



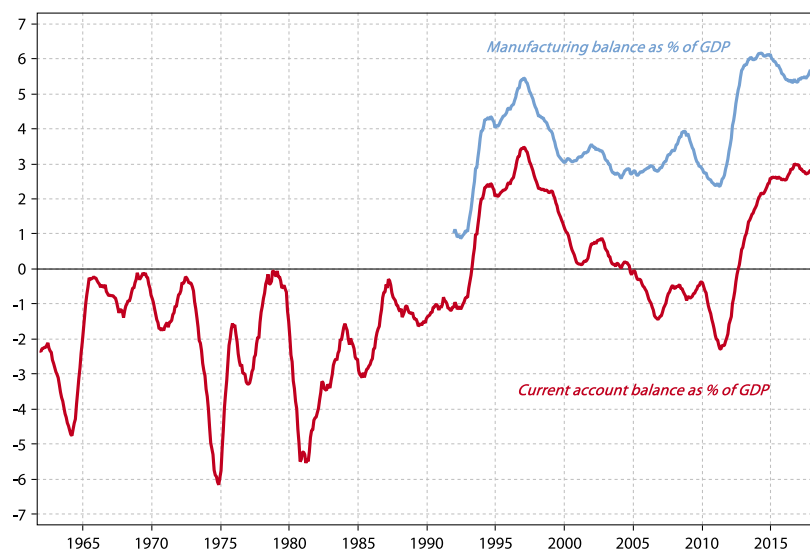
Dorval Asset Management : le risque italien devrait se dissoudre dans la reprise économique

Le résultat des élections italiennes a confirmé une tendance générale en Europe de l'ouest : les partis populistes et antisystème gagnent de nouveaux électeurs, mais demeurent incapables de prendre le pouvoir. De plus, les deux principaux partis populistes italiens – le Mouvement 5 Etoiles de Luigi di Maio d'un côté, et la Lega de Matteo Salvini – ont fortement modéré leurs postures anti-euro au cours de la campagne. Comme en France, le thème de la sortie de l'euro n'a jamais attiré les foules – bien au contraire.

On sait déjà qu'aucune majorité claire ne pourra s'exprimer au Parlement, mais que la coalition entre la Lega et le Forza Italia de Silvio Berlusconi tentera de former un gouvernement minoritaire. Le principal enjeu sera la politique budgétaire. Avec une dette publique de 130% du PIB, l'Italie est le grand pays de la zone euro le moins bien noté par les agences de notation.

Cependant, la reprise économique en cours, les forts excédents commerciaux (+3% du PIB), et la baisse récente du déficit budgétaire (-1.9% du PIB en 2017, au plus bas depuis 2007) avaient conduit l'agence Standard & Poors à relever sa note d'un cran en octobre dernier. L'Italie devra absolument éviter un retour en arrière, et donc enterrer la plus grande partie des promesses électorales très généreuses des différents partis. C'est à cette condition que le différentiel de taux d'intérêt à long-terme entre l'Italie et l'Allemagne – encore aujourd'hui de +1.35% – pourra continuer à se réduire progressivement.

L'Italie bénéficie de solides excédents commerciaux



Dorval Asset Management



DORVAL
ASSET MANAGEMENT
FLEXIBLE PAR CONVICTION

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

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.

Un affilié de  **NATIXIS**
INVESTMENT MANAGERS



**NEITHER BEAR NOR BULL
BUT CAMELEON**