



DORVAL
ASSET MANAGEMENT
FLEXIBLE PAR CONVICTION

Taux d'exposition Gamme Dorval Asset Management – 28 juillet 2017

Chers Clients, chers Partenaires,

La vague de chiffres économiques mondiaux de la semaine a confirmé à la fois la solidité de l'économie mondiale et l'absence d'inflation.

Les chiffres de croissance du PIB du deuxième trimestre aux Etats-Unis (+2.6% annualisé), en France (+0.5%, non annualisé), en Espagne (+0.9%), en Suède (+1.7%) et en Autriche (+0.9%) ont été soit conformes soit supérieurs aux attentes. Pour la deuxième année consécutive, les taux de croissance en année pleine de la zone euro et des Etats-Unis devraient être très proches, de l'ordre de 2.25%. L'inflation américaine continue par ailleurs de surprendre à la baisse, avec un déflateur de la consommation privée en hausse de seulement +0.9% (annualisé, hors énergie et alimentation) au T2, et des salaires en hausse de 0.5% dans le secteur privé en T2, soit 2.4% sur un an. Du côté de l'inflation encore, les nouvelles en provenance des pays émergents montrent une désinflation rapide dans certains pays comme le Brésil (+3.0% en juin, au plus bas plus de 10 ans) et la Russie (+4.4% en juin).

Croissance solide et faible inflation sont évidemment des bonnes nouvelles. En particulier, l'absence de pression salariale aux Etats-Unis décrédibilise les hypothèses de fin de cycle après déjà huit ans d'expansion économique outre-Atlantique. Nous continuons à penser que ce cycle enregistrera un record de durée. Cependant, tout le monde ne bénéficie pas de cette situation. L'absence de 'pricing power' est d'abord un problème pour un certain nombre d'entreprises. Ensuite, la faible inflation américaine commence à gêner la réserve fédérale, ce qui alimente la baisse du dollar contre un euro boosté par l'accélération de la croissance européenne. Cette dynamique paralyse les marchés actions de la zone euro, d'autant que la saison des résultats des entreprises apporte à ce jour un peu moins de bonnes surprises que celle du premier trimestre. La consolidation des marchés européens pourrait se poursuivre tant que la parité euro-dollar échoue à se stabiliser.

Nos taux d'exposition sont les suivants :

- Dorval Convictions : le taux d'exposition actions est de 60%.
- Dorval Convictions PEA : le taux d'exposition actions est de 60%.
- Dorval Flexible Monde : le taux d'exposition actions net des couvertures est de 36% (accélération Européenne 15%, reprise émergente 10%, Japon 8%, Tech US 4%) ; Les expositions aux marchés non-européens sont couvertes contre le risque de change €/€\$.
- Dorval Flexible Emergents : le taux d'exposition actions est de 62% et de 35% dettes émergentes
- Dorval Managers : le taux d'exposition actions est de 100%.



NEITHER BEAR NOR BULL
BUT CAMELEON



DORVAL
ASSET MANAGEMENT
FLEXIBLE PAR CONVICTION

- Dorval Manageurs Europe : le taux d'exposition actions est de 100%.
- Dorval Manageurs Small Cap Euro : le taux d'exposition actions est de 100%
- Dorval Manageurs SMID Cap Euro : le taux d'exposition actions est de 100%

DORVAL ASSET MANAGEMENT

Société Anonyme au capital de 296 747,50 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.



**NEITHER BEAR NOR BULL
BUT CAMELEON**