



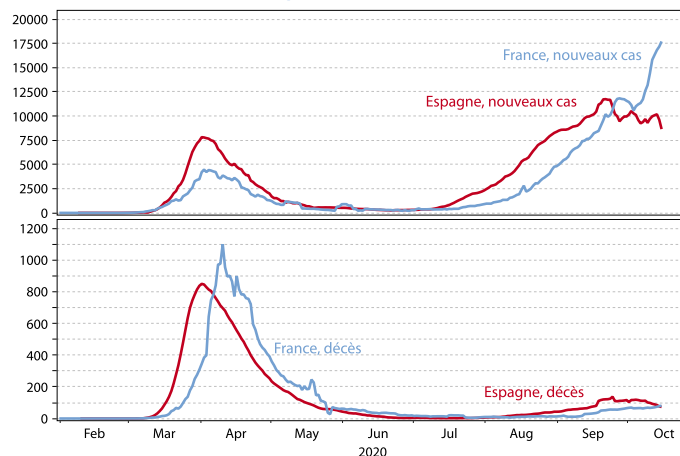
## Taux d'exposition Gamme Dorval Asset Management – 16 octobre 2020

Chers Clients, chers Partenaires,

Le durcissement des restrictions liées à la deuxième vague de cas de Covid-19 en Europe va conduire à une rechute modérée de l'activité économique européenne d'ici la fin de l'année. Les investisseurs ne paniquent pas pour autant car le scénario de loin le plus probable pour 2021 demeure celui de la relance et de la reprise.

Après l'annonce d'un couvre-feu dans les grandes villes françaises et de mesures similaires un peu partout en Europe, on peut s'attendre à ce que la croissance du quatrième trimestre soit nulle ou légèrement négative. Si la France atteint un plateau de cas de coronavirus dans les deux à trois semaines qui viennent on pourra conclure que les mesures actuelles sont suffisantes, ce qui contribuera à modérer le pessimisme ambiant. C'est ce qui semble se passer en Espagne, entrée plus tôt que la France dans la deuxième vague et où un reflux des cas est en cours (cf. graphique 1). Nous verrons bien.

La stabilisation espagnole bientôt observée en France ?



Dorval Asset Management

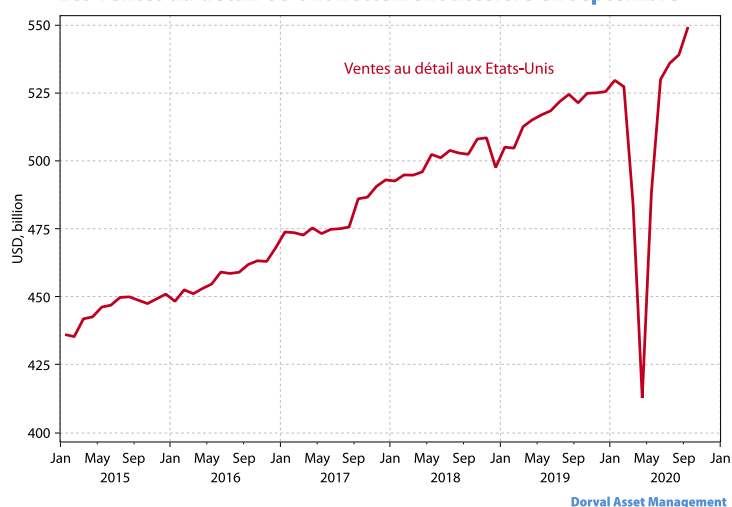
Face à cette deuxième vague européenne, des réponses budgétaires et monétaires sont attendues. Les investisseurs anticipent que la BCE ajustera sa politique d'ici la fin de l'année en améliorant encore les conditions de ses prêts aux banques, voire en augmentant l'enveloppe de ses achats d'actifs. Sur le front budgétaire, la pression en faveur de nouvelles mesures de soutien aux secteurs et ménages en difficulté se fait de plus en forte, et on ne comprendrait pas bien pourquoi les Etats ne répondraient pas à ces attentes.

Cette pression est aussi très forte aux Etats-Unis, d'autant qu'une nouvelle vague de cas de Covid-19 semble naître sur la côte est. Il est cependant quasiment acquis qu'un nouveau plan de relance verra le jour avant ou juste après les élections. D'ores et déjà, le Trésor américain



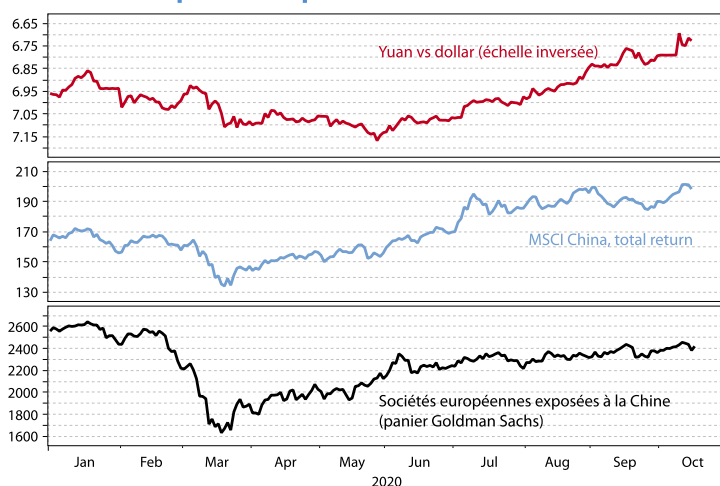
a commencé à transformer une partie des prêts aux PME en subventions pures et simples. Ces discussions et ces actions ont lieu à un moment où l'économie américaine se porte bien, avec une forte progression des ventes au détail en septembre (+1.9%, contre +0.8% attendu, cf. graphique 2) et un climat des affaires toujours très porteur dans le secteur industriel des régions de New-York et de Philadelphie au mois d'octobre.

### Les ventes au détail US ont nettement accéléré en septembre



Quant à l'Asie, elle demeure fermement soutenue par le dynamisme chinois. Ce dynamisme se traduit par une pression à la hausse du yuan, par une belle performance de la bourse locale et par une hausse des actions des sociétés européennes les plus exposées à la Chine (cf. graphique 3).

### L'impact de la reprise chinoise sur les marchés





**DORVAL**  
ASSET MANAGEMENT  
FLEXIBLE PAR CONVICTION

Dans ces conditions, nous maintenons l'orientation de nos portefeuilles, avec un biais en faveur des secteurs et valeurs qui vont bénéficier le plus d'une reprise économique mondiale qui s'élargira au cours de l'année 2021.

Nos taux d'exposition sont les suivants :

- **Dorval Convictions** : le taux d'exposition actions est de 74%.
- **Dorval Convictions PEA** : le taux d'exposition actions est de 75%.
- **Dorval Global Convictions** : l'exposition nette aux actions est de 50%, dont Global ESG Leaders 30%, Global construction 5%, Rebond Asie du Nord 5%, Elargissement de la reprise en Europe 5%, dérivés 5%. Exposition nette aux obligations : 14%, dont 9% de dette italienne, 2% de crédit financier européen et 3% corporate Investment Grade (IG) européen. Couverture en actifs refuges (obligations d'Etat US couvertes contre le risque de change) 25%.
- **Dorval Global Convictions Patrimoine** : l'exposition nette aux actions est de 15%, dont Global ESG Leaders 30%, Global construction 3%, couverture en futures 18%. Exposition nette aux obligations : 26% dont 19% de dette italienne à maturité courte et intermédiaire, 4% de crédit financier européen, 3% de crédit corporate IG européen. Couverture en actifs refuges (obligations d'Etat-inflation linked) 13%.

#### **DORVAL ASSET MANAGEMENT**

Société Anonyme au capital de 303.025 euros

RCS Paris B 391392768 - APE 6630 Z - Agrément AMF n° GP 93-08

Siège social : 1 rue de Gramont - 75002 Paris

Tél +33 1 44 69 90 44 - Fax +33 1 42 94 18 37

[www.dorval-am.com](http://www.dorval-am.com)

#### Mentions légales

Ce document à caractère promotionnel est destiné à des clients professionnels et non professionnels au sens de la directive MIF. Il ne peut être utilisé dans un but autre que celui pour lequel il a été conçu et ne peut pas être reproduit, diffusé ou communiqué à des tiers en tout ou partie sans l'autorisation préalable et écrite de Dorval Asset Management. Aucune information contenue dans ce document ne saurait être interprétée comme possédant une quelconque valeur contractuelle. Ce document est produit à titre purement indicatif. Il constitue une présentation conçue et réalisée par Dorval Asset Management à partir de sources qu'elle estime fiables. Dorval Asset Management se réserve la possibilité de modifier les informations présentées dans ce document à tout moment et sans préavis et notamment en ce qui concerne la description des processus de gestion qui ne constitue en aucun cas un engagement de la part de Dorval Asset Management. Dorval Asset Management ne saurait être tenue responsable de toute décision prise ou non sur la base d'une information contenue dans ce document, ni de l'utilisation qui pourrait en être faite par un tiers. L'OPCVM est autorisé à la commercialisation en France et éventuellement dans d'autres pays où la loi l'autorise. Préalablement à tout investissement, il convient de vérifier si l'investisseur est légalement autorisé à souscrire dans un OPCVM. Les caractéristiques, les frais et le profil de risque et de rendement relatifs à l'investissement dans un OPCVM sont décrits dans le Document d'Informations Clés pour l'Investisseur (DICI) de ce dernier. Le DICI et les documents périodiques sont disponibles gratuitement sur demande, auprès de Dorval Asset Management. Vous devez prendre connaissance du DICI, qui doit vous être remis, préalablement à la souscription. La définition des indicateurs de risques mentionnés dans ce document figure sur le site internet : [www.dorval-am.com](http://www.dorval-am.com).



**NEITHER BEAR NOR BULL  
BUT CAMELION**