

## COMMENTAIRE de GESTION HEBDOMADAIRE

22 janvier 2010

La semaine écoulée aura vu un changement de psychologie important parmi les investisseurs. En effet, tout d'abord l'annonce par les autorités chinoises de restrictions d'octroi de crédits bancaires jusque là importants a fait naître des craintes quant à la poursuite de la croissance exceptionnelle (PIB en hausse 10,7% pour le 4<sup>ème</sup> trimestre 2009) de ce pays compte tenu de son rôle de locomotive de l'économie mondiale. Ensuite l'annonce surprise par le président Obama de la possibilité de limiter la taille et les activités des banques (interdiction du *trading* sur fonds propres) a pesé sur le secteur financier qui pourrait être finalement nettement plus encadré et réglementé qu'escompté.

Les taux d'Etat sont restés sur des niveaux toujours historiquement bas. A noter toutefois que le rendement de l'OAT 5 ans, après être passé sous le niveau du taux allemand à 5 ans (historiquement très rare) s'est tendu vendredi dernier pour atteindre 2,5%.

Su la semaine le CAC 40 abandonne 3,4% largement pénalisé par les valeurs qui avaient été à l'origine de sa progression spectaculaire depuis plusieurs mois : les valeurs bancaires (en recul de 7 à 10%) et certaines valeurs cycliques.

HiXANCE Dividendes limite son recul à 1,7%, soit la moitié de la baisse de l'indice. Cette bonne résistance s'explique, au-delà du niveau de liquidités de 20% en début de semaine, par l'absence de performances négatives de certaines convictions du fonds (Dassault Aviation, EDF ou Neopost).

HiXANCE Dividendes a profité de cette phase de correction pour commencer à employer une partie de ses liquidités (18% en fin de semaine) pour renforcer certaines valeurs financières (BNP Paribas et AXA) et certaines valeurs défensives (Séchilienne-Sidec ou Sanofi Aventis). En cas de poursuite de la correction, le fonds continuera à saisir des opportunités.

HiXANCE Patrimoine a poursuivi le renforcement de la partie investie en actions pour la porter à 6,3% de l'actif. Sur sa partie obligataire, le fonds a procédé à un réaménagement majeur du portefeuille. Ainsi, dans un contexte où les primes de risques sur les émetteurs privés se sont largement réduites, certaines obligations de maturité longue (Areva 2019, Alstom 2014) dont la rémunération après coût de la couverture était jugée insuffisante ont été cédées au profit d'obligations de maturité généralement inférieure à un an (France Telecom et Sanofi 2010), présentant la même qualité de signature et délivrant le même rendement actuariel net du coût de la couverture.

Sur la semaine, la valeur liquidative du fonds baisse de 0,5% partiellement pénalisée par la contribution négative de la poche actions mais surtout en raison de l'inversion de l'effet technique sur les taux 5 ans décrit plus haut (favorable la semaine dernière) qui a pénalisé les obligations françaises sans que la couverture (sur les taux 5 ans allemands) ne compense cet effet.

La performance de HiXANCE Patrimoine demeure positive sur 2010, avec un gain de 0,2%.

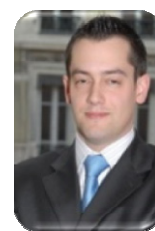
### Performances des fonds HiXANCE

	22/01/2010	Performance 2010	Variation depuis création*
HiXANCE Dividendes-C	92,99 €	- 1,8%	- 7,0%
CAC 40	3 820,78	- 2,9%	-14,9%
HiXANCE Patrimoine	113,83 €	+0,2%	+13,8%
Eonia capitalisé	138,77	+0,0%	+1,7%

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



Stéphane CHOSSAT



Yann OLIVIER

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