

## COMMENTAIRE de GESTION HEBDOMADAIRE

20 novembre 2009

Les marchés actions ont démarré la semaine écoulée sur la lancée de leur tendance haussière enregistrée ces derniers mois avant de connaître une fin de semaine plus délicate liée notamment à des indicateurs macroéconomiques américains (taux de chômage et indicateurs avancés) inférieurs aux attentes des investisseurs. Ces mauvais chiffres ont pu jeter le trouble sur les marchés actions alors que les investisseurs ont clairement fait le pari d'une reprise économique vigoureuse, linéaire et rapide. De plus, des inquiétudes grandissantes sur la situation de l'Ukraine (dégradée plus encore au sein de la catégorie des junk bonds) ont pu alimenter certaines craintes sur la dette d'autres pays jugés fragiles avec des répercussions possibles sur le système financier.

Les taux d'Etat restent sur de niveaux toujours historiquement bas (2,5% et 3,5% respectivement pour les OAT à 5 et 10 ans).

Au cours de la semaine, le CAC 40 recule de 2,0% en raison notamment de la correction opérée sur les valeurs bancaires mais aussi en raison du recul de certains titres pour des raisons propres.

Sur la même période HiXANCE Dividendes limite sa baisse à 1,4% grâce à la bonne résistance de la composante défensive du portefeuille.

Au cours de la semaine le fonds a sensiblement réduit son exposition au titre GDF Suez en raison de craintes sur la visibilité de ses résultats compte-tenu de l'effondrement du prix du gaz sur les principaux marchés mondiaux qui affecte sa division exploration production et son activité de trading. Or, la société pourrait ne pas pouvoir contrebalancer cet effet négatif grâce à son activité de distribution compte-tenu des contrats d'approvisionnement à long terme passés, généralement à des prix supérieurs à ceux du marché actuels. Les liquidités dégagées ont été réemployées pour renforcer les positions existantes en EDF et Sanofi Aventis.

Le niveau de liquidités de 20% du fonds traduit surtout le scepticisme entourant la valorisation des valeurs les plus sensibles à la reprise économique en cours qui paraît déjà amplement intégrée dans leurs cours de bourse.

Le fonds HiXANCE Patrimoine a légèrement renforcé sa pondération actions (renforcement des lignes existantes et nouvelle ligne en Mobistar) au cours de la semaine pour la porter à 3,6% de l'actif. Sur sa partie obligataire, le fonds s'est renforcé sur les obligations ASF 2019 et Lafarge 2014.

HiXANCE Patrimoine maintient sa stratégie de couverture contre une remontée des taux d'Etat.

Sur la semaine, la valeur liquidative du fonds reste stable.

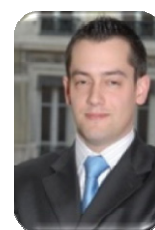
### Performances des fonds HiXANCE

	20/11/2009	Performance 2009	Variation depuis création*
HiXANCE Dividendes-C	91,74 €	+17,0%	-8,3%
CAC 40	3 729,36	+15,9%	-17,0%
HiXANCE Patrimoine	112,93 €	+11,6%	+12,9%
Eonia capitalisé	138,69	+0,7%	+1,6%

\*HiXANCE Dividendes 08/08/2008; HiXANCE Patrimoine: 19/09/2008



Stéphane CHOSSAT



Yann OLIVIER

10 rue Royale-75008 PARIS

Tel: 01 42 86 68 68

[www.hixance.com](http://www.hixance.com)