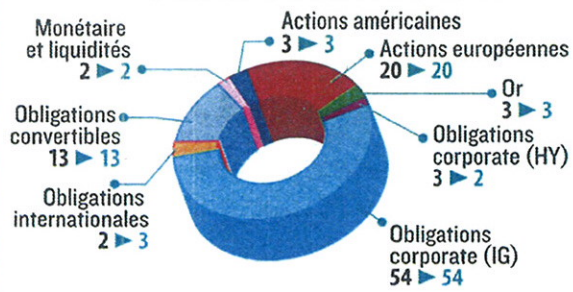


Les portefeuilles types : Gaspal Gestion

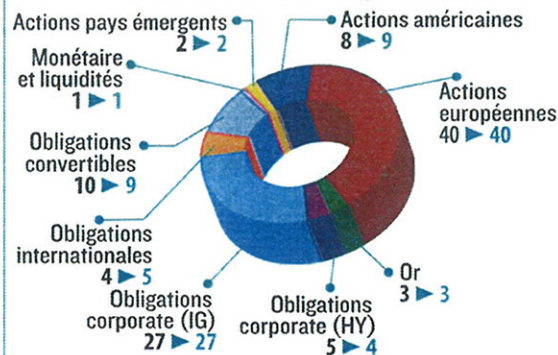
- D'une semaine sur l'autre, de grands intervenants de la Place révèlent leur politique d'investissement par classes d'actifs et zones géographiques
- Des rendez-vous avec Gaspal Gestion, Dorval Finance, AG2R La Mondiale, KBL Richelieu

PORTEFEUILLE DÉFENSIF

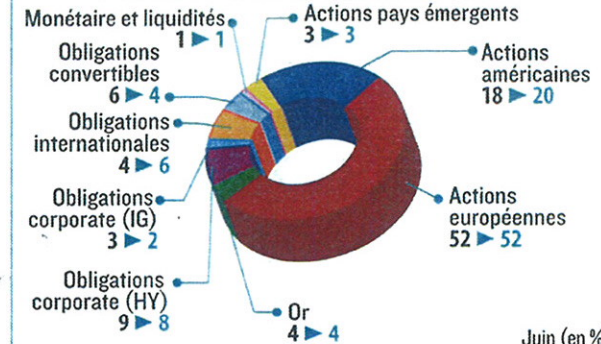


Allocation du mois précédent (10) ► (20) Nouvelle allocation

PORTEFEUILLE ÉQUILIBRE



PORTEFEUILLE DYNAMIQUE



Juin (en %)

LAVIS DE GASPAL GESTION

Les politiques de la zone euro se trouvent dans une impasse. Poussés à l'austérité budgétaire afin de maintenir leur crédibilité auprès des marchés, les Etats européens accentuent le risque de plonger dans la déflation. Ce danger est particulièrement élevé pour les pays d'Europe du Sud qui, ayant perdu leur indépendance monétaire, n'ont d'autre choix que de s'engager dans un douloureux processus de déflation compétitive.

La bonne nouvelle provient de l'économie américaine, dont la reprise semble confirmée à court terme, ainsi que de l'affaiblissement de l'euro face au dollar et au yuan, qui favorise un rééquilibrage économique mondial et restaure la compétitivité des sociétés exportatrices européennes.

Nous continuons de privilégier les signatures de qualité et l'exposition aux régions à la croissance plus pérenne.

PRINCIPAUX POINTS FORTS DU MARCHÉ

- Les craintes entourant la dette souveraine européenne semblent avoir été apaisées pour l'instant
- Les entreprises présentent des bilans sains et des résultats de bonne facture, souvent alliés à une diversification internationale de leur activité
- L'assouplissement du régime de change du yuan devrait stimuler la consommation intérieure en Chine et contenir les pressions inflationnistes

PRINCIPAUX POINTS FAIBLES DU MARCHÉ

- La vigueur de la reprise de l'économie américaine demande à être confirmée, au-delà des phénomènes temporaires de restockage et de stimulus fiscal et monétaire
- Le regain de tension sur le marché interbancaire dans la zone euro témoigne d'une certaine fragilité du système financier
- La contrepartie de l'assainissement des finances publiques dans la zone euro sera sans doute une activité anémiée pour plusieurs années

ALLOCATION GLOBALE

Actions	=
Obligations corporate investment grade	=
Obligations corporate high yield	=
Obligations Internationales	+
Monétaire	-