



Une rotation des marchés qui vient de l'intérieur

22 juillet 2024

Chers clients, chers partenaires,

Alors que l'hémisphère Nord s'enfonce dans la torpeur de l'été, les investisseurs s'interrogent sur les thèmes gagnants du second semestre 2024 à la faveur d'une intense rotation factorielle et sectorielle sur les marchés. Les valeurs gagnantes des derniers mois (géants de la tech, géants du luxe, géants des médicaments anti-obésité...) sont cédées au profit des autres.

Si la baisse est aussi concentrée que la hausse, elle n'épargne pas totalement la profondeur de la cote. Pourtant, la visibilité à court terme du cycle monétaire n'a fait qu'augmenter grâce aux publications d'inflation des mois de mai et juin. Une baisse des taux directeurs de la Réserve fédérale et de la Banque centrale européenne en septembre est désormais largement intégrée dans leur courbe de taux respective.

Du côté du cycle économique, les perspectives de croissance mondiale sont stables selon les dernières prévisions du Fonds Monétaire International (3,3%, 3,2% et 3,3% respectivement en 2023, 2024 et 2025). Si la consommation des ménages montre quelques signes d'épuisement aux Etats-Unis et le marché du travail semble refroidir lentement, rien de tel du côté du secteur manufacturier. Ici l'inflexion ne fait que commencer si l'on en croit les enquêtes de conjoncture dans ce secteur très cyclique de l'économie.

Reste la question de l'incertitude politique voir géopolitique. Donald Trump va-t-il remporter l'élection Présidentielle en novembre comme l'attend désormais la plupart des bookmakers et des commentateurs politiques ? Qu'elle sera la politique économique suivie par le prochain gouvernement français ? Lorsqu'on prend un peu de recul aucune de ces questions ne semble capable d'engendrer une énorme incertitude. Les investisseurs ont déjà pratiqué une Présidence Trump. Personne ne découvre la guerre commerciale entre Etats-Unis et Chine. Quant à la France, l'arithmétique à l'Assemblée nationale dépasse les passions. Il semble donc que ce soit la dynamique interne des marchés, la psychologie des foules, qui soit la raison principale de cet épisode. Sa durée et son ampleur sont bornées par des fondamentaux qui eux n'ont que peu dévié.

La rotation en cours sur les marchés est favorable à notre approche équilibrée et très diversifiée. C'est pourquoi nous restons confiants sur nos positions et sur nos thèmes d'investissement accompagnés, sur les fonds flexibles internationaux, par des stratégies de couverture optionnelle à moindre coût.



Nos taux d'exposition sont les suivants :

- **Dorval Global Conservative** : 25% d'exposition nette aux actions, dont Sélection Responsable Internationale 19%, Reprise industrielle globale 3%, New Capex 3%, Panier financières européennes 1%, couverture en options S&P 500 : -1%. Solde en titres du marché monétaire.
- **Dorval Global Allocation** : 50% d'exposition nette aux actions, dont Sélection Responsable Internationale 35%, Reprise industrielle globale 5%, New Capex 5%, Antifragiles 3%, Panier financières européennes 4%, couverture en options S&P 500 : -2%. Solde en titres du marché monétaire.
- **Dorval Global Vision** : Sélection Responsable Internationale 73%, Reprise industrielle globale 9%, New Capex 9%, Anti-fragiles 4%, Financières européennes 5%.
- **Dorval Convictions** : 70% d'exposition nette aux actions dont panier cœur Euro Stoxx 50 ISR 60%, panier financières 6.5%, Panier petites capitalisations 12%. Couvertures en futures et en options Euro Stoxx 50.
- **Dorval Convictions PEA** : 85% d'exposition nette aux actions dont panier cœur Euro Stoxx 50 ISR 70%, panier financières 6.5, Panier petites capitalisations 15%. Couvertures en futures et en options Euro Stoxx 50.

Toute l'équipe de Dorval Asset Management vous souhaite d'excellentes vacances ensoleillées et bien reposantes et vous donne rendez-vous à la rentrée.

Dorval Asset Management

Société Anonyme au capital de 303.924 euros
RCS Paris B 391392768 - APE 6630 Z - Agrément AMF n° GP 93-08
111, boulevard Pereire, 75017 Paris – T : +33 1 44 69 90 44 – F : +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 (DIC) de ce dernier. Le DIC et les documents périodiques sont disponibles gratuitement sur demande, auprès de Dorval Asset Management. Vous devez prendre connaissance du DIC, 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.