

COMMENTAIRE de GESTION HEBDOMADAIRE

19 mars 2010

Après la correction enregistrée sur le mois de février, les marchés actions ont repris des couleurs avec notamment des statistiques macroéconomiques (consommation et emploi) en provenance des Etats-Unis jugées rassurantes. De plus le succès de l'émission obligataire de 5 Mds€ à 10 ans lancée par la Grèce (avec un coupon 6,25%) de retour sur le marché obligataire en début de mois a contribué à soulager au moins ponctuellement les investisseurs sur ce dossier et plus généralement sur celui de la pérennité de la zone euro.

Ainsi au cours des trois premières semaines de mars, la parité euro dollar est restée proche des 1,35 et les taux d'Etat sont restés sur des plus bas historiques avec des rendements pour les OAT 5 et 10 ans respectivement de 2,3% et 3,4%.

Sur les trois premières semaines du mois, le CAC 40 regagne 5,8%, pour revenir sur des niveaux proches de fin 2009 (-0,3% en 2010). Ce rebond a été largement soutenu par des performances souvent à deux chiffres des valeurs bancaires (Crédit Agricole +14%, Société Générale: +11%) sur lesquelles les risques potentiels (exposition obligataire aux pays fragilisés, réformes Bâle 3) pourraient ne pas tous se matérialiser. Les valeurs cycliques et matières premières (Lafarge: +12%; Arcelor Mittal +11%) ont profité des bonnes statistiques macroéconomiques publiées.

Sur la même période HiXANCE Dividendes progresse de 4,0%. Cette moindre progression par rapport à l'indice CAC 40 s'explique par le choix d'avoir une faible exposition aux valeurs cycliques au profit d'une forte représentativité de valeurs défensives dont les valorisations sont faibles et susceptibles d'apporter une rémunération attractive à travers le paiement de dividendes. La repondération opérée en février sur les valeurs bancaires (Crédit Agricole, BNP Paribas) s'est avérée rapidement bénéfique pour la performance du fonds. Les principaux mouvements ont consisté à céder intégralement les positions en Bouygues et Aufeminin.com compte-tenu d'un potentiel de revalorisation maintenant devenu limité.

Le niveau de liquidités reste limité à 10,6% de l'actif.

Le fonds HiXANCE Patrimoine a légèrement réduit son exposition aux actions qui représente maintenant 8,3% de l'actif en prenant des bénéfiques sur certaines positions et notamment sur Crédit Agricole (après un gain de 15% en un mois par rapport au prix d'achat).

Sur sa partie obligataire, le fonds a renforcé son exposition à la dette publique grecque, pour la porter à 4,7% du fonds en participant à la nouvelle émission à 10 ans. Par ailleurs sur la dette privée, le fonds a initié deux nouvelles positions en Michelin 2014 et Groupama perpétuelle (call 2015) et s'est renforcé sur la convertible Axa 2017.

Compte-tenu du niveau actuel des taux sur les emprunts d'Etat et des incertitudes de moyen terme sur ces titres, HiXANCE Patrimoine maintient plus que jamais sa stratégie de couverture contre une remontée de ces taux, qui pourrait résulter d'une exigence accrue de rémunération du risque.

Au cours des trois premières semaines du mois, la valeur liquidative du fonds s'apprécie de 1,1% grâce à la contribution de la poche actions et à la revalorisation des obligations grecques détenues en portefeuille et de certaines obligations du secteur financier.