

## STRATÉGIE



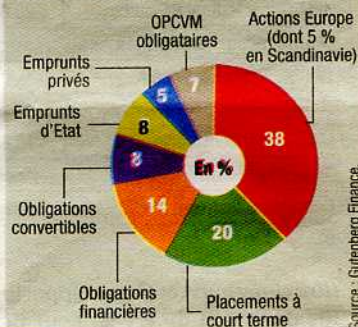
PEYMAN PEYMANI,  
président,  
Gutenberg Finance

### « La crise grecque occulte les vrais défis »

Depuis un an et demi, l'indice S&P 500 surperforme l'Euro Stoxx 50 de plus de 25 %. Les injections de liquidités du *quantitative easing* ont profité à l'économie américaine, aux places financières et aux matières premières. Si les Etats-Unis, pour des raisons de compétitivité, voient d'un bon œil la baisse du dollar, il en va autrement pour leurs bailleurs de fonds, Chine ou émirats pétroliers du golfe Persique. La crise de la dette européenne contrebalance cette faiblesse, montrant que le cas du dollar n'est pas isolé.

Des deux côtés de l'Atlantique, les gouvernements vont devoir tailler dans les dépenses pour résorber leurs déficits budgétaires. Cela aura nécessairement un impact récessif sur les économies. Sur cette base,

#### Ventilation du fonds Gutenberg Patrimoine



notre stratégie pour le second semestre sera prudente et proactive. Nous privilégions les actifs protecteurs contre une dérive inflationniste. En effet, l'essor des pays émergents, les dévaluations conjointes des grandes devises et la résolution des problèmes de dette peuvent aboutir à une hausse des prix soutenue à long terme. Ainsi avons-nous constitué une position dans le secteur de l'immobilier et favorisons-nous les valeurs de rendement et de croissance. La forte volatilité et les incertitudes quant au cycle économique nous contraignent à une attitude restrictive sur les valeurs cycliques. Cependant, les niveaux de valorisation de nombreuses sociétés sont redevenus attractifs.

Une issue positive sur la crise de la dette nous conduirait à renforcer notre exposition actions de 40 % à 50 %. Contrairement à certains fonds patrimoniaux, notre taux d'investissement en actions n'excèdera pas 65 %. Compte tenu des niveaux des taux réels et de la politique monétaire européenne, nous sous-pondérons les dettes allemandes et françaises pour renforcer les emprunts bancaires et privés. Les obligations portugaises offrent, en outre, un ratio risque/rentabilité intéressant. Nous pratiquons une gestion patrimoniale « sans émotions », avec une volatilité du portefeuille qui ne dépasse pas 7 %.