

STRATÉGIE

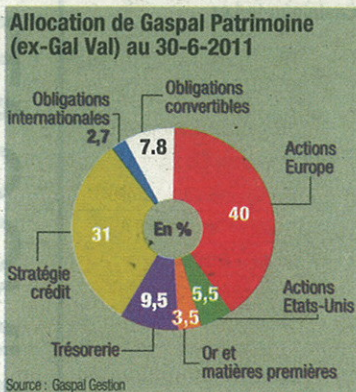


CHRISTIAN GINOLHAC,
président de
Gaspal Gestion

« Nous privilégions la liquidité et la diversification internationale »

Notre allocation d'actifs est relativement conservatrice : nous disposons de 10 % de trésorerie. Dès le mois d'avril, nous avons réduit notre exposition aux actions (de 60 % à 50 %). Même si les actions européennes se traitent à un niveau de valorisation bas, il subsiste encore de trop nombreuses incertitudes, notamment sur le traitement des dettes souveraines et sur la vigueur de la reprise américaine. Les récentes statistiques tendent à prouver que la croissance américaine est plus faible qu'escomptée, en dépit d'une politique monétaire très accommodante.

Nous privilégions la liquidité et la diversification internationale en



investissant majoritairement sur des grandes capitalisations européennes, largement exposées aux marchés émergents (plutôt que d'investir directement sur ces marchés, actuellement pénalisés par des mesures de lutte contre l'inflation) et possédant un bon *pricing power* pour lutter contre les hausses des matières premières. Les thèmes des opérations financières, du luxe et de l'énergie guident également nos choix.

Nous sous-pondérons, d'une part, le secteur financier (banque, assurance), qui souffre de problèmes réglementaires et de la crise des dettes souveraines, et, d'autre part, les sociétés sur lesquelles les Etats seront amenés à prélever plus d'impôts, telles que les télécoms, les services aux collectivités... Sur les actions américaines, nous couvrons le risque de change.

En dépit d'un apaisement récent de la situation en Grèce, nous pensons que les difficultés liées aux dettes des Etats de la zone euro vont continuer à peser sur les marchés obligataires. Les niveaux actuels de certaines obligations souveraines des pays périphériques vont néanmoins bientôt constituer des points d'entrée intéressants pour un horizon d'investissement à moyen-long terme.

En ce qui concerne les obligations privées, nous privilégions les maturités courtes.

INVESTIR - LEFDF
9 JUILLET 2011