



## « La visibilité reste faible tant aux Etats-Unis qu'en zone euro »

Jean-Louis Autant, responsable de la gestion diversifiée de Groupama AM

propos recueillis  
par YVES-MARC LE REOUR

### L'Agefi : Qu'est-ce qui motive votre double sous-pondération sur les actions et les obligations ?

**Jean-Louis Autant :** Notre allocation est clairement défensive avec une poche de cash élevée de 9%. S'agissant des actions, nous sommes partagés entre des signaux micro-économiques positifs (niveaux de valorisation corrects sans être particulièrement bon marché, résultats généralement publiés au-dessus des attentes, montant pléthorique de cash dans les bilans) et des éléments macroéconomiques plus mitigés résultant du ralentissement actuel de l'économie mondiale. En outre, la visibilité reste faible, tant aux Etats-Unis avec la «terra incognita» de l'après-QE2, qu'en zone euro avec l'interminable feuilleton des dettes souveraines périphériques. Enfin, la normalisation de la politique monétaire dans cette région, sans faire craindre de krach obligataire, conforte le scénario d'une remontée en bon ordre des taux.

Prévisions établies début mai 2011

Allocation d'actifs

	Actions	Pondération vis-à-vis du benchmark	Obligations	Pondération vis-à-vis du benchmark	Cash	Pondération vis-à-vis du benchmark	Actifs alternatifs	Pondération vis-à-vis du benchmark
Groupama AM	45 %	-	46 %	-	9 %	+	0 %	=
Prévision moyenne M&I	48 %	+	36 %	-	7 %	=	9 %	+

### Quelles zones géographiques privilégiez-vous dans votre allocation ?

En actions, nous privilégions la bourse américaine car celle-ci bénéficie toujours de la faiblesse du dollar et des montagnes de cash dans les bilans. Cela augure d'une poursuite des programmes de rachats d'actions et d'une accélération des fusions et acquisitions. L'Asie hors Japon va quant à elle continuer de profiter des déboires du voisin nippon et reste à privilégier. Elle

récupère une partie de l'activité économique japonaise et représente un ensemble de cibles attractives pour des sociétés nippones soucieuses de s'affranchir de leur marché intérieur. Sur les taux, nous privilégions les Etats de la zone euro «core» et «semi-core» (Italie, Espagne) par rapport aux titres américains que le manque de visibilité et le bon parcours récent devraient handicaper.