

# COMITÉ STRATÉGIQUE



T2 2024

DÔM FINANCE  
39 RUE MSTISLAV ROSTROPOVITCH  
75017 PARIS

[WWW.DOM-FINANCE.FR](http://WWW.DOM-FINANCE.FR)

# ENVIRONNEMENT MONDIAL

---



**Vincent PRIOU**  
Président Directeur Général

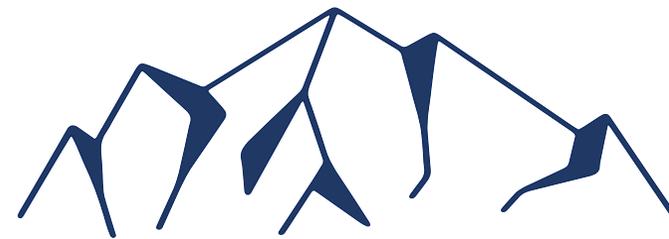
# INTRODUCTION

- **Dynamique Macro** : Une croissance mondiale de 3% pour le PIB. La plus faible croissance des 30 dernières années sur 5 ans glissants. Le scénario d'un simple ralentissement de la croissance, soutenu par un assouplissement des conditions de crédit nous paraît crédible pour le 2<sup>ème</sup> semestre.
- **Banques Centrales** : La FED et la BCE ont assoupli leurs discours depuis 10 jours, tout en restant relativement prudentes. 3 baisses sont intégrées pour la BCE, avec une 1<sup>ère</sup> baisse avant l'été. 2 baisses sont prévisibles pour la FED dans un contexte macro de soft landing.
- **Marchés Obligataires souverains** : Les taux nominaux se sont tendus sous l'effet des anticipations d'une inflation toujours persistante. Toutefois le marché de l'emploi montre des signes de faiblesse et le PCE américain semble bien orienté, amenant les marchés obligataires vers une détente importante dans les mois à venir.
- **Les actions** : Les investisseurs anticipent une croissance molle sans accident, avec des détentes de taux d'intérêt pour la 2<sup>ème</sup> partie de l'année. Toutefois, attention au niveau de valorisation si les résultats des entreprises étaient en dessous des attentes.



# LES QUESTIONS QU'ON DOIT SE POSER

- **Les indicateurs économiques sont-ils orientés vers des baisses de taux pour 2024 ?**
- **La croissance économique des pays développés sera-t-elle au rendez-vous ?**
- **Le marché de l'emploi aux Etats-Unis va-t-il se dégrader et apporter les preuves d'une détente favorable de la politique monétaire ?**
- **Les risques géopolitiques vont-ils s'aggraver et remettre en cause les équilibres économiques ?**
- **La valorisation élevée des actions américaines n'est-elle pas un risque pour la baisse des marchés actions ?**
- **Doit-on conserver une poche de cash importante dans les mois à venir ?**



# MONDE

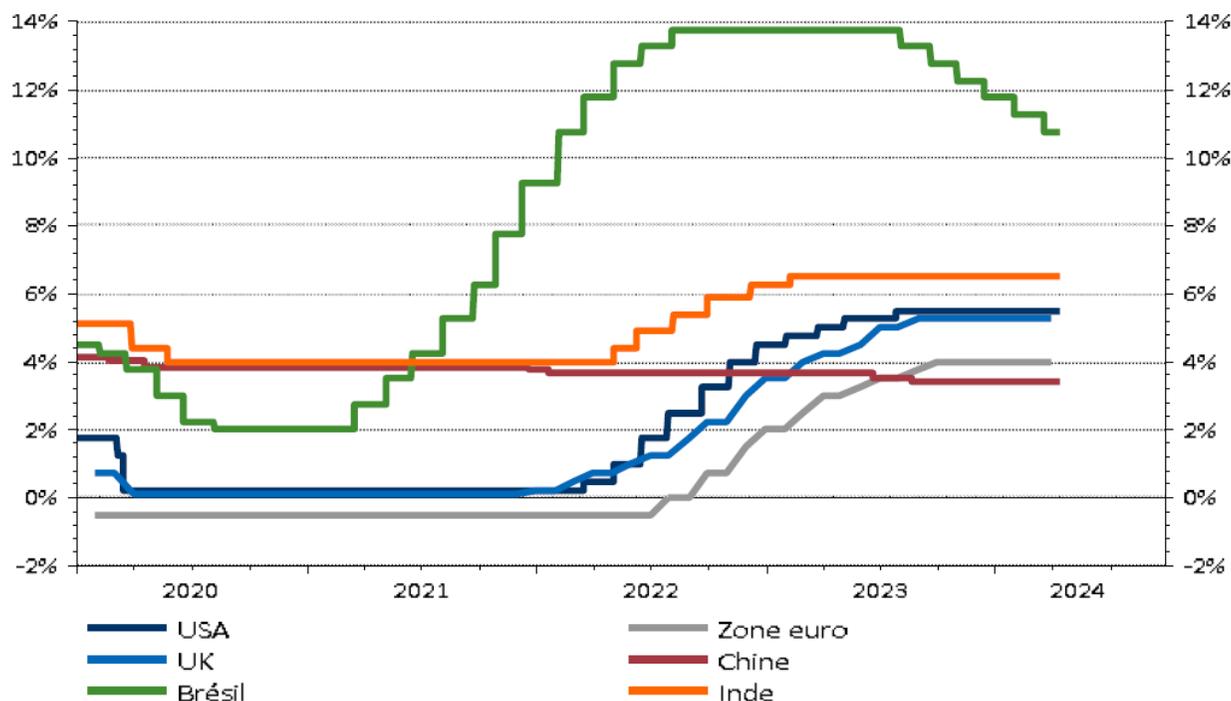
---

# HAUSSE DES TAUX DES BANQUES CENTRALES

UNE PÉRIODE LONGUE QUI DEVRAIT FRAGILISER L'ÉCONOMIE MONDIALE



## TAUX COURTS CIBLES

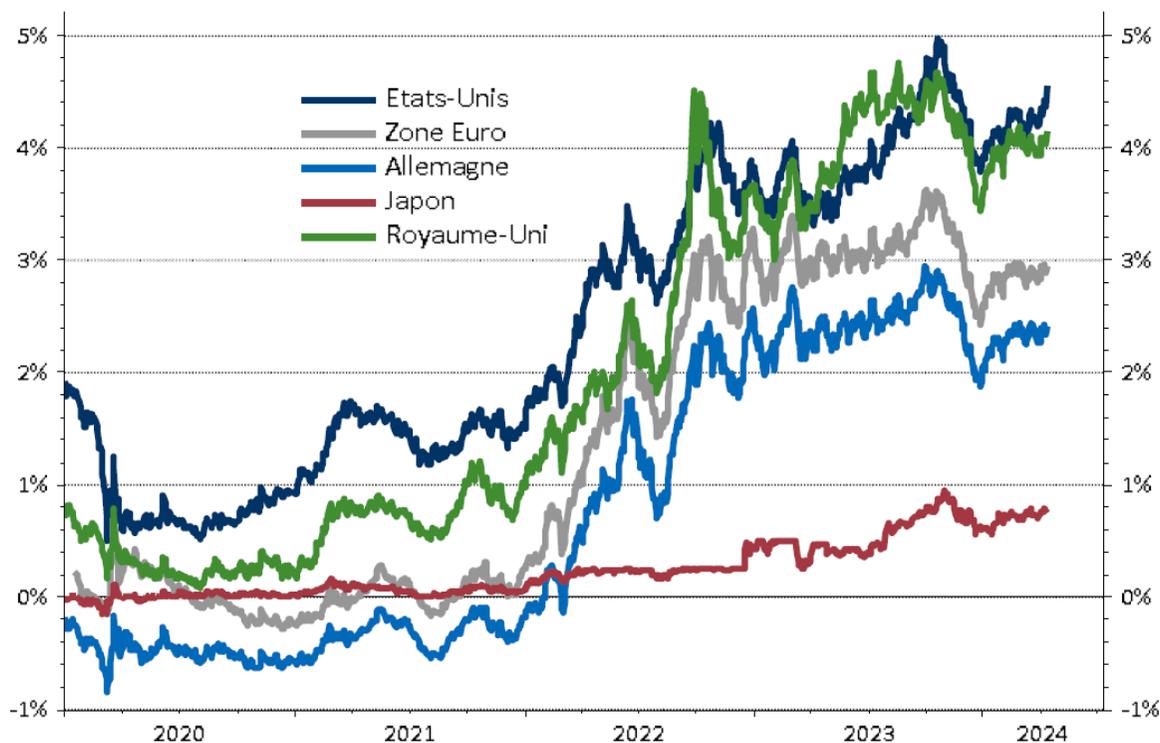


Source : LSEG Datastream, Dôm Finance 2024

# TAUX LONGS : REBOND NOTABLE

Rebond notable, sous l'impulsion des Etats-Unis dans un contexte macro robuste et de pause dans la désinflation.

## TAUX SOUVERAIN 10 ANS : ÉTATS-UNIS, ZONE EURO, JAPON



Source : LSEG Datastream, Dôm Finance 2024

# LE PLUS FORT KRACH OBLIGATAIRE

DEPUIS 1994

## ZONE EURO : TAUX 10 ANS ALLEMAND ET MOYEN



### Les moteurs du spread:

- Le taux d'équilibre réel (croissance potentielle, taux d'épargne...) et l'inflation, justifiant un taux plus faible en Zone Euro
- Les taux courts anticipés (dimension cyclique)
- L'évolution du risque pays relatif (stress sur la dette souveraine européenne en particulier)

# CONSENSUS BLOOMBERG (1/2)

PAYS DÉVELOPPÉS A FIN AVRIL 2024



		PIB		INVESTISSEMENT		INFLATION		TAUX DE CHÔMAGE	
		2023	2024	2023	2024	2023	2024	2023	2024
ETATS-UNIS	Avril-24	2,5	2,2	0,5	2,2	4,1	2,9	3,6	4,0
	Mars-24	2,5	2,2	0,5	2,2	4,1	2,9	3,6	4,0
	Fèvr-24	2,5	2,0	0,6	2,1	4,1	2,7	3,6	4,0
	Déc-23	2,4	1,3	-1,0	1,0	4,1	2,6	3,7	4,2
ZONE EURO	Avril-24	0,5	0,5	0,7	0,1	5,4	2,4	6,5	6,6
	Mars-24	0,5	0,5	0,7	0,1	5,4	2,4	6,5	6,6
	Fèvr-24	0,5	0,5	0,7	0,1	5,4	2,3	6,5	6,7
	Déc-23	0,5	0,6	1,0	0,3	5,5	2,5	6,5	6,8
ALLEMAGNE	Avril-24	0,1	0,1	0,8	-1,0	6,0	2,5	5,7	6,0
	Mars-24	0,1	0,1	0,8	-1,0	6,0	2,5	5,7	6,0
	Fèvr-24	0,1	0,2	0,8	-0,1	6,0	2,6	5,7	5,9
	Déc-23	0,2	0,3	0,9	0,5	6,1	2,7	5,7	6,0
FRANCE	Avril-24	0,9	0,7	1,4	0,2	4,9	2,6	7,3	7,5
	Mars-24	0,9	0,7	1,4	0,2	4,9	2,6	7,3	7,5
	Fèvr-24	0,9	0,7	1,4	0,4	4,9	2,6	7,3	7,5
	Déc-23	0,8	0,7	1,4	0,4	5,7	2,6	7,3	7,5

Source : LSEG Datastram, Dôm Finance 2024

# CONSENSUS BLOOMBERG (2/2)



		NIVEAU ACTUEL	MI-2024		FIN 2024	
			DÔM FINANCE	CONSENSUS*	DÔM FINANCE	CONSENSUS*
TAUX COURTS	FED (borne haute)	5,50%	<b>5,50%</b>	5,42%	<b>5,00%</b>	5,01%
	BCE (dépôt)	4,00%	<b>3,75%</b>	3,77%	<b>3,00%</b>	3,14%
TAUX 10 ANS	T-note 10 ans	4,46%	<b>4,10%</b>	4,10%	<b>3,90%</b>	3,89%
	Bund 10 ans	2,48%	<b>2,20%</b>	2,20%	<b>1,80%</b>	2,20%
L'ONCE D'OR		2380	<b>2450</b>		<b>2600</b>	

Source : LSEG Datastream, Dôm Finance 2024

# PRÉVISIONS DÔM FINANCE



## PRÉVISIONS DE TAUX POUR DIFFÉRENTS SCÉNARIOS À HORIZON FIN 2024

	TAUX 10 ANS OAT	TAUX 10 ANS BUND
<b>TAUX ACTUEL (10/05/2024)</b>	2,97%	2,48%
<b>SOFT LANDING</b>	2,20%	1,80%
<b>RÉCESSION TECHNIQUE</b>	1,90%	1,50%
<b>RÉCESSION FORTE</b>	1,50%	1,10%
<b>STAGFLATION</b>	3,50%	2,90%

Source : ISEG Datastram, Dôm Finance 2024

# ETATS-UNIS

---

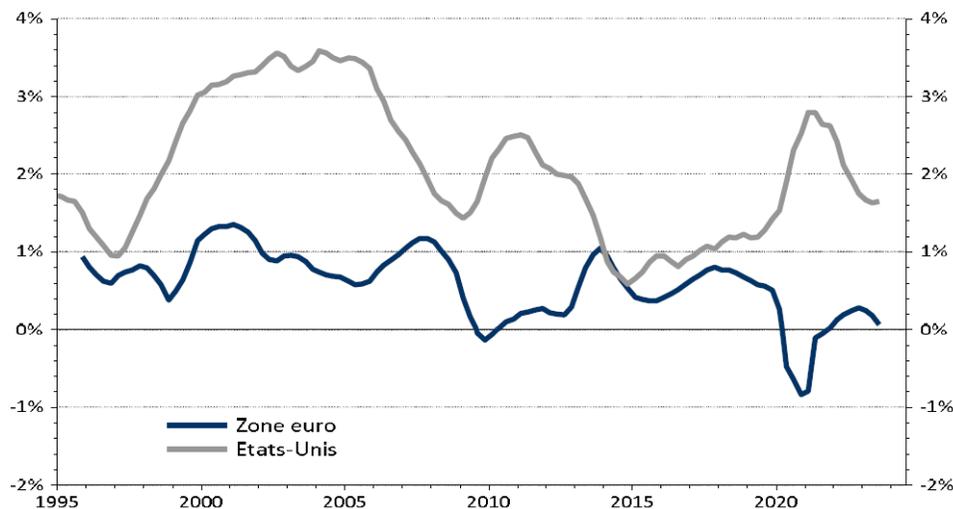
# LES 2 COMPOSANTES DE LA CROISSANCE DES PAYS

CROISSANCE POTENTIELLE PLUS FAIBLE EN ZONE EURO QU'AUX USA. 0.5% VS 2,2%



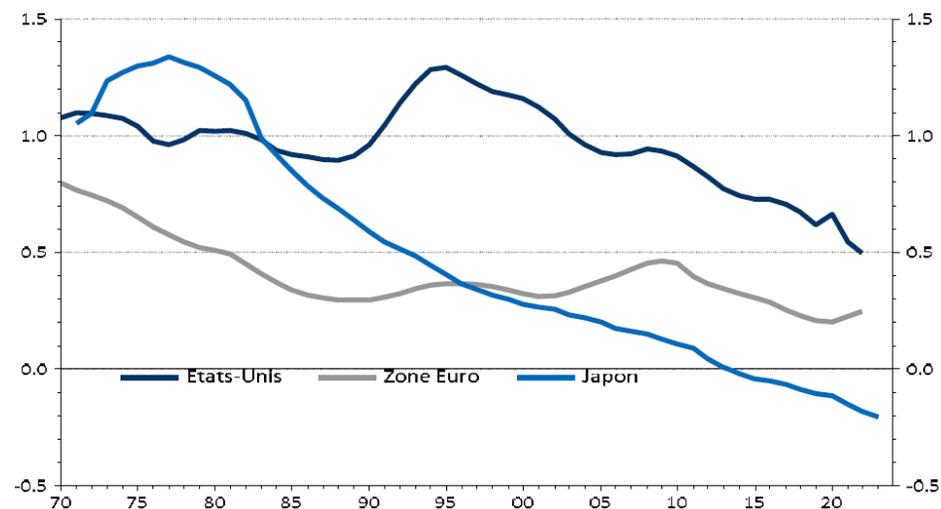
## GAINS ANNUELS DE PRODUCTIVITÉ : ZONE EURO VS ETATS-UNIS

PRODUCTIVITÉ DU TRAVAIL, MOYENNE SUR 5 ANS



## CROISSANCE DE LA POPULATION : ETATS UNIS, JAPON, ZONE EURO

EN % LISSÉS SUR 5 ANS

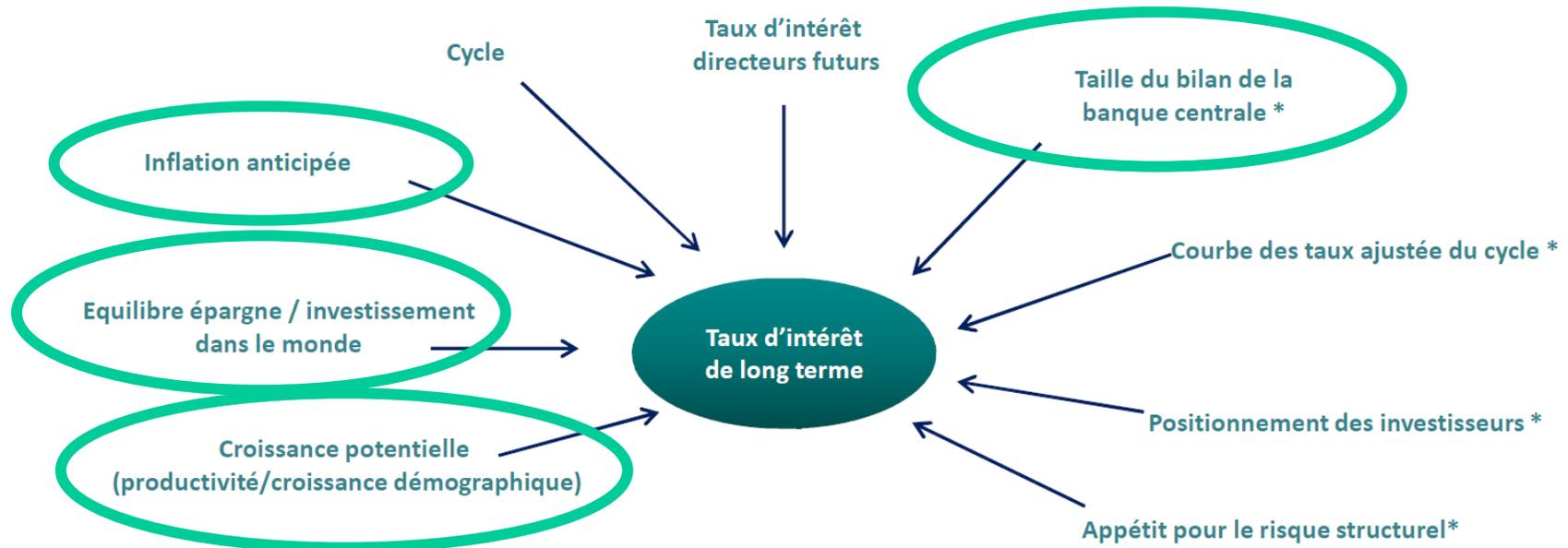


Source : LSEG Datastream, Dôm Finance 2024

# DE LA THÉORIE À LA PRATIQUE

## UN PHÉNOMÈNE COMPLEXE

Le taux long nominal se décompose en une partie réelle et une partie non réelle, les déterminants sont multiples avec des interdépendances entre les différents facteurs



Source: Les Cahiers Verts

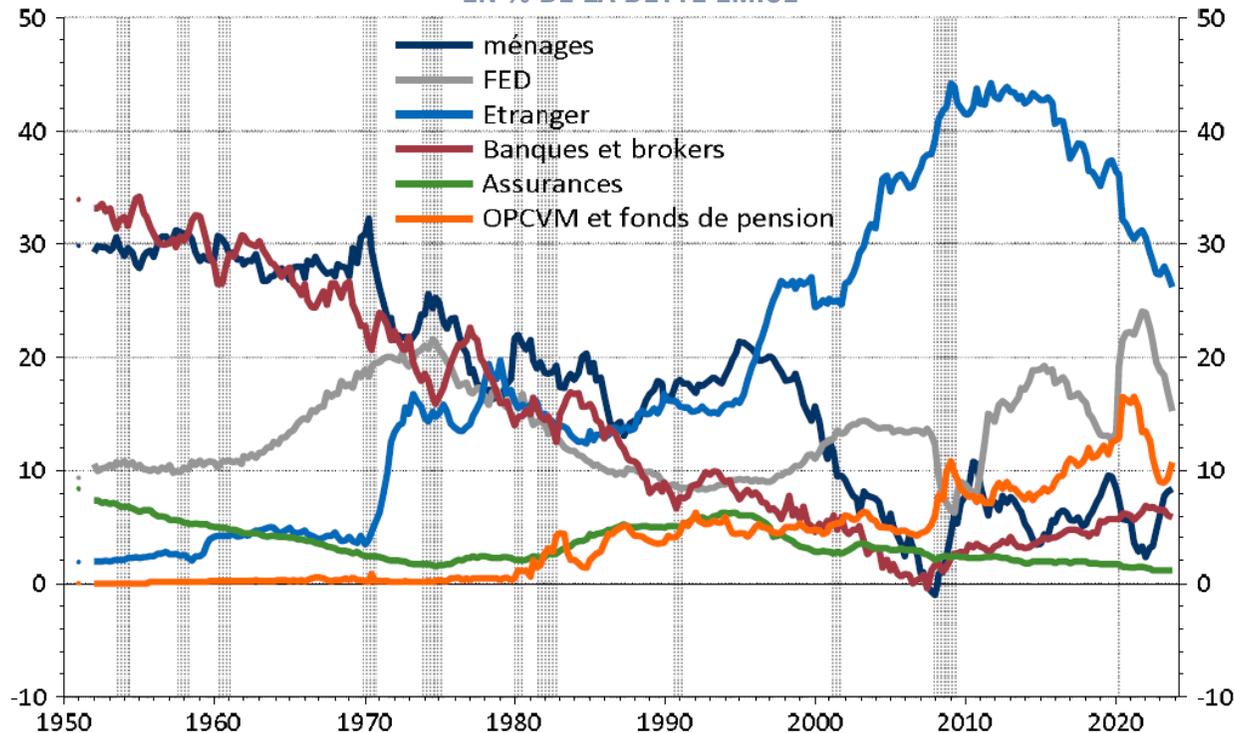
*\*l'impact de ces déterminants sur les taux longs passe principalement par la prime de terme*

# RISQUE ULTIME POUR LES US :

DÉSENGAGEMENTS DES INVESTISSEURS ÉTRANGERS QUI REFLUENT DEPUIS 10 ANS

## Remise en cause du statut international du US\$

USA : RÉPARTITION DE LA DÉTENTION DES TREASURIES  
EN % DE LA DETTE ÉMISE



Source : LSEG Datastream, Dôm Finance 2024

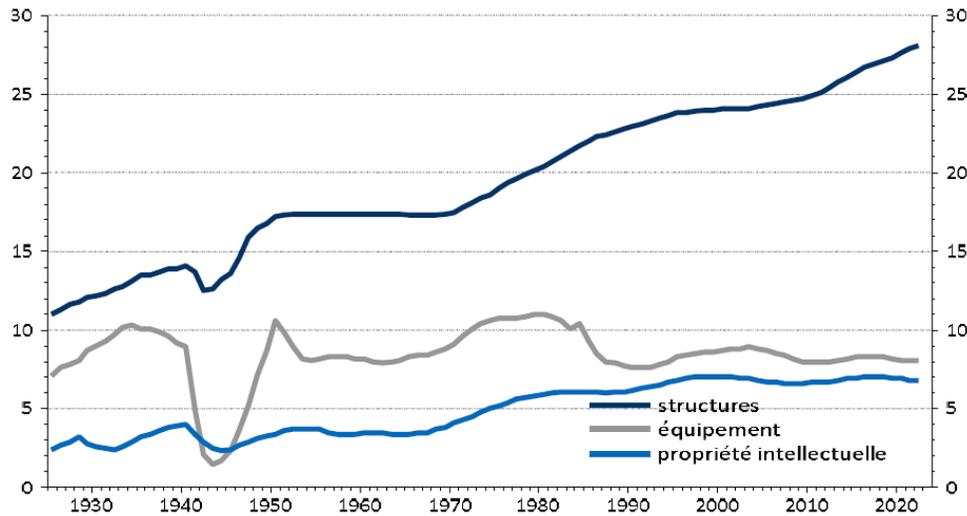
# UNE MAUVAISE NOUVELLE

## DÉSÉQUILIBRE ÉPARGNE / INVESTISSEMENT

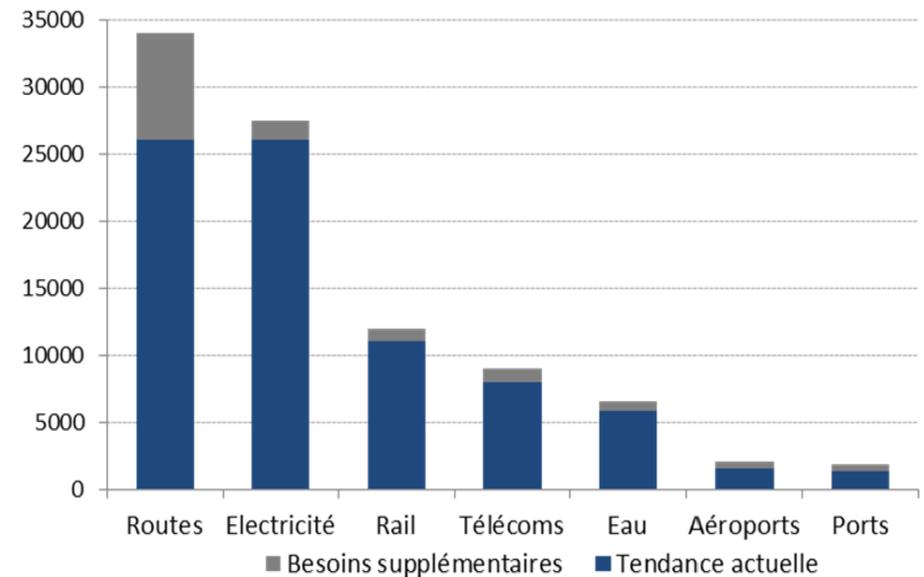


Hausse des investissements (transition énergétique et numérique, besoins dans la défense, infras)

### ETATS-UNIS : AGE DES INFRASTRUCTURES PUBLIQUES EN NOMBRE D'ANNEES



### BESOINS D'INVESTISSEMENT EN INFRASTRUCTURES PAR SECTEUR A L'HORIZON 2040 5MDS USD 2015



Source : LSEG Datastream, Dôm Finance 2024

# ETATS-UNIS : L'INDUSTRIE EST SORTIE DE RÉCESSION

## ACTIVITÉ SECTEUR MANUFACTURIER VS SERVICES

MOYENNE INDICE ISM ET PMI MARKIT POUR CHAQUE SECTEUR



## PRODUCTION MANUFACTURIÈRE ET ISM MANUFACTURIER

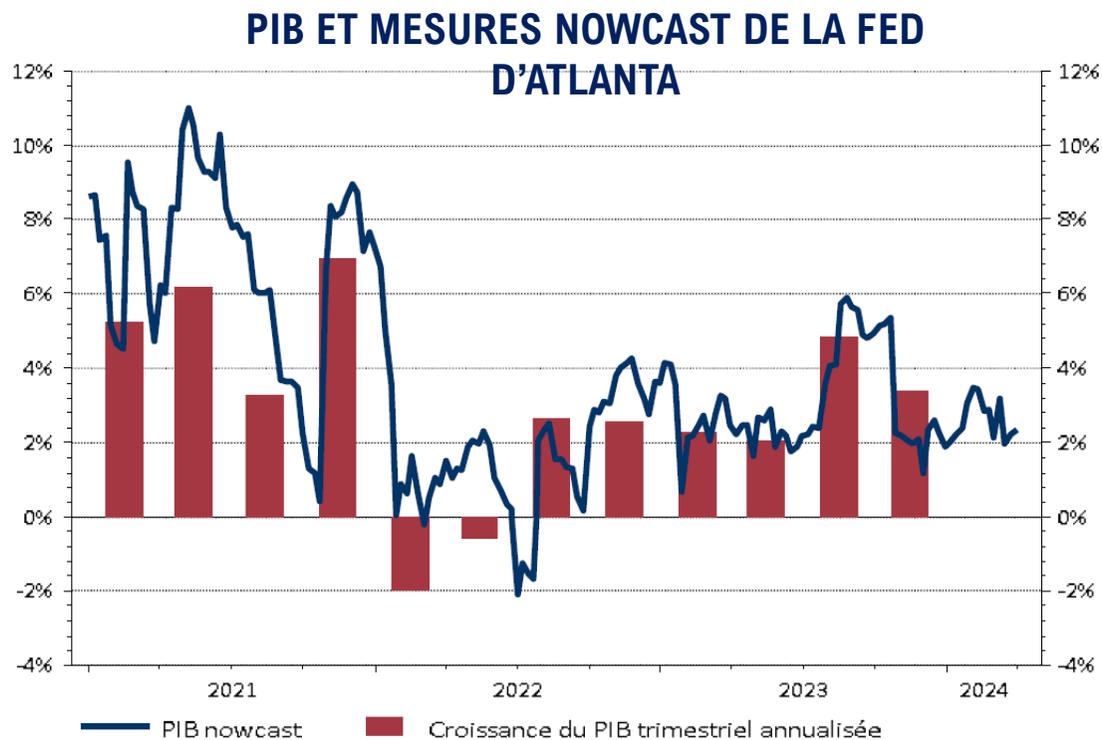


Source : LSEG Datastram, Dôm Finance 2024

- Le secteur industriel est sorti de la légère récession traversée en 2023
- La confiance des chefs d'entreprise est revenue
- Les commandes se redressent
- La croissance de la production industrielle reprend
- L'activité est correcte sans plus dans les services, même si les commandes reprennent

# L'ANNÉE 2024 S'ANNONCE CORRECTE

AVEC UNE CROISSANCE PROBABLEMENT AUTOUR DE 2-2,5% EN RYTHME ANNUALISÉ



Source: LSEG Datastream, Les cahiers verts de l'économie

## LES FREINS À LA CROISSANCE QUE NOUS AVONS IDENTIFIÉS :

- Politique budgétaire moins expansive
- Investissements en structures moins dynamiques après l'impulsion donnée par l'IRA l'an dernier
- Dégradation du commerce extérieur

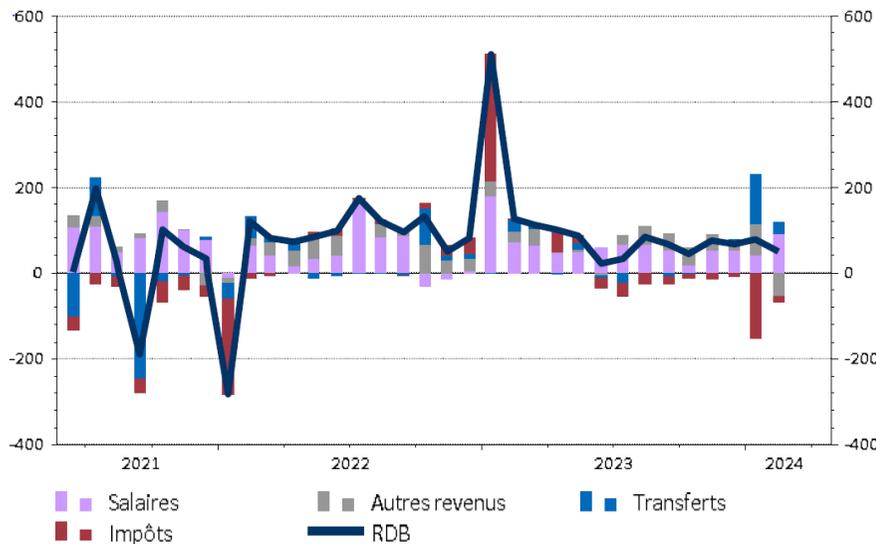
# ETATS-UNIS : PROGRESSION REVENU DISPONIBLE

## DES MÉNAGES ENCORE SOLIDE EN 2024



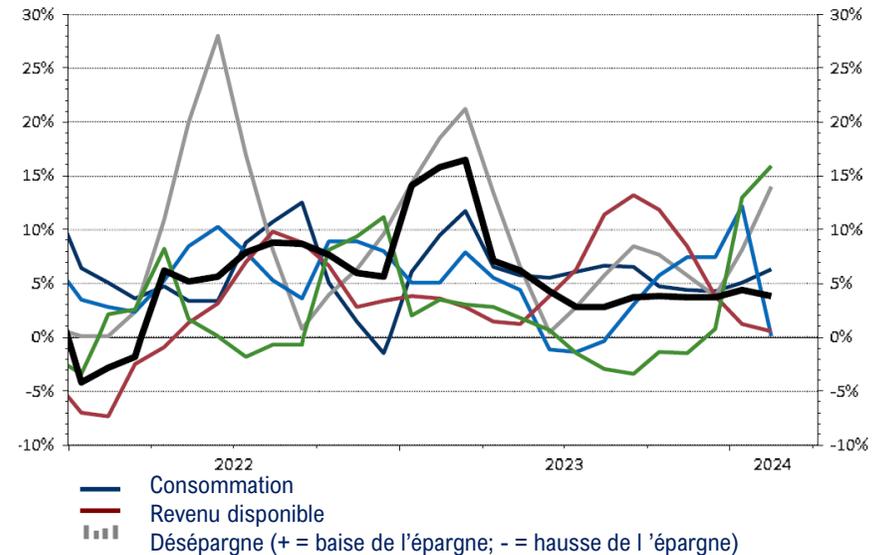
### REVENU DISPONIBLE BRUT DES MÉNAGES

VARIATION MENSUELLE EN MDS USD COURANTS



### REVENU DES MÉNAGES

DOLLARS COURANTS VARIATION 3M / 3M ANNUALISÉE



\* Revenus issus de la production des entrepreneurs individuels (bénéfices industriels et commerciaux et bénéfices non commerciaux)

- Pour 2024, nous tablons sur une croissance du RDB cette année (+4,5% en valeur en moyenne annuelle après +8,1% en 2023) du au ralentissement du marché de l'emploi.
- Attention particulière au niveau de la baisse des transferts sociaux dus à la hausse du déficit budgétaire

Source : LSEG Datastream, Dôm Finance 2024

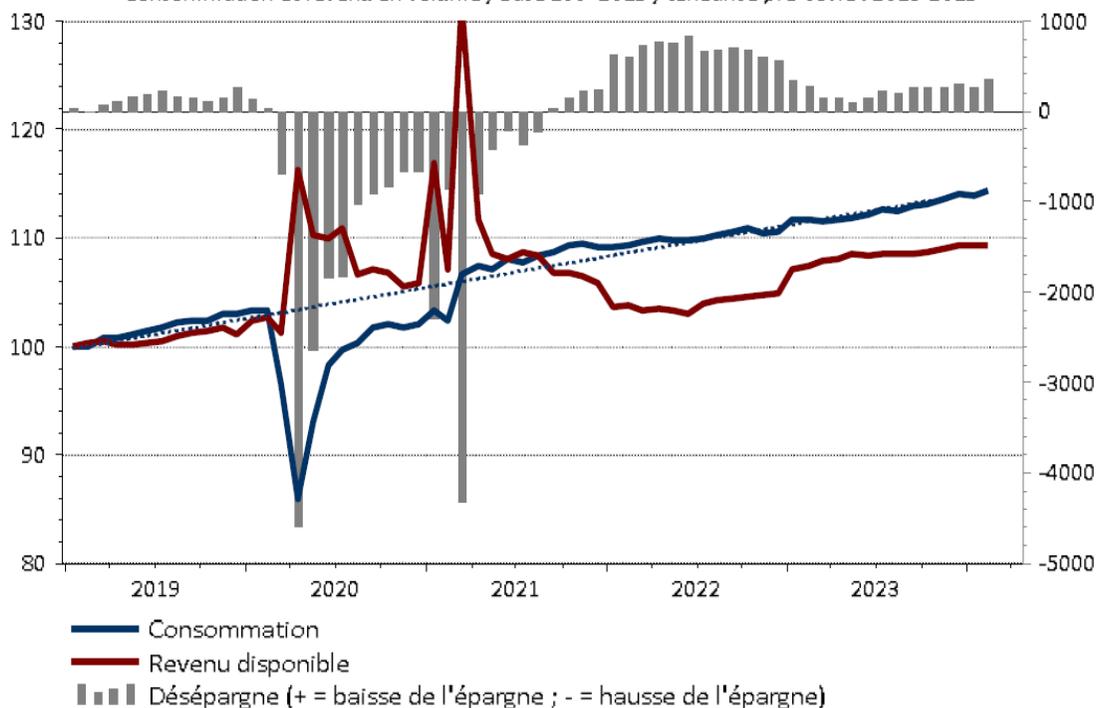
# ETATS-UNIS : CONSOMMATION 2024

ANTICIPATION MEILLEURE QUE PRÉVUE SI LE REVENU DISPONIBLE AUGMENTE

La réserve d'épargne accumulée en 2022, utilisée en 2023, devient faible pour la consommation 2024 :  
Risque de ralentissement du PIB américain ?

## CONSOMMATION ET REVENU DISPONIBLE DES MÉNAGES

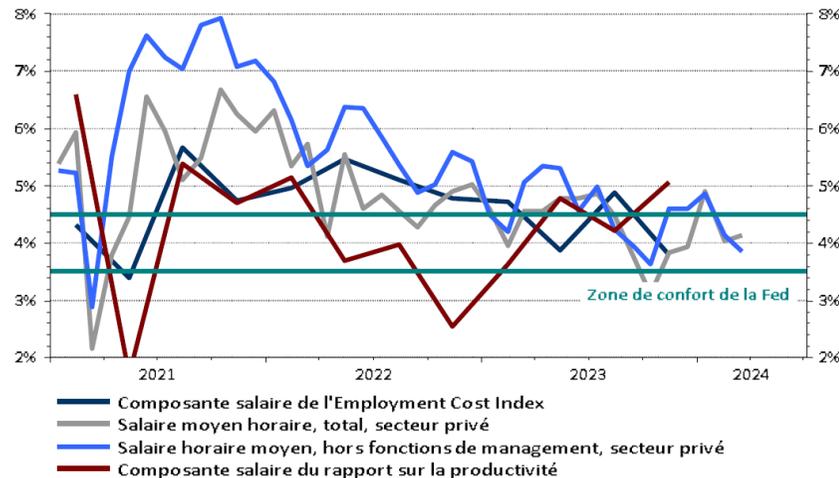
Consommation et revenu en volume ; base 100=2019 ; tendance pré-covid : 2015-2019



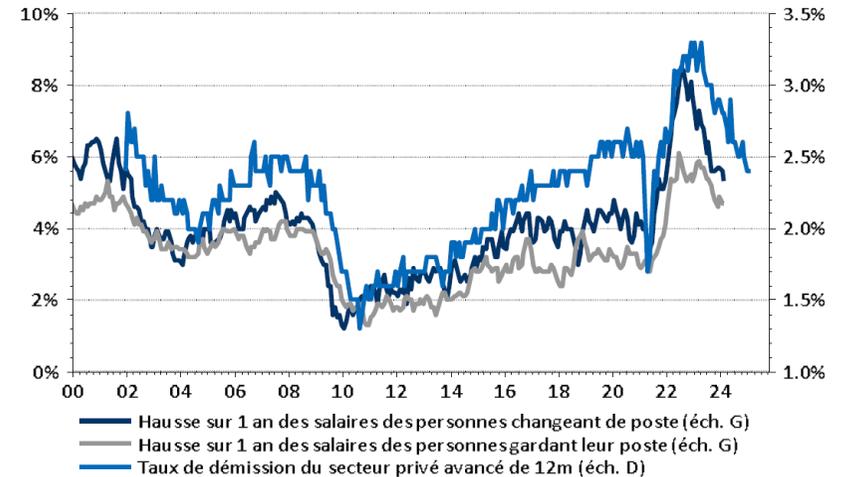
# ETATS-UNIS : LES SALAIRES

DANS LA ZONE DE CONFORT DE LA FED

## DIVERSES MESURES DE SALAIRES 3M / 3M ANNUALISÉ



## TAUX DE DÉMISSIONS ET HAUSSES SALARIALES DES SALARIÉS DU PRIVÉ QUI CHANGENT DE POSTES ET CEUX QUI RESTENT

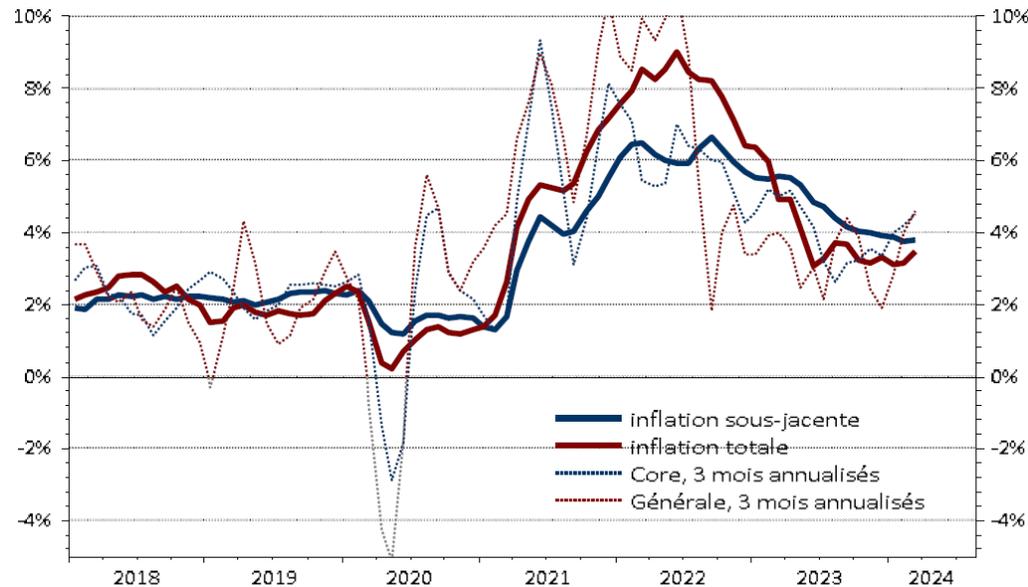


Source : LSEG Datastream, Dôm Finance 2024

- Le déséquilibre entre l'offre et la demande de travail diminue
- Décélération salariale progressive (hausse des salaires de 3,5% en moyenne en 2024).
- La hausse des coûts salariaux unitaires est très modérée → une bonne nouvelle pour la Fed

# ETATS-UNIS : DÉSINFLATION EN MODE PAUSE

**INFLATION TOTALE ET SOUS JACENTE**  
GLISSEMENT ANNUEL ET CROISSANCE SUR 3M ANNUALISÉE



Source : LSEG Datastream, Dôm Finance 2024

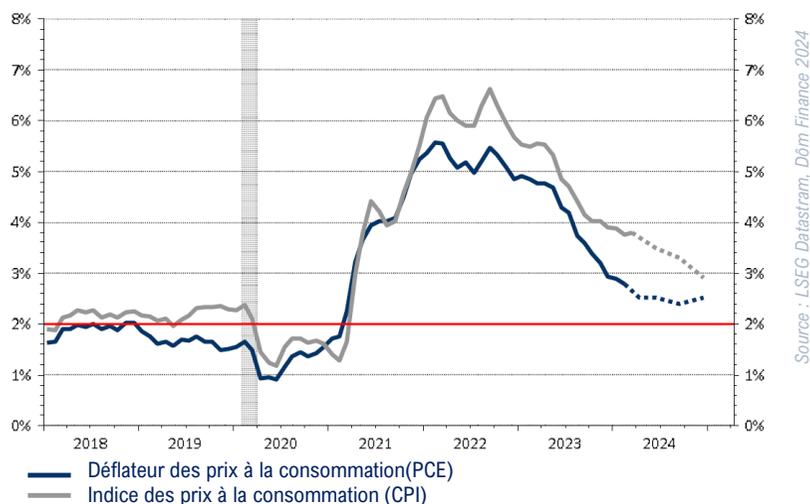
La hausse des prix est moins large que les mois précédents (variation mensuelle de l'inflation médiane de 2,5% en annualisé).

Cela suggère que la désinflation s'est simplement mise en mode pause au T1 autour de 3,5% ; elle reprendrait une tendance baissière par la suite.

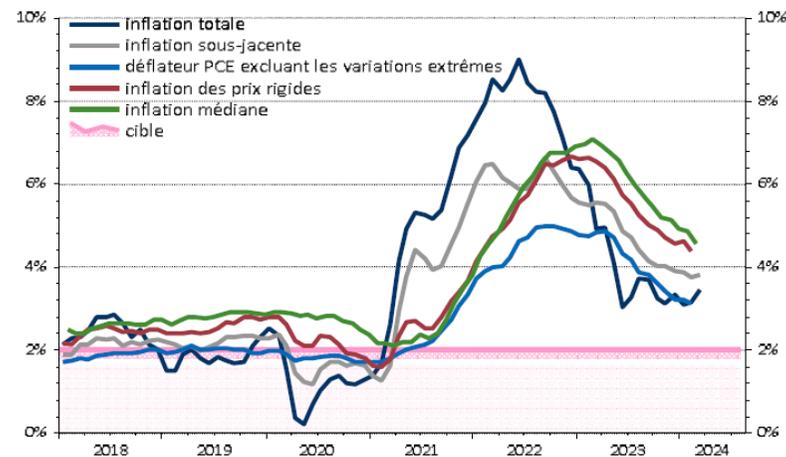
# ETATS-UNIS : ÉCART ENTRE PCE ET CPI

## INCIDENCE SUR LA POLITIQUE MONÉTAIRE

### DÉFLATEUR DES PRIX À LA CONSOMMATION ET INFLATION INDICES SOUS-JACENTS, EN GLISSEMENT ANNUEL



### INFLATION TOTALE, SOUS-JACENTE, MÉDIANE ET PRIX RIGIDES GLISSEMENT ANNUEL



Le CPI et le PCE ont des pondérations différentes : le poids de la composante logement est beaucoup plus importante dans le CPI que dans le PCE (environ 30% vs 15%). Toutefois, la FED se réfère au PCE dans le suivi des indicateurs.

Cela met la Fed dans une position plus confortable en vue de baisses de taux.

# ZONE EURO

---

# ZONE EURO : CONJONCTURE ÉCONOMIQUE

## UNE LÉGÈRE AMÉLIORATION



Après 5 trimestres de croissance au point mort, les **perspectives d'activité** en Zone euro se **redressent** tout en restant médiocres dans l'ensemble (PIB en avril 2024: 0,7%).

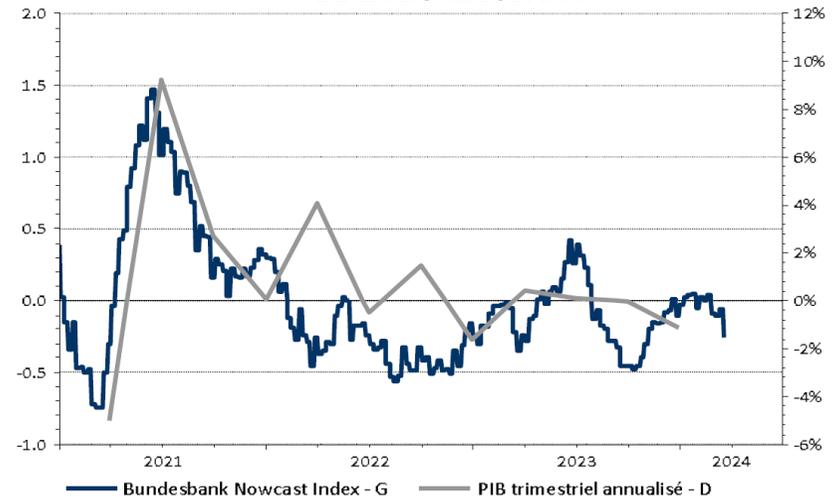
En effet, la zone euro **manque de moteurs de croissance puissants** (investissement des entreprises médiocre, exportations pénalisées par des tensions commerciales croissantes...).

A noter : le **rebond récent de l'IFO** suggère un redressement à venir.

### PIB ET INDICATEURS AVANCÉS



### ALLEMAGNE : INDICATEUR D'ACTIVITÉ TEMPS RÉEL DE LA BUNDESBANK



Source : LSEG Datastream, Dôm Finance 2024

# ZONE EURO : INDUSTRIE MANUFACTURIÈRE

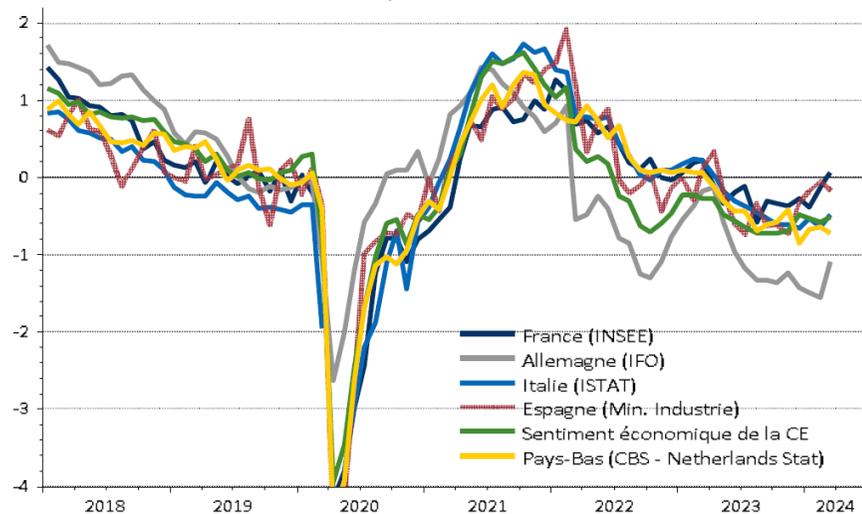
## UNE MEILLEURE PERSPECTIVE



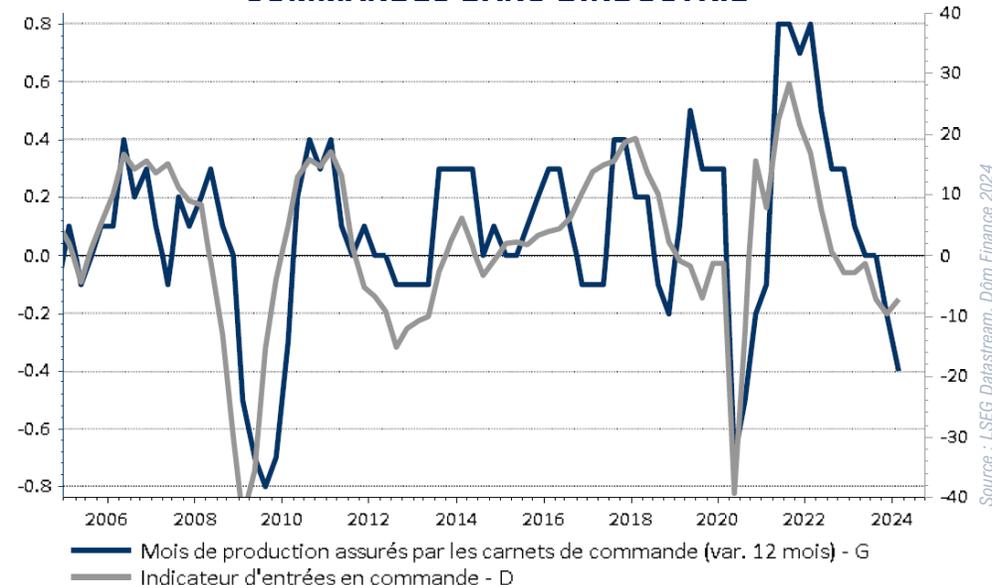
Après un net rebond en janvier, le PMI manufacturier de la Zone Euro a consolidé en février et mars. Le niveau atteint reste encore très faible (46,1). Les entrées en commandes continuent de baisser mais les ratios commandes / production et commandes / stocks sont au plus haut depuis près d'un an.

### CONFIANCE DES INDUSTRIELS

ENQUÊTES LOCALES, INDICATEURS CENTRÉ RÉDUITS



### CARNETS DE COMMANDES ET NOUVELLES COMMANDES DANS L'INDUSTRIE



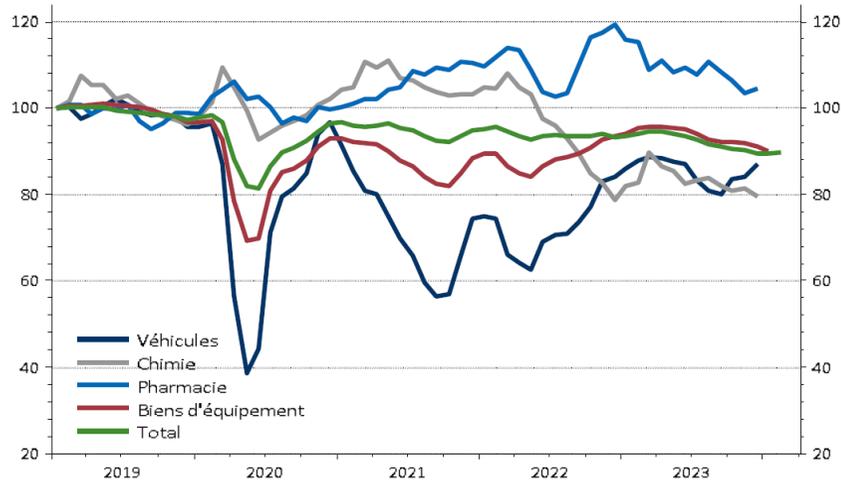
Source : LSEG Datastream, Dôm Finance 2024

# ZONE EURO : ALLEMAGNE

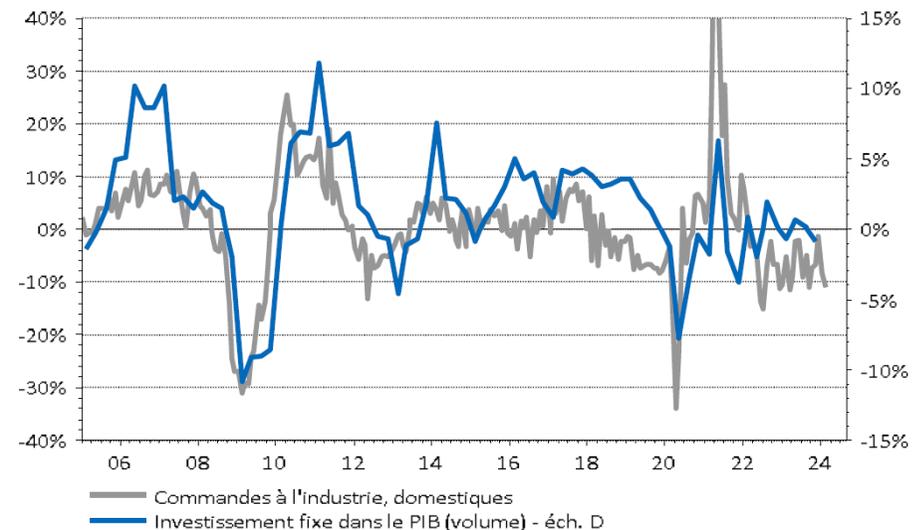
## UNE SITUATION TOUJOURS COMPLIQUÉE

- Grâce à l'automobile, la **production industrielle allemande a progressé en février** pour le 2<sup>ème</sup> mois consécutif, après quasiment 10 mois de baisse. Ce niveau reste 10% sous celui d'avant la pandémie. Les nouvelles commandes industrielles ne se redressent pas. Les commandes domestiques continuent de se contracter : signal négatif en termes d'investissement des entreprises.
- L'industrie allemande souffre toujours d'une demande européenne et chinoise médiocre et d'une **perte de compétitivité** : hausse des coûts de l'énergie, pénurie de main d'œuvre, et hausses salariales.  
→ concurrence américaine (IRA) et chinoise (dumping dans l'automobile et l'énergie renouvelable) + instabilité de la coalition gouvernementale

**PRODUCTION INDUSTRIELLE DANS DIVERS SECTEURS**  
BASE 100 = 2019, LISSÉE SUR 3 MOIS



**INVESTISSEMENT DES ENTREPRISES ET COMMANDES À L'INDUSTRIE**

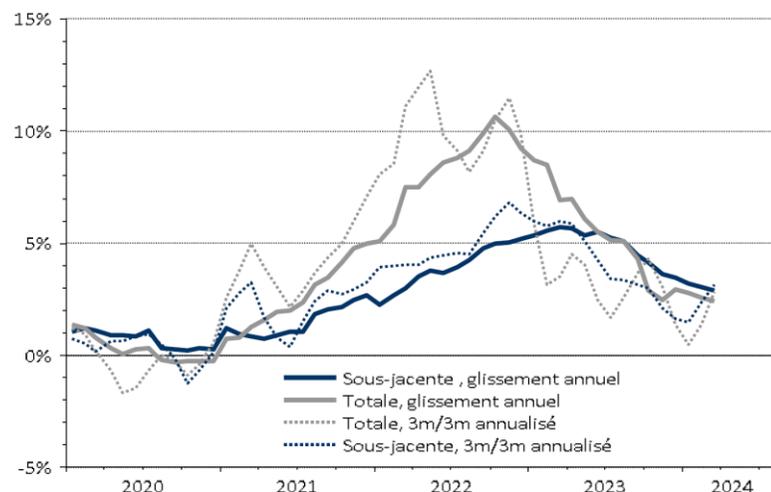


# ZONE EURO : INFLATION QUI BAISSE

## UNE OUVERTURE VERS DES BAISSSES DE TAUX

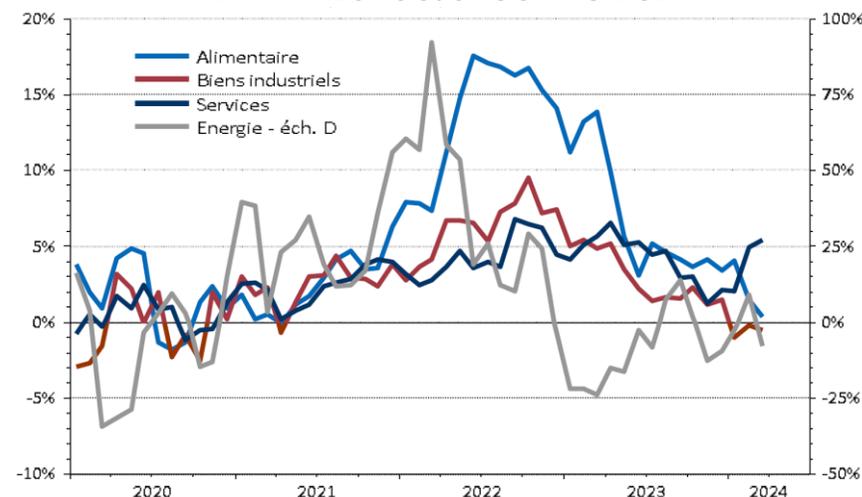
- Hausse de l'inflation générale tombée à 2,4% (plus bas niveau depuis novembre) et 2,9% pour l'inflation sous-jacente (moitié moins qu'il y a 1 an)
- **L'énergie** (10% du total de l'indice) a baissé de 0,3% sur le mois de mars et les prix du **pétrole** sont remontés, signant la fin de la désinflation sur ce poste
- Les prix **alimentaires** (20% du total de l'indice) sont restés quasiment inchangés (+0,1% sur le mois de mars)
- Les prix des **biens industriels hors énergie** (25% du total de l'indice) ont rebondi de 1,9% en mars
- Dans les **services** (45% du total de l'indice) la hausse reste forte : +0,7% sur le mois

### INFLATION TOTALE ET SOUS-JACENTE



### INFLATION ET SES PRINCIPALES COMPOSANTES

EN RYTHME 3 MOIS / 3 MOIS ANNUALISÉ



Source : LSEG Datastream, Dôm Finance 2024

# ZONE EURO : DÉSINFLATION

## SOUTIEN DE LA CROISSANCE DE LA CONSOMMATION EN VOLUME

- Forte **croissance du revenu disponible (RDB) des ménages** en 2022 et 2023 (emploi et salaires robustes, prestations sociales et transferts sociaux substantiels) → elle devrait se **normaliser en 2024** : **progression de 3,5%** (ralentissement de l'emploi, modération salariale et normalisation des transferts sociaux)
- Les **impôts** devraient progresser dans un contexte de consolidation budgétaire quasi-généralisé en Europe
- Pour 2024, la consommation des ménages devrait progresser: **+0,8%** en moyenne en volume (versus **+0,5%** en 2023)

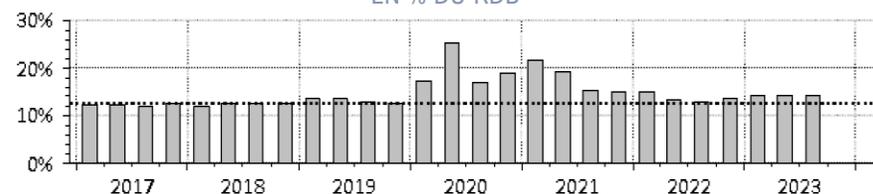
### CONSOMMATION, REVENU DISPONIBLE ET TAUX D'ÉPARGNE DES MÉNAGES

GLISSEMENT ANNUEL EN %



### TAUX D'ÉPARGNE DES MÉNAGES

EN % DU RDB



Source : LSEG Datastram, Dôm Finance 2024

# CHINE

---

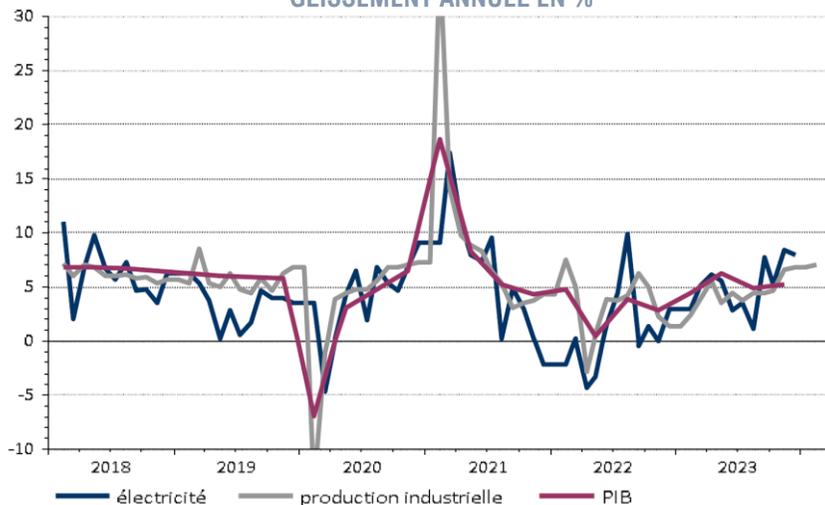
# CHINE : ACTIVITÉ ROBUSTE AU T1

## RYTHME DE CROISSANCE ANNUALISÉ PROCHE DE 6%

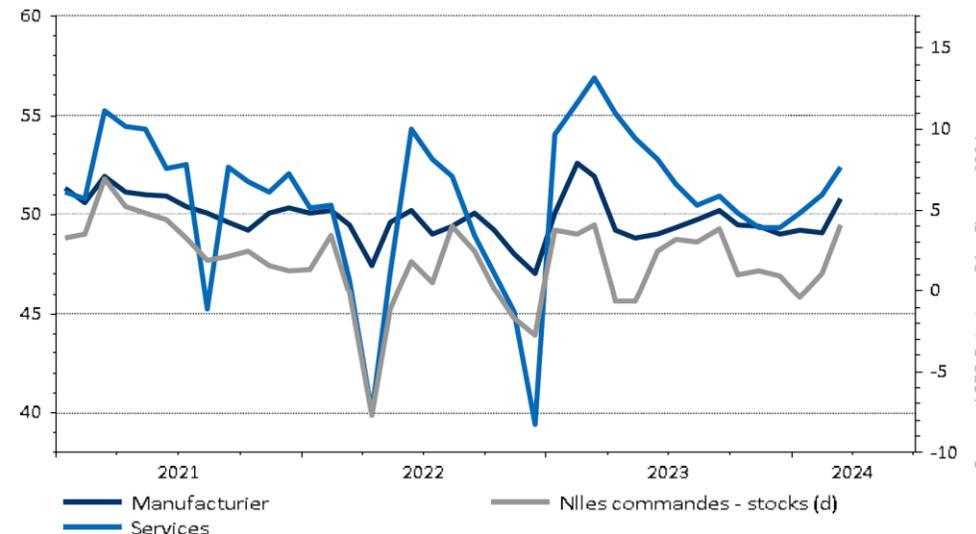
- Les indices PMI de mars sont au-dessus des attentes et confirment que l'activité continue d'accélérer.
- Le **secteur manufacturier** est revenu en territoire expansionniste, le secteur **non manufacturier** a continué d'accélérer et la confiance des petites entreprises a bondi → cela est de bon augure pour la **poursuite de la dynamique industrielle** alors que la **croissance de la production industrielle se maintient à 0,5%** en moyenne depuis mars.

### PRODUCTION INDUSTRIELLE ET PRODUCTION D'ÉLECTRICITÉ

GLISSEMENT ANNUAL EN %



### PMI



Source : LSEG Datastram, Dôm Finance 2024

# CHINE : MODÈLE DE CROISSANCE

DES ANNÉES 2000, TIRÉ PAR LES EXPORTS

- **Exportations chinoises:** bien plus fortes que prévu au cours du premier trimestre 2024.
- **Demande intérieure :** absence de dynamique robuste. La **Chine réactive son modèle de croissance** du début des années 2000 tiré par les exports → Bénéfique pour le secteur manufacturier

**DYNAMIQUE DES EXPORTATIONS**  
GLISSEMENT ANNUEL, EN %



**EXPORTATION VS EXPORTATIONS CORÉENNES  
DE SEMI-CONDUCTEURS**

GLISSEMENT ANNUEL LISSÉ SUR 3 MOIS, EN %



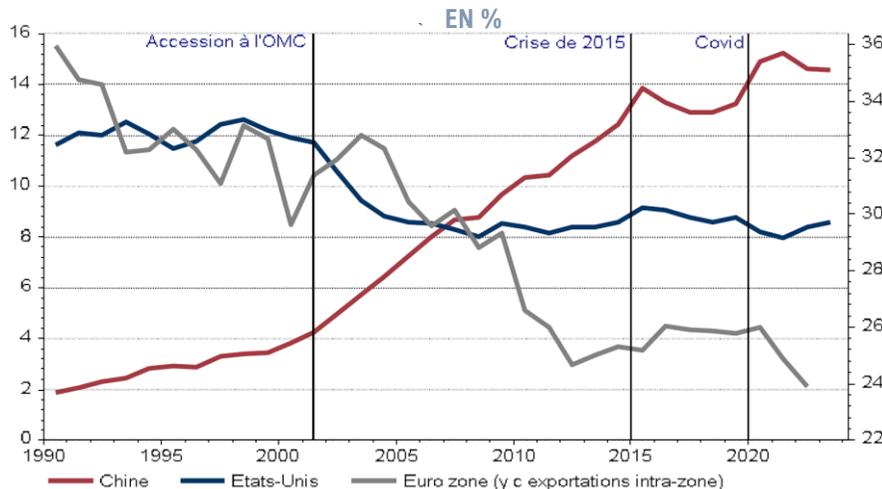
Source : LSEG Datastream, Dôm Finance 2024

# CHINE : DOCTRINE MERCANTILISTE

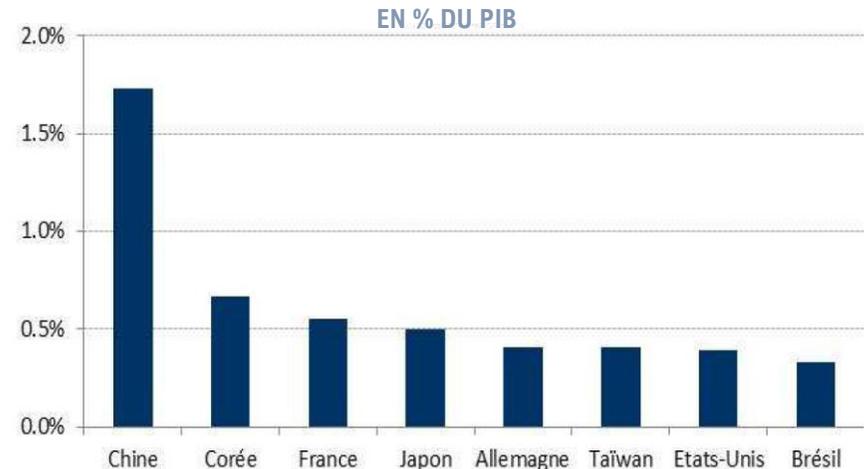
## VECTEUR DE TENSIONS POLITIQUES AVEC LE RESTE DU MONDE

- La Chine connaît une augmentation de ses capacités excédentaires de production.
- Janet Yellen, lors de sa récente visite, a indiqué que les surcapacités chinoises faussaient les prix mondiaux et les modèles de la production mettant en avant les panneaux solaires, les véhicules électriques et les batteries.
- Pour l'Europe, Ursula von der Leyen, cite la surcapacité comme raison pour ouvrir une enquête sur les véhicules électriques chinois.
- De nombreuses études indiquent que le secteur industriel chinois bénéficie de subventions importantes de la part des autorités (3 fois plus que dans les pays développés en part de PIB).

**POIDS DES EXPORTATIONS DANS  
LES EXPORTATIONS MONDIALES**



**MESURES DE SUBVENTIONS PUBLIQUES  
AU SECTEURS INDUSTRIEL**



# CONCLUSION

- Dans le scénario central d'atterrissage en douceur avec une inflation en recul progressif et une croissance faible mais positive, les performances prospectives sont positives pour l'ensemble des classes d'actifs.
- D'une manière générale, les produits de taux (crédit, dette souveraine) sont robustes à une variété large de scénarios. Surtout, le moteur de performance des taux manquant depuis le début de l'année, devrait revenir en force. **75 bps de baisse de taux, par rapport à aujourd'hui, devraient ramener plus de 3% de performance sur le prix des obligations, en plus du rendement et de l'appréciation des spreads.**
- A l'inverse, les actions souffrent fortement dans les scénarios alternatifs, notamment en cas de scénario récessif, et sont donc moins robustes.
- Dans l'ensemble, le fait que le scénario idéal d'atterrissage en douceur soit nettement pricé ne permet pas d'adopter une position très agressive.
- **Nous privilégions dans l'ensemble le crédit, avec deux préférences :**
  - L'une pour le crédit le mieux noté qui performe bien dans de nombreux scénarios (sauf le scénario stagflationiste, mais sa probabilité d'occurrence est très faible désormais selon nous).
  - L'autre, sur le High Yield, dès lors que la sélection des titres est rigoureuse et que le filtre ESG permet d'exclure les mauvais élèves.

# LES REPONSES AUX QUESTIONS

- **Les indicateurs économiques sont-ils orientés en direction des baisses de taux pour 2024 ?**

**Oui**, si l'on prend les indicateurs PCE aux US, des hausses de salaire qui ralentissent, une réserve d'épargne pour les consommateurs américains qui s'est fortement réduite et une réduction moins forte du bilan de la FED.

- **La croissance économique des pays développés sera-t-elle au rendez-vous ?**

**Oui**, mais elle restera assez molle, ce qui est positif pour les équilibres de politique monétaire US et Europe.

- **Le marché de l'emploi aux Etats-Unis va-t-il se dégrader et apporter les preuves d'une prochaine détente favorable de la politique monétaire.**

**Oui**, les créations d'emploi sont en forte baisse depuis le mois dernier aux US et confirme la détente du marché de l'emploi, favorable au ralentissement des hausses de salaire.

- **Les risques géopolitiques vont-ils s'aggraver et remettre en cause les équilibres économiques ?**

**Oui** les risques géopolitiques sont bien présents et pourraient s'aggraver dans les mois qui viennent ! En tout cas, ils ne devraient pas disparaître.

- **La valorisation élevée des actions américaines n'est-elle pas un risque pour la baisse des marchés ?**

**Oui et Non, Non** si les résultats des entreprises sont au rendez-vous et ne déçoivent pas les investisseurs.

# LES REPONSES AUX QUESTIONS

---

- **Doit-on conserver une poche de cash importante dans les mois à venir ?**

**Non**, un rendement monétaire sur une des meilleures Sicav de la place a rapporté +5,13% net entre le 01/01/2022 et aujourd'hui vs +6,83% net pour DOM Reflex I.

Le rallye obligataire (période de baisse des taux) entre le 19 octobre 2023 et le 29 décembre 2023 a été profitable aux fonds obligataires et non au monétaire : **+4,85% pour DOM Reflex I vs +0,82% pour la Sicav Monétaire.**

Au regard des réponses apportées, notre scénario pour l'année 2024 est la présence d'un second rallye obligataire aussi puissant que celui de 2023, permettant aux fonds obligataires de creuser l'écart avant la fin de l'année 2024, de l'ordre de 4% à 5% de performance supplémentaire.

# L'ADN DE DÔM FINANCE

---

# L'ADN DE DÔM FINANCE

## NOS PRINCIPES DE GESTION

---



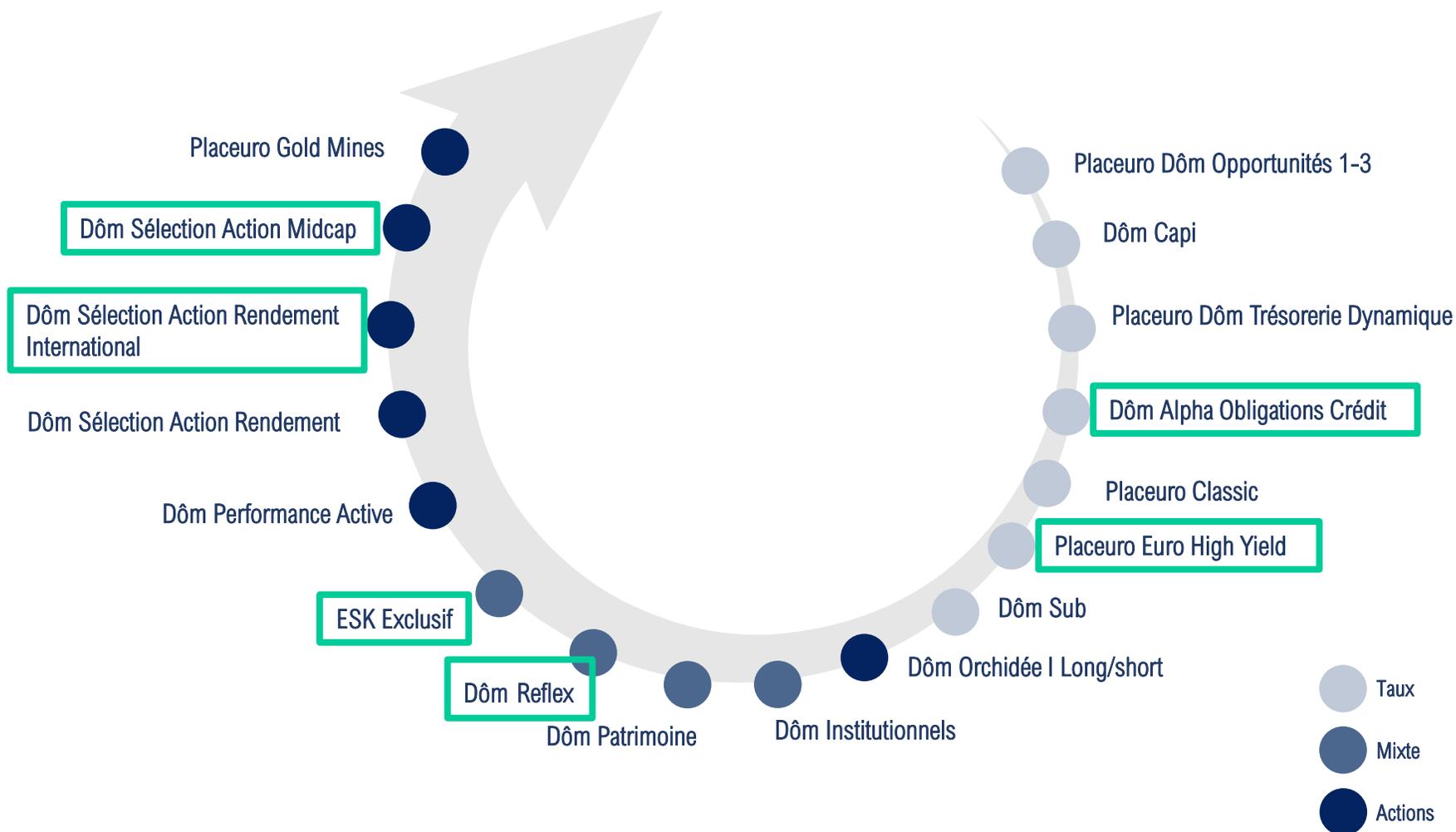
Structure de portefeuille qui préserve le capital

Des investissements qui génèrent un rendement positif

Saisir des opportunités au moment des dislocations de marché

Atteindre des niveaux élevés sur 5 ans

# GAMME DE PRODUITS



# DÔM ALPHA OBLIGATIONS CRÉDIT

---

# STRATÉGIE DE GESTION DÔM AOC

RENDEMENT ÉLEVÉ AVEC FAIBLE RISQUE DE DÉFAUT



STOCK PICKING LIBRE SUR  
DES SOCIÉTÉS LEADERS

Investir en majorité dans des dettes émises par des sociétés parmi les leaders de leur secteur ou de leur zone géographique offrant une grande visibilité et solidité financière sur le long terme. Stratégie : faible risque de défauts

CHOIX OPPORTUNISTES  
ET OPTIMISÉS

- Titres de sociétés présentant une valorisation attractive en raison de la maturité, de la structuration du papier ou d'événements ponctuels affectant le spread de crédit.
- Investissement sur des émissions primaires pour profiter de rendements plus importants.

GESTION ACTIVE

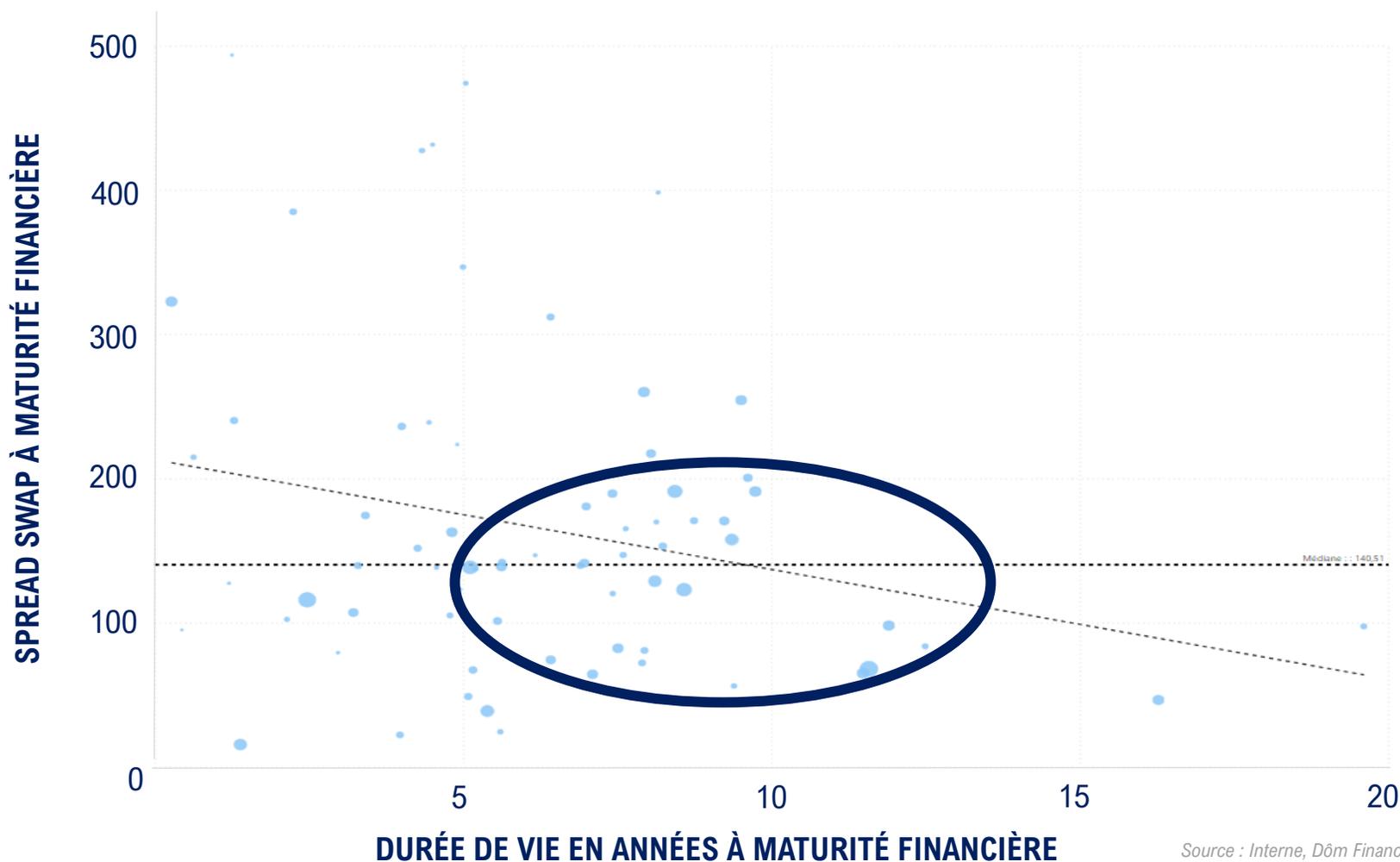
- Gestion active : prise de bénéfices sur des titres ayant bien performé pour se replacer sur des obligations plus rémunératrices, possibilité de constituer une poche de liquidité dans des marchés considérés comme trop bien valorisés pour attendre des opportunités d'investissement.

COUVERTURE TAUX  
DIVERSIFICATION DES ÉMETTEURS

- Possibilité de couverture partielle ou totale du risque de taux pour isoler la rémunération provenant de la signature de l'émetteur (spread de crédit).
- Diversification du portefeuille avec 65 émetteurs en portefeuille.

# RÉPARTITION DES SPREAD SWAP DU FONDS

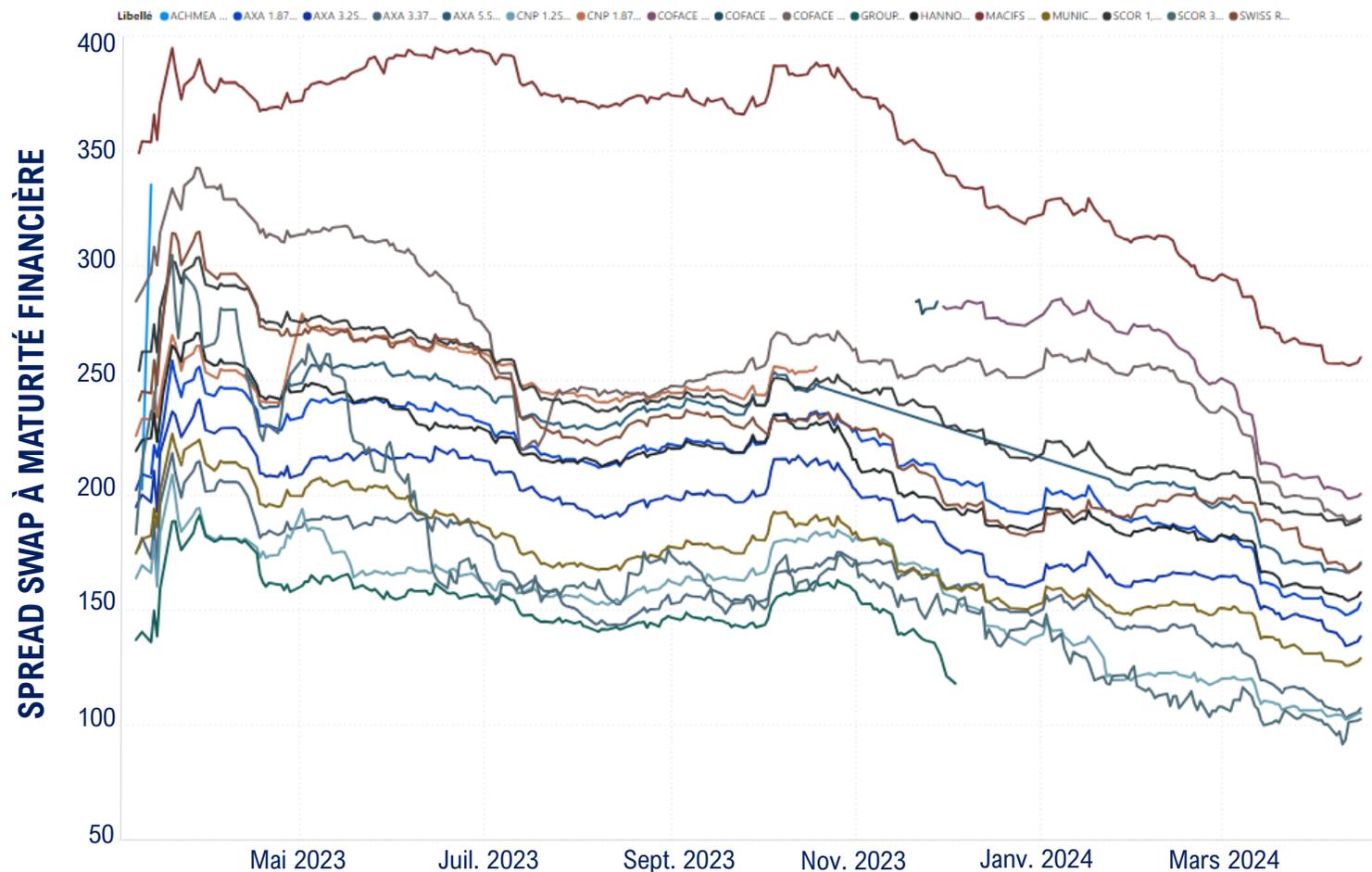
## EN FONCTION DE LA MATURITÉ DES TITRES



Source : Interne, Dôm Finance

# FOCUS SUR LE SECTEUR PRIVILÉGIÉ

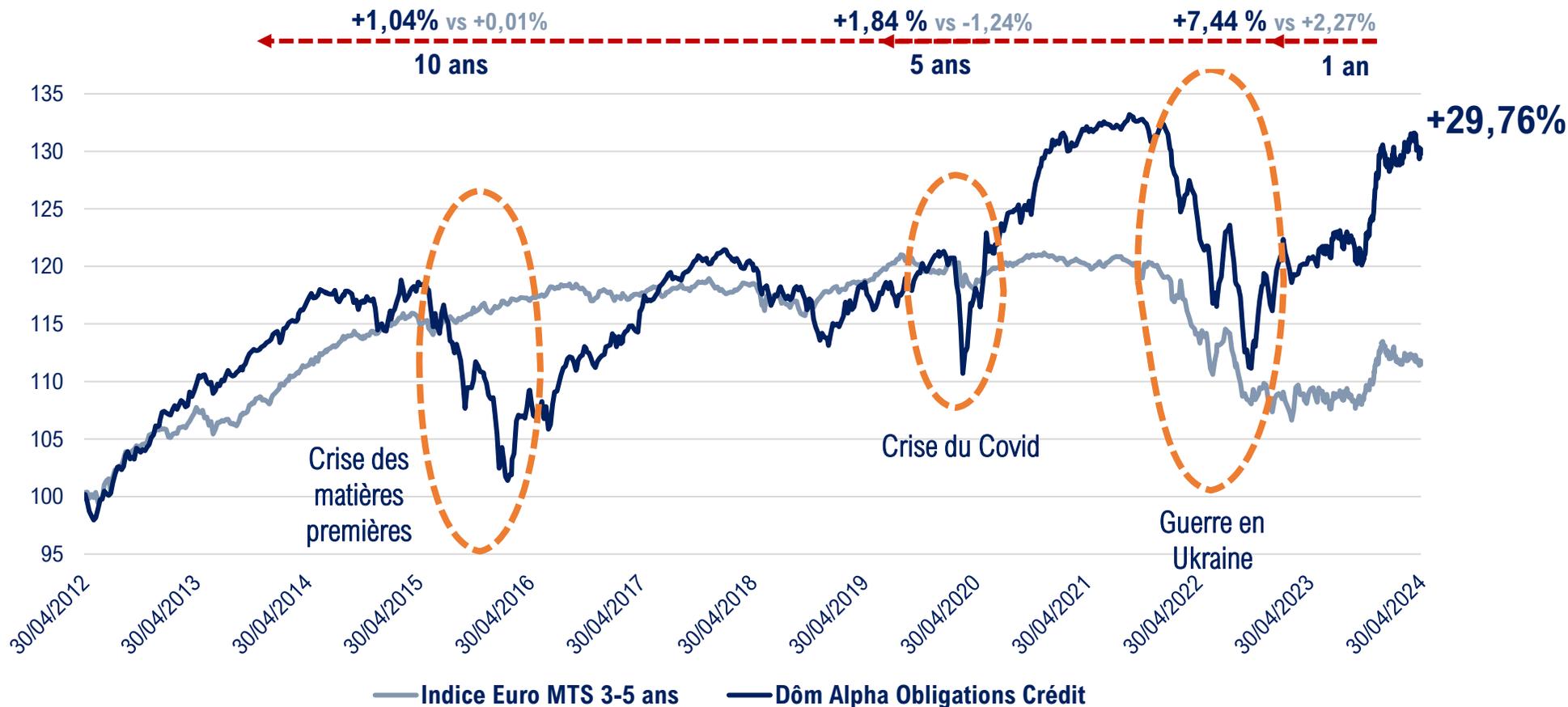
## ASSURANCES TIER 2



Source : Interne, Dôm Finance

# PERFORMANCE GLOBALE DEPUIS 2012\*

DONNÉES AU 30/04/2012 – 30/04/2024 + PERFORMANCES ANNUALISÉES



\* Date de la nouvelle gérance du fonds par Jan de Coninck

Source : Interne, Dôm Finance

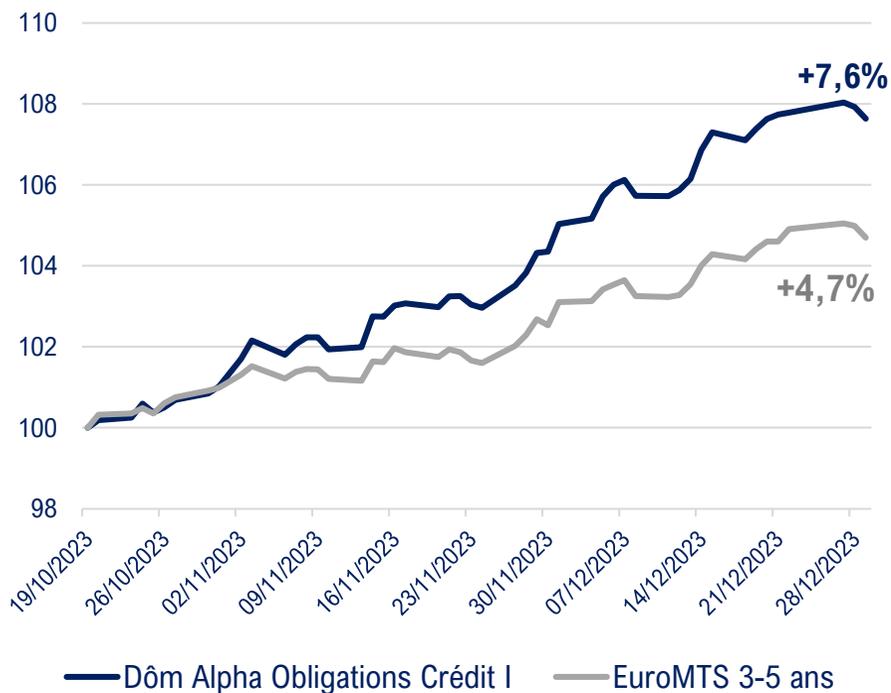
# RETOUR DE LA CONVEXITÉ DU FONDS

## PAR RAPPORT À SON INDICE EUROMTS 3-5



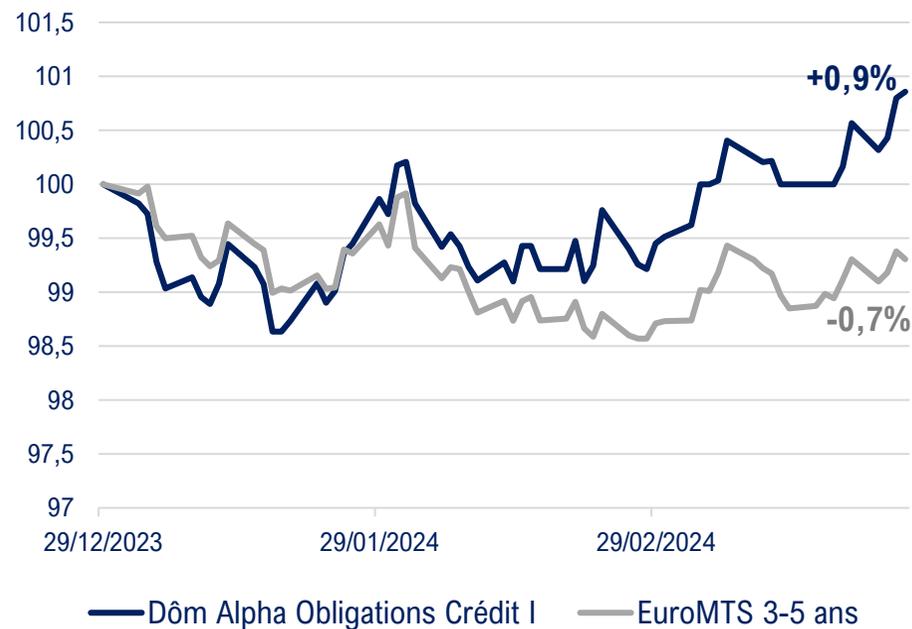
### PHASE DE BAISSÉ DES TAUX

Performance du fonds DÔM AOC du 19 octobre 2023  
au 29 décembre 2023



### PHASE DE HAUSSE DES TAUX

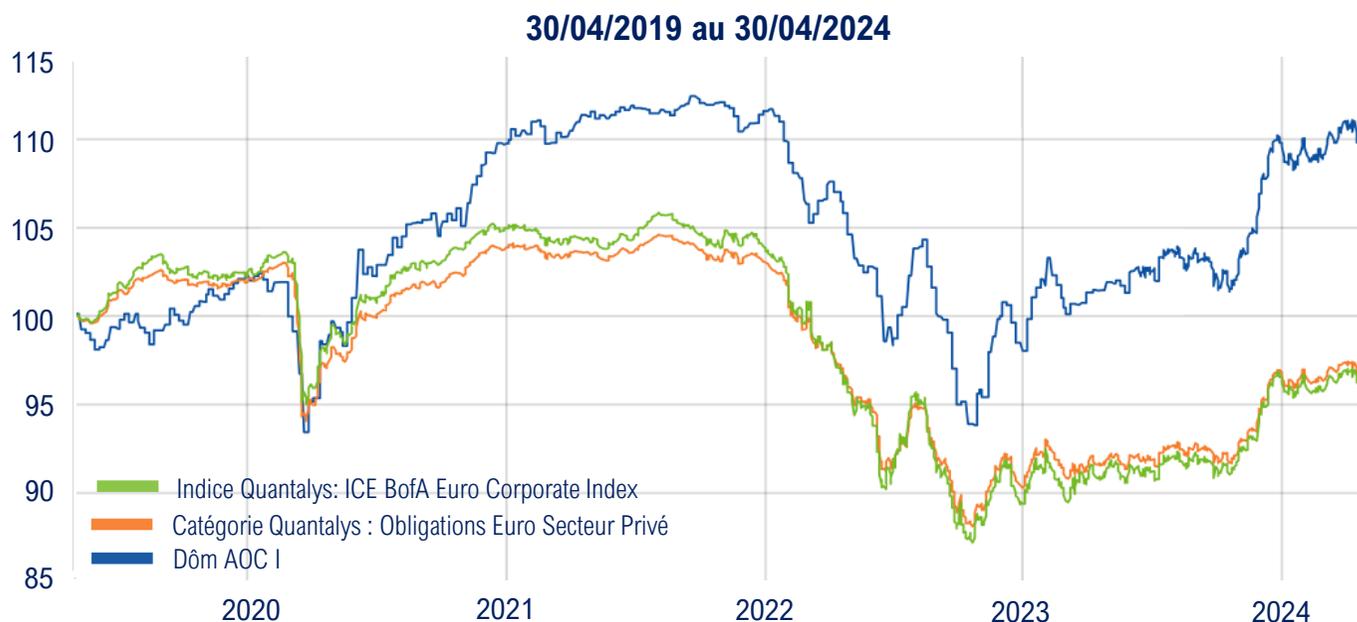
Performance du fonds DÔM AOC du 29 décembre 2023  
au 28 mars 2024



Source : Interne, Dôm Finance

# FONDS DÔM AOC SELON QUANTALYS

## SON INDICE QUANTALYS ET SA CATÉGORIE SUR 5 ANS



DATE	FONDS	INDICE QUANTALYS	ÉCART
24/03/2020 - 21/09/2021	20,32%	10,62%	9,70%
21/09/2021 - 18/10/2022	-16,48%	-16,52%	0,04%
18/10/2022 - 20/10/2023	8,12%	3,86%	4,26%
20/10/2023 - 30/04/2024	8,24%	5,80%	2,44%
<b>TOTAL 5 ANS</b>	<b>9,91%</b>	<b>-3,57%</b>	<b>13,48%</b>

Source : Interne, Dôm Finance

# SIMULATION DE LA PERFORMANCE DES IG

EN FONCTION DE TROIS SCÉNARIIS QUE NOUS ENVISAGEONS EN 2024



- Forte désinflation : **réaccélération** de l'économie

Les spreads se resserrent encore, et les taux se résorbent → Le portefeuille connaît donc un haut rendement et une valorisation dès 2024.

- Désinflation limitée : **stagflation**

Les spreads stagnent et les taux ne bougent pas → Le portefeuille rapporte son portage.

- Inflation en 2024 : **récession**

Les spreads s'élargissent et les taux se déprécient → Le portefeuille rapporte un léger rendement.

		TAUX BUND						
		1,25	1,75	2,25	2,75	3,25	3,75	4,25
SPREAD CORPORATE ZONE EURO	30	14%	11%	9%	7%	4%	2%	0%
	60	12%	10%	8%	5%	3%	1%	-1%
	90	11%	9%	6%	4%	2%	0%	-3%
	120	10%	7%	5%	3%	0%	-2%	-4%
	150	8%	6%	4%	1%	-1%	-3%	-5%
	180	7%	4%	2%	0%	-2%	-4%	-6%
	210	5%	3%	1%	-1%	-3%	-5%	-7%
	240	4%	2%	0%	-3%	-5%	-7%	-8%
	270	3%	0%	-2%	-4%	-6%	-8%	-10%

Source : Datastream, Dôm Finance

\* Les objectifs de performances relèvent des hypothèses de la société de gestion. Ce dernier pourrait ne pas être atteint en fonction des conditions de marché.

# INDICATEURS DU FONDS FIN 2022 VS 2024



INDICATEURS	31/12/2022
Sensibilité (en % de l'actif net)	5,64
Sensibilité spread (en % de l'actif net)	6.41
% PERP	20.37
Dont PERP Bancaires	3.40
Taux actuariel moyen	5.75
Durée de vie moyenne à MF	11.04
Spread Swap moyen	260.49
CQS Moyen	BBB

INDICATEURS	30/04/2024
Sensibilité (en % de l'actif net)	6,67
Sensibilité spread (en % de l'actif net)	5,50
% PERP	7,20
Dont PERP Bancaires	1,06
Taux actuariel moyen	4,47
Durée de vie moyenne à MF	7,97
Spread Swap moyen	147,76
CQS Moyen	A

**Notation moyenne améliorée depuis plus d'un an, au bénéfice de la sensibilité taux**

# PLACEURO EURO HIGH YIELD

---

# LE MARCHÉ DES OBLIGATIONS HIGH YIELD

## UNE FORTE DEMANDE DES INVESTISSEURS



- Des spreads de crédit attractifs sur les obligations High Yield (300pb de spreads de crédit sur l'indice de CDS HY vs 52pb pour l'indice CDS Investment Grade).
- Le ratio entre les spreads de crédit High Yield et Investment Grade est au plus haut, offrant un bon point d'entrée (spread HY= 5,74 x spread IG le 7 mai 2024) .



# LES OBLIGATIONS HIGH YIELD EN EUROS

UN MARCHÉ EN CONTRACTION



**Le stock d'obligations High Yield a diminué de 15% sur les 2 dernières années, passant de 471Mds fin 2021 à 403Mds fin 2023**

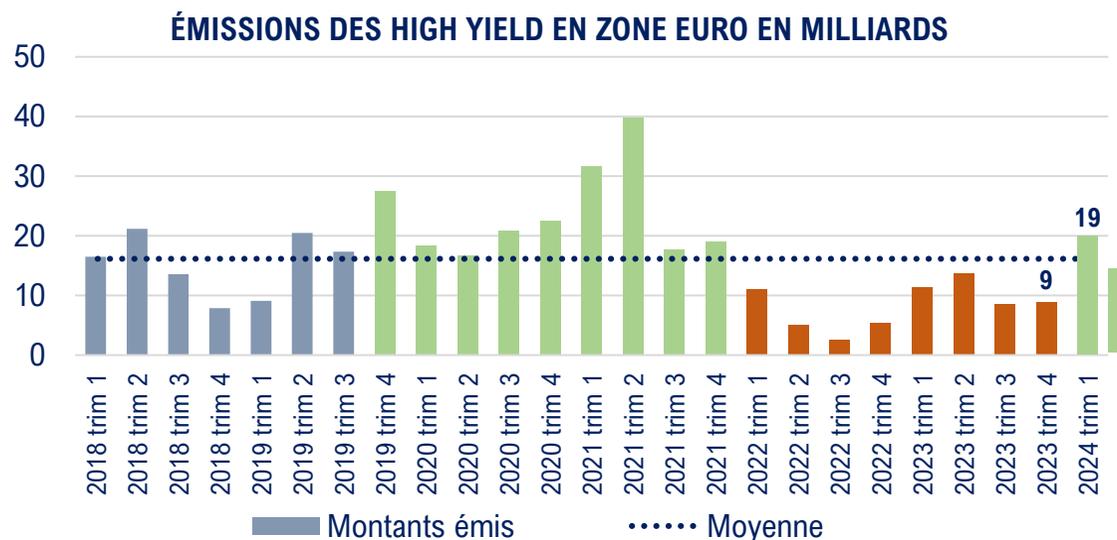
- Remboursement sans refinancement sur le marché obligataire Euro par les liquidités (CMA CGM, Telecom Italia, Carnival, Teva), par le recours à des prêts bancaires, par la vente d'actifs non stratégiques ou par refinancement dans une autre devise (Vallourec)
- Amélioration de la signature en IG : 10,7 Mds d'obligations HY ont été upgradés en IG (Lufthansa, Accor) tandis que d'autres sont en bonne voie d'atteindre ce statut (Elis)

# NOUVELLES ÉMISSIONS HIGH YIELD

## REBOND APRÈS DEUX ANNÉES DIFFICILES



- En **2022 et 2023**, période incluant l'invasion de l'Ukraine, la hausse des taux, la crise des banques régionales américaines et de **Crédit Suisse**, les montants émis ont été faibles.
- Au **premier trimestre 2024**, rebond du volume d'émissions: 19 milliards d'émissions, plus de deux fois supérieur à celui du dernier trimestre 2023 (9 milliards contre 9). De fin mars au 7 mai 2024, 13Mds d'émissions supplémentaires. L'essentiel sert au refinancement d'obligations d'échéance 2025, 2026, voire même 2027.
- Malgré de faibles primes d'émissions (14pb), les émissions sont largement sursouscrites (entre 3 et 5 fois) et se resserrent en marché secondaire pour 95% d'entre elles.



Source : Bloomberg, Dôm Finance

Dôm Finance - Comité Stratégique - T2 2024

# REFINANCEMENT DE LA DETTE OBLIGATAIRE

37% SUR LES 3 PROCHAINES ANNÉES

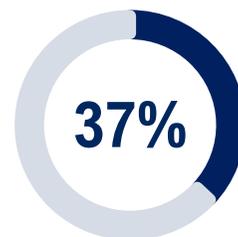


- Un volume considérable d'obligations arrivera à échéance au cours des trois prochaines années et sera majoritairement refinancé à des taux plus élevés qu'au moment de leur émission initiale.

**% d'obligations en circulation arrivant à échéance au cours des trois prochaines années :**



**SOUVERAINES**



**CORPORATES**

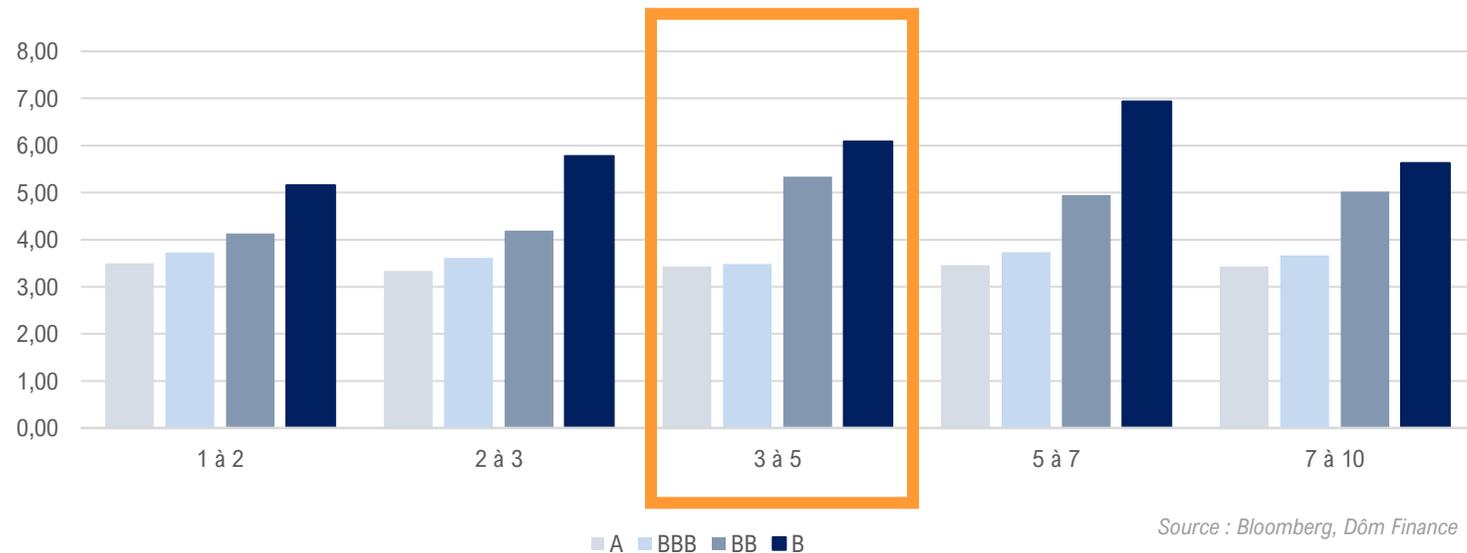
- Sur le marché du High Yield, on attend **73 milliards d'émissions nouvelles** en 2024, dont 53 milliards (73%) pour refinancer les échéances existantes.

# RENDEMENT DES HIGH YIELD

## SIGNATURES B ET BB SUR DES MATURITÉS DE 3 À 5 ANS

- Les **signatures B** offrent un **rendement significatif (6%)** sur toutes les maturités, tandis que les **signatures BB** offrent un rendement de plus de 5% sur les maturités comprises **entre 3 et 5 ans**.
- Une **analyse** crédit approfondie permettra d'optimiser le choix des émetteurs B et BB de maturité 4 ans.

### RENDEMENT DE CHAQUE SIGNATURE EN FONCTION DE LEURS MATURITÉS - AU 7/05/2024



# FONDS DÔM EURO HY À ÉCHÉANCE 2028

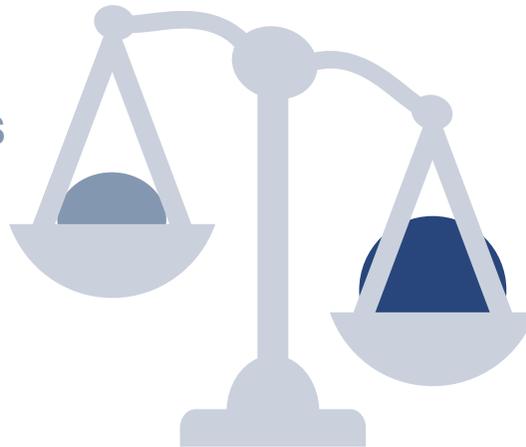
LANCEMENT D'UN FONDS À ECHEANCE 2028



- L'OAT 4 ans est à 2,88% et le Bund 4 ans à 2,61% le 14 mai 2024.
- Le placement sur des papiers HY à horizon 2028 : 5,50% à 6%

PLACEMENT SUR DES  
OBLIGATIONS SOUVERAINES

**2,75%**  
**brut de frais**



PLACEMENT HIGH YIELD  
HORIZON 2028

**5,83%**  
**brut de frais**

# EXEMPLE DE GESTION: FONDS EURO HY 2025

PLUS DE 40% DE REMBOURSEMENTS ANTICIPÉS

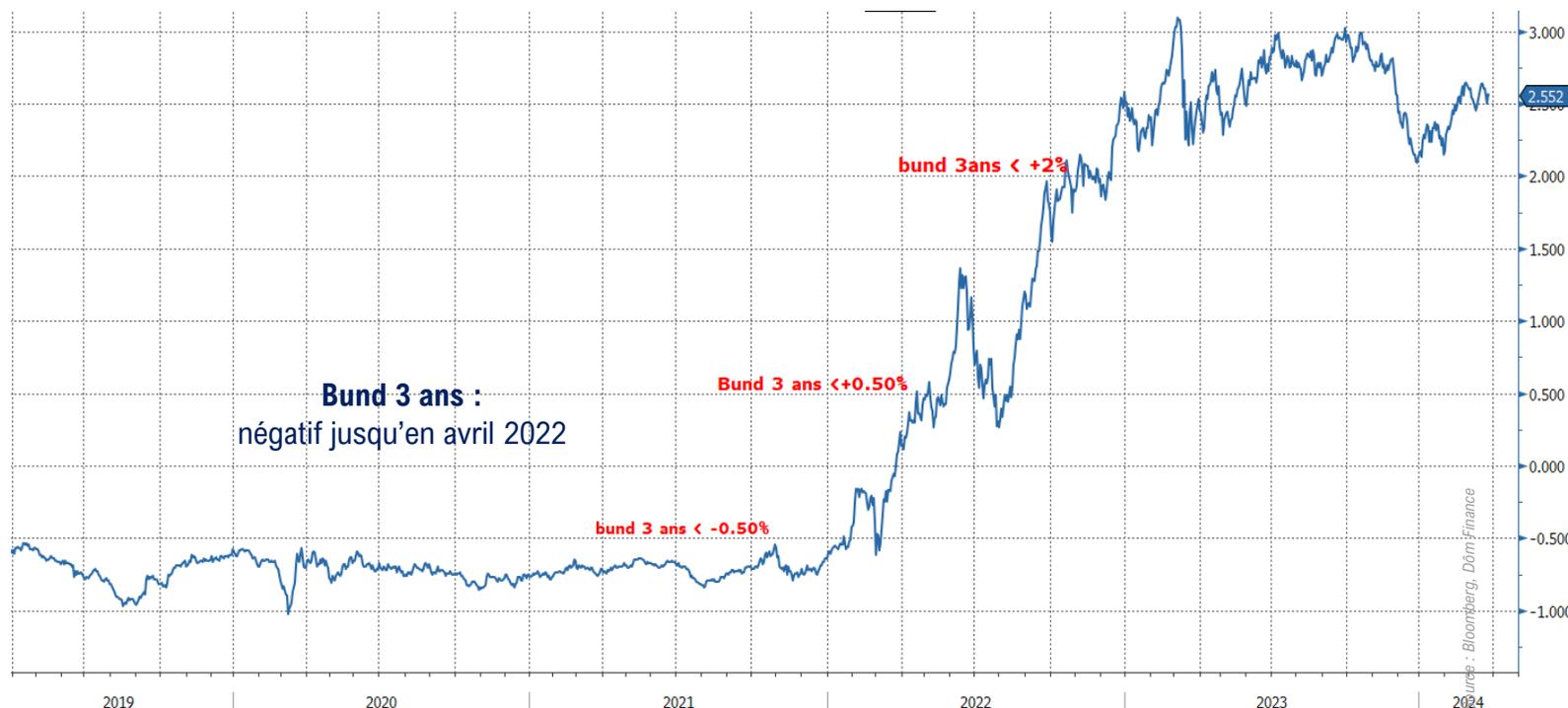


**85 lignes initiales placées à 4,70%**

Entre 2020 et 2023 : **39 remboursements anticipés**

→ Réinvestis à **4,20%** entre 2021 et 2022

→ À **5,44%** en 2023



# EXEMPLE DE GESTION: FONDS EURO HY 2025

## PRISES DE PROFIT SUR RÉTRÉCISSEMENT DU SPREAD



- Sur le fort rétrécissement du spread de crédit de 2021, des profits ont été pris sur des titres dont le rendement ne justifiait plus le risque.
- Ces prises de profit ont généré 3% de profit hors coupons.
  - Les réinvestissements ont été effectués sur 4,56% de taux moyen de rendement. Si ces positions avaient été conservées, elles seraient aujourd'hui en perte de -0,60% (soit -3,40% de perte par rapport au moment de la prise de profit).



# EXEMPLE DE GESTION: FONDS EURO HY 2025

## VENTES SUR DÉGRADATION ANTICIPÉE DE QUALITÉ DE CRÉDIT



- Des ventes ont été réalisées à la suite de modifications d'anticipation de qualité de crédit, notamment sous l'impulsion des analystes crédit. Elles **nous ont permis d'éviter des défaillances d'entreprise.**
- Les plus fortes pertes réalisées:

VALEURS	EN % DE L'INVESTISSEMENT	EN % DU FONDS
ORPEA 2.625% 10/03/2025	-40,11%	-0,60%
CASINO GUICHARD PERRACHON SA 3.58% 07/02/2025	-30,21%	-0,37%
CLARIANE SE 2.25% 15/10/2028	-30,09%	-0,45%
MAXEDA 5,875% 01/10/2026	-27,62%	-0,42%
LA FINANCIERE ATALIAN 4% 15/05/2024	-22,96%	-0,56%
TOTAL DES PERTES RÉALISÉES	-30,20%	-2,40%

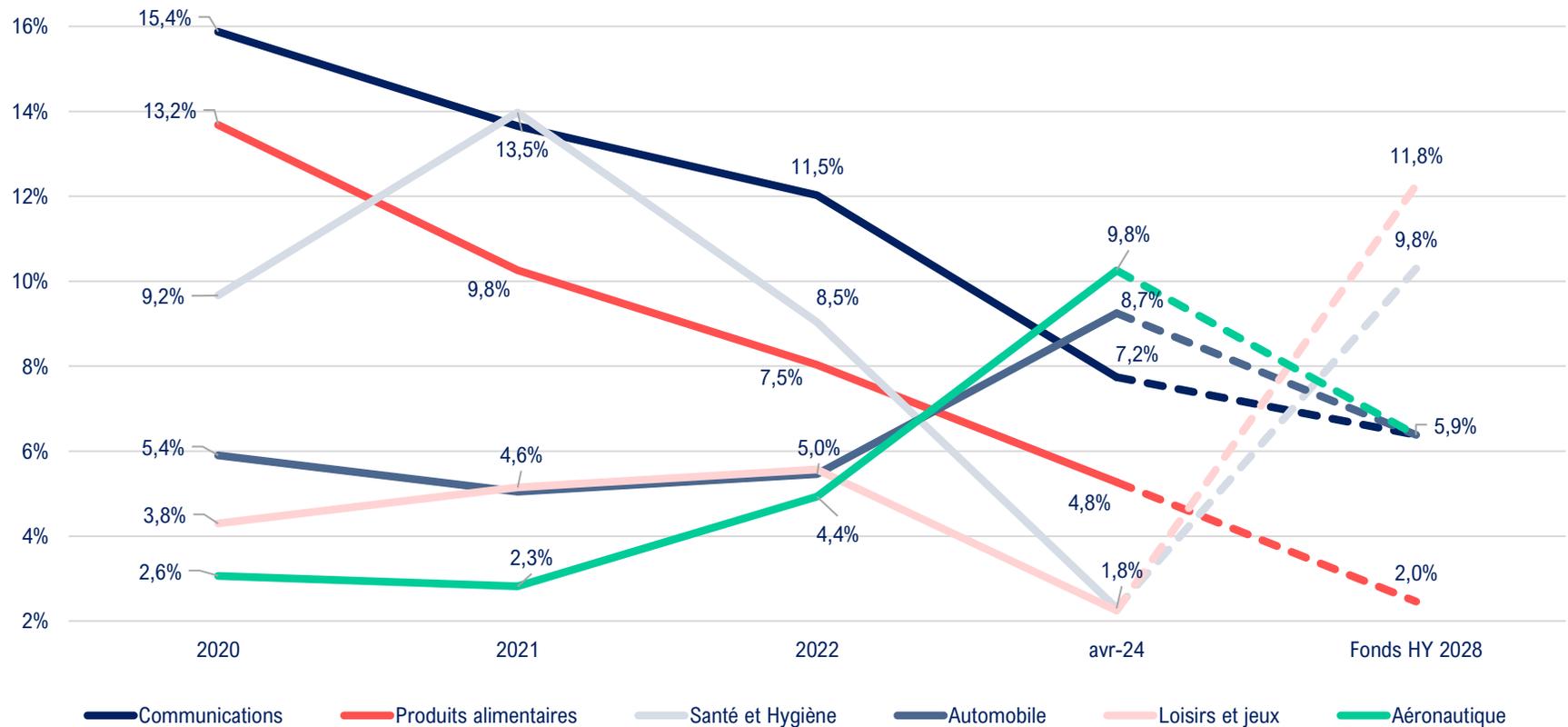
# FONDS DÔM EURO HY À ÉCHÉANCE 2025 & 2028

## ROTATION SECTORIELLE BASÉE SUR : ANALYSE ÉCONOMIQUE & CRÉDIT



### Poids de chaque secteur dans le fonds Euro High

Yield Historique et prévisionnel

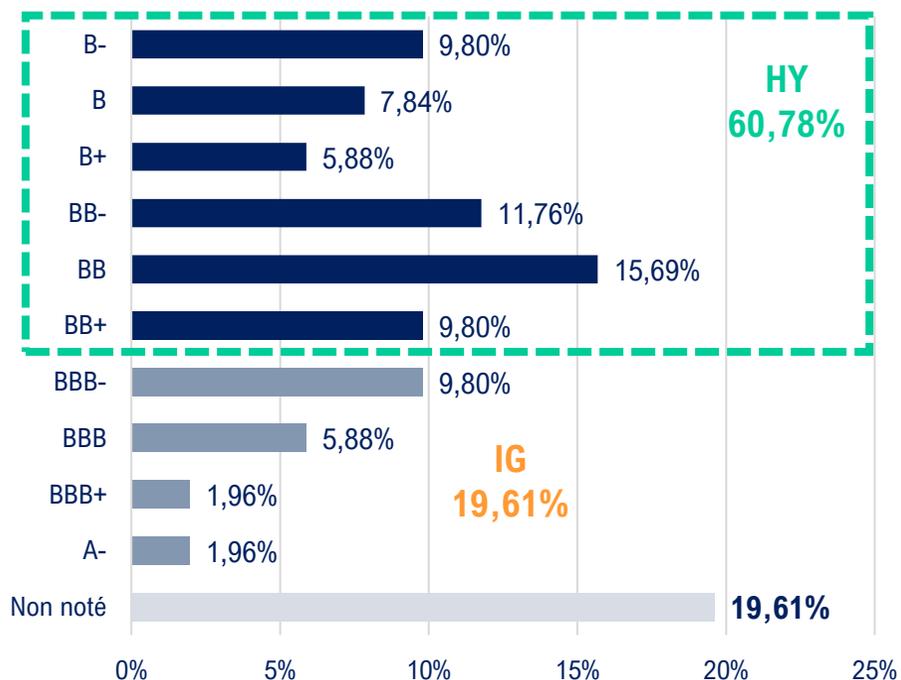


# PORTEFEUILLE TYPE HIGH YIELD 2028

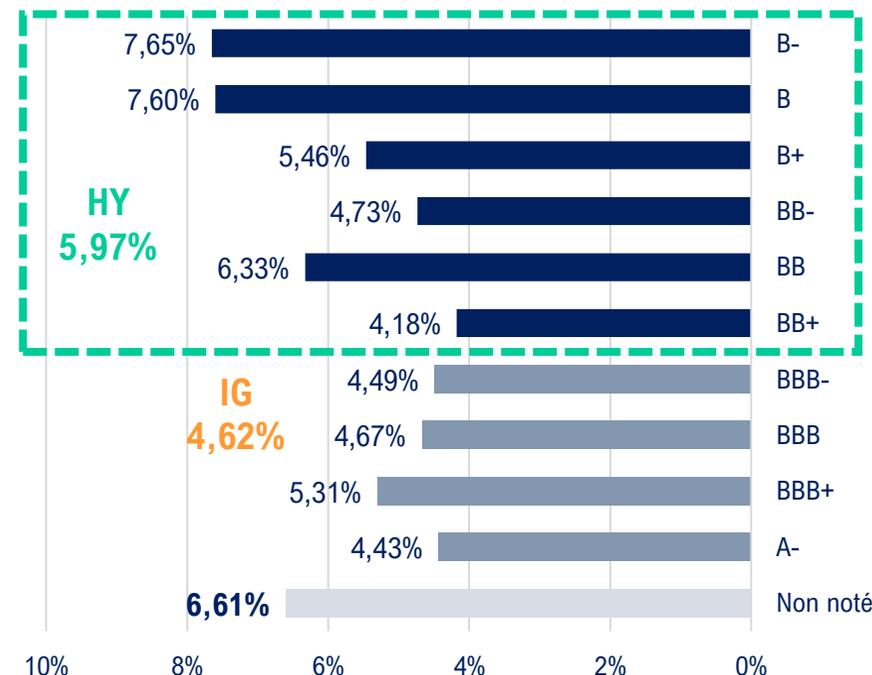
## RÉPARTITION DES SIGNATURES



### REPARTITION DES SIGNATURES DANS LE PORTEFEUILLE DÔM



### RENDEMENT DES SIGNATURES DANS LE PORTEFEUILLE



Avec cette répartition des signatures, le portefeuille type offre un rendement de 5,83% brut de frais.

# PROCESSUS ESG RIGOUREUX

## 1 – LES FILTRES D'EXCLUSIONS



### ARMEMENTS CONTROVERSÉS

Bombes à sous-munitions, mines antipersonnel, armes chimiques, armes biologiques, etc.



### CHARBON THERMIQUE



### HUILE DE PALME

ÉVALUATION ESG	LEADER / RETARDAIRE	NOTATION ESG
AAA	LEADER	8,57 – 10,00
AA	LEADER	7,14 – 8,57
A	CONFORME	5,71 – 7,14
BBB	CONFORME	4,29 – 5,71
BB	CONFORME	2,86 – 4,29
B	RETARDAIRE	1,43 – 2,86
CCC	RETARDAIRE	0 – 1,43

## 2 – PLACEURO EURO HIGH YIELD RESPECTE 3 RÈGLES SUPPLÉMENTAIRES

- Un taux de couverture supérieur à 75% sur le High Yield
- Une note ESG supérieure à celle de son univers d'investissement
- Intensité carbone inférieure à celle de son univers d'investissement (scopes 1, 2 et 3)

# EXEMPLES D'ENTREPRISES EXCLUES

## SUR LEURS NOTATIONS ESG



Noté CCC - **Largement en retard** par rapport à ses concurrents sur la **qualité de la gouvernance**, la **gestion du stress hydrique**, des **émissions de gaz toxiques**, ainsi que sur son développement dans les **énergies renouvelables**.



Noté B - En **retard** par rapport à ses concurrents sur la **qualité de la gouvernance** en particulier du **conseil d'administration**, qui n'est **pas majoritairement indépendant** de la direction. Par ailleurs, les **trois directeurs** ont tous un **mandat de plus de 15 ans**. Ces pratiques peuvent **limiter la surveillance de la direction**.



Noté B - En **retard** par rapport à ses concurrents en ce qui concerne la **qualité des produits**, la **qualité de gouvernance** d'entreprise et le **manque d'efforts** déployés pour tirer parti des **technologies propres**.



Noté B - Les exploitants de navires de croisière, tels que Carnival, peuvent être **confrontés au risque de responsabilités environnementales** liées aux **émissions toxiques** et aux **déchets** : des allégations de pollution des mers au Royaume-Uni et aux États-Unis pèsent sur la notation ESG. De plus, la société est en **retard** en ce qui concerne la **gestion de son personnel**.

# CONCLUSION

---

- **Un rendement de 5,83% brut pour les 4 prochaines années, largement supérieur à l'IG.**
- **Un portefeuille qui respectera la double matérialité de la directive SFDR, sur les incidences négatives et sur les risques de durabilité.**
- **Les baisses de taux directeurs de la BCE en 2024/2025 auront un impact baissier sur les taux de maturité 2 à 4 ans. Le fonds Placeuro Euro HY en bénéficiera et profitera jusqu'en 2028 d'un taux brut de 5,83%, hors défauts.**
- **Une gestion active indispensable, tant sur les secteurs que sur les titres, éprouvée sur les 4 dernières années, ne remettant pas en cause la stratégie de fonds à maturité. Cette gestion a pu réduire les risques d'accident de crédit et augmenter le rendement.**

# ÉQUIPE D'ANALYSTES DÉDIÉE

## COUVRANT L'ENSEMBLE DU MARCHÉ DU CRÉDIT



### L'ÉQUIPE

3 Analystes corporates + 1 Analyste ESG



### COUVERTURE DES PRINCIPAUX SEGMENTS DU MARCHÉ CRÉDIT

- Investment Grade
- High Yield
- Obligations convertibles
- Dettes subordonnées
- Placements Privés (Euro PP)



### PRINCIPALE MISSION

- Identification des risques et opportunités à travers l'étude des fondamentaux
- Documentations obligataires
- Analyse des Relative Value sur les marchés de la dette Européenne

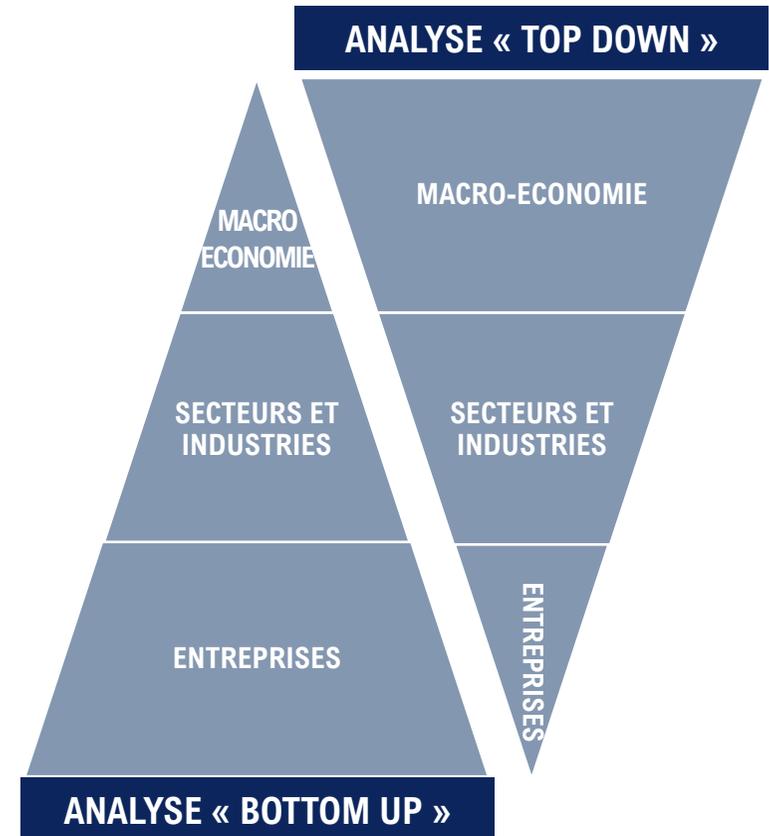


### UNE APPROCHE COLLABORATIVE

Les décisions sont prises en collaboration avec les gérants à travers la présentation des notes d'initiation, les morning calls lors des périodes de résultats et les émissions primaires

# MÉTHODOLOGIE ET INTÉGRATION

- Les **décisions d'investissement** des fonds obligataires de Dôm Finance s'appuient sur **une recherche indépendante et fondamentale** privilégiant :
  - une sélection à travers une approche top-down et bottom-up
  - une modélisation financière avec un focus sur la génération de cash flow
  - une analyse de la structure bilancielle et de l'échéancier de la dette
  - Une étude de la séniorité de la dette et de la documentation juridique
  - Une communication régulière avec les émetteurs et la communauté sell-side
- La conclusion des études est consignée au sein de **notes de crédit d'initiations** auxquelles est attachée un **rating interne**
- Présentation systématique afin d'encourager la **discussion et la collaboration entre les gérants et les analystes**

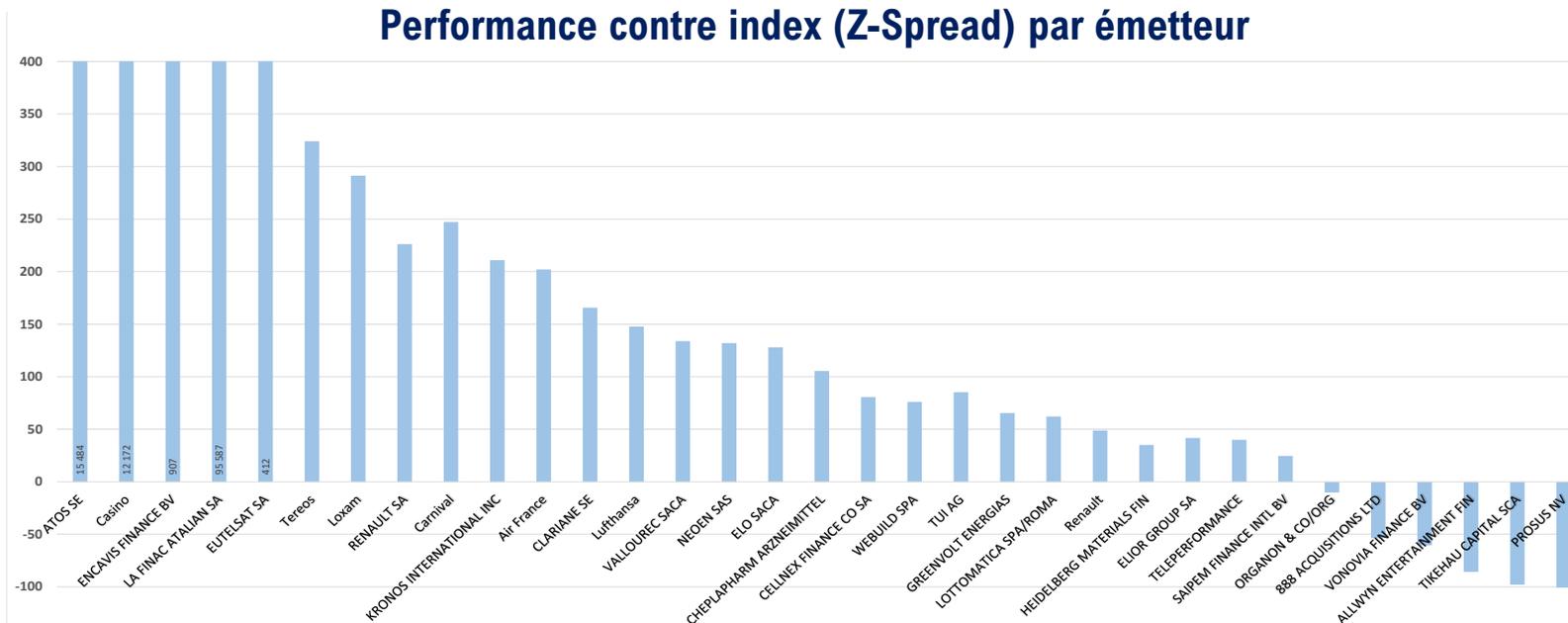


# SOLIDE TRACK RECORD

AVEC 70% DE RECOMMANDATIONS SURPERFORMANT L'INDEX



## Performance contre index (Z-Spread) par émetteur



Source : Bloomberg, Dôm Finance

- Plus de 90 notes publiées avec une recommandation sur 150 souches obligataires et EuroPP
- 16 secteurs couverts et 8 notes sectorielles publiées (Aérien, Pharmaceutical, Utilities, ..)
- 62% de recommandations à l'achat sur des maturités moyenne de 5 ans
- 72% de recommandations surperformant le marché avec en moyenne 290bps de surperformance contre l'indice

# GESTION DIVERSIFIÉE

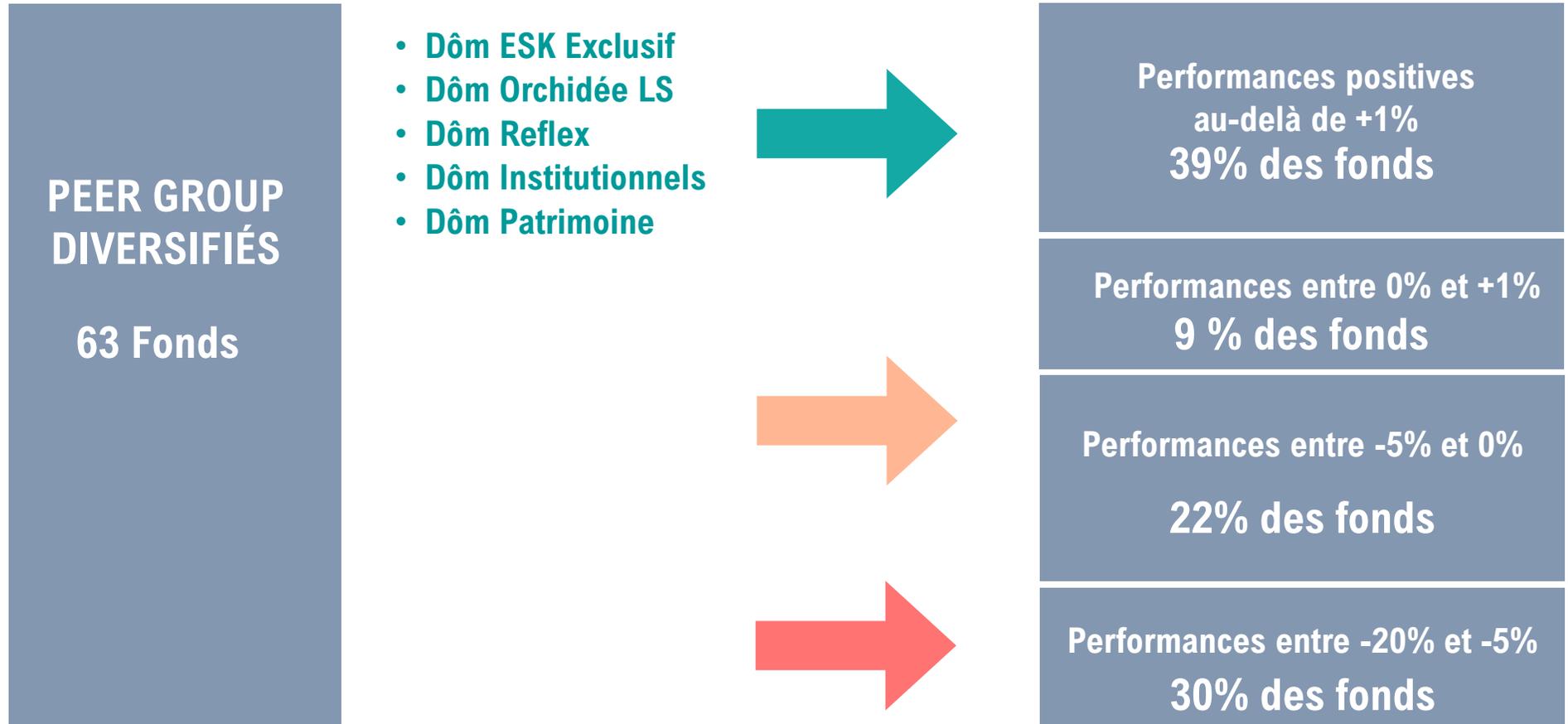
---

# FONDS DIVERSIFIÉS OU DE PERFORMANCE ABSOLUE

## DE 50 SOCIÉTÉS DE GESTION EN FRANCE



### Performances du 1/01/2022 au 03/05/2024



- Dôm ESK Exclusif
- Dôm Orchidée LS
- Dôm Reflex
- Dôm Institutionnels
- Dôm Patrimoine

Source : Bloomberg et Dôm Finance

# 2 FONDS DIVERSIFIÉS ET DIFFÉRENCIANTS

AVEC UNE STRATEGIE CONFORME A L'ADN DE DÔM FINANCE



**Stratégie : Baisser les voiles quand tout est devenu trop beau... et réaccélérer quand le marché a baissé et que les primes de risques sont rémunératrices.**

## **Dôm Reflex, un fonds unique et différenciant**

Des actions par intermittence pour la stratégie de la pelote de laine qui grossit

## **ESK, un fonds dynamique et réactif**

Du crédit type AOC, des actions entre 15 et 75% pour surfer sur les vagues

# DÔM REFLEX

---

# STRATÉGIE DE GESTION DÔM REFLEX



PORTEFEUILLE OBLIGATAIRE PRUDENT ...

...QUI AGIT SUR LES SELL-OFFS DU MARCHÉ ACTIONS

CONDITIONS POUR PROFITER DES SELL-OFFS AVEC UNE STRATEGIE DE COURT TERME :

## 1<sup>ère</sup> CONDITION

Investir une partie du portefeuille en actions lors de la journée de sell-off

## 2<sup>ème</sup> CONDITION

Revendre les positions actions si rebond dans les jours suivants le sell-off

## 3<sup>ème</sup> CONDITION

Réinvestir lors de la 2<sup>ème</sup> journée de sell-off si elle intervenait avant d'avoir vendu les positions actions (cas des 13,5% où le marché décroche à nouveau)

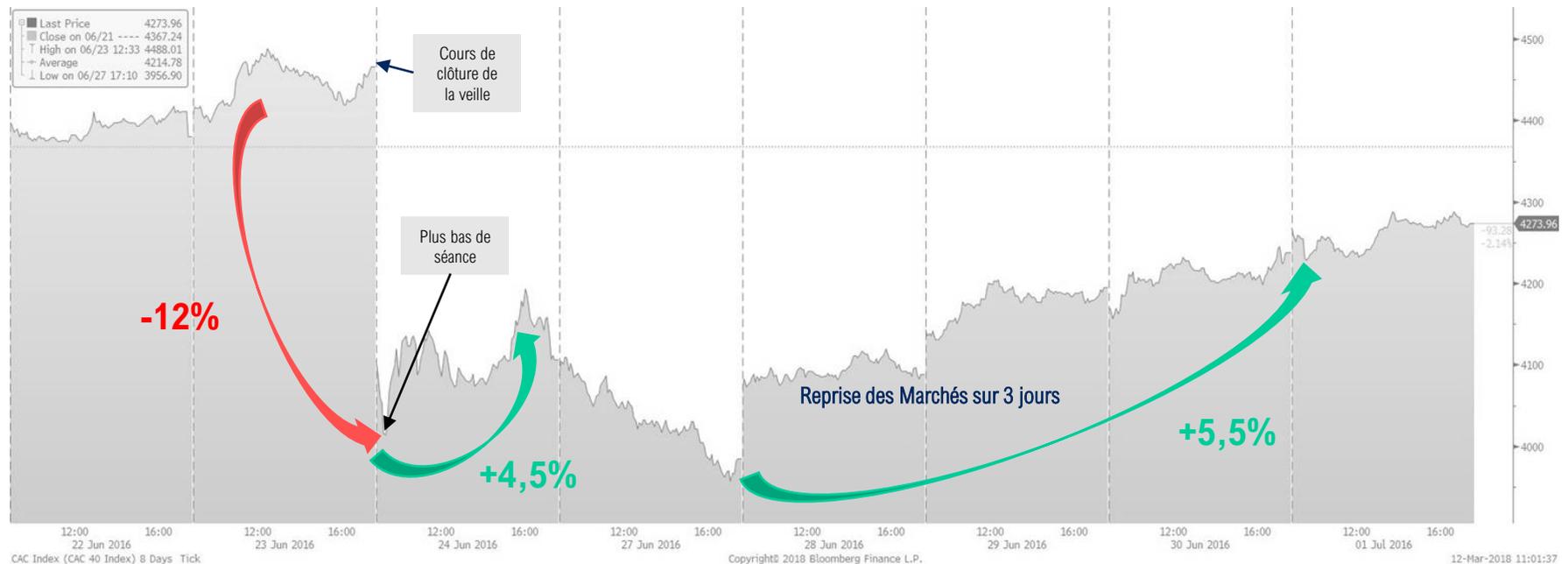
# EXEMPLE SELL-OFF MAJEUR SUR LE CAC 40

## LE JOUR DU BREXIT

Une journée de sell-off est caractérisée par :

- une baisse très importante des marchés,
- un volume des échanges anormalement élevé,
- suivie d'une reprise forte des marchés actions dans la majorité des cas.

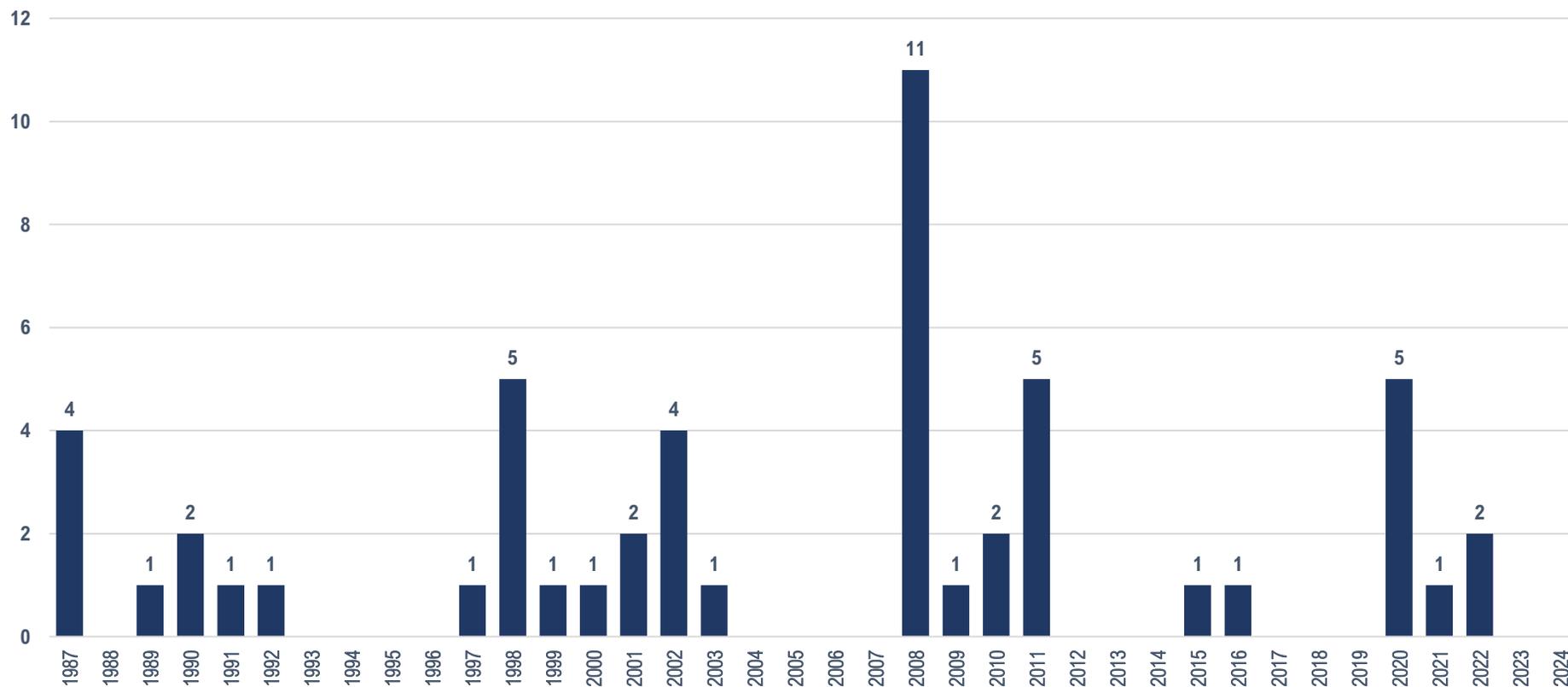
Un **sell-off majeur** se caractérise par une baisse supérieure à -5,50% en une seule journée



# SELL-OFF MAJEURS SUR LE CAC 40

53 journées de sell-off majeurs depuis 1987 (inférieur à  $-5,5\%$  sur la journée) avec 4 pics en 1998, 2008, 2011 et 2020.

4 phases entre 3 et 5 années consécutives, sans journées de sell-off majeurs.

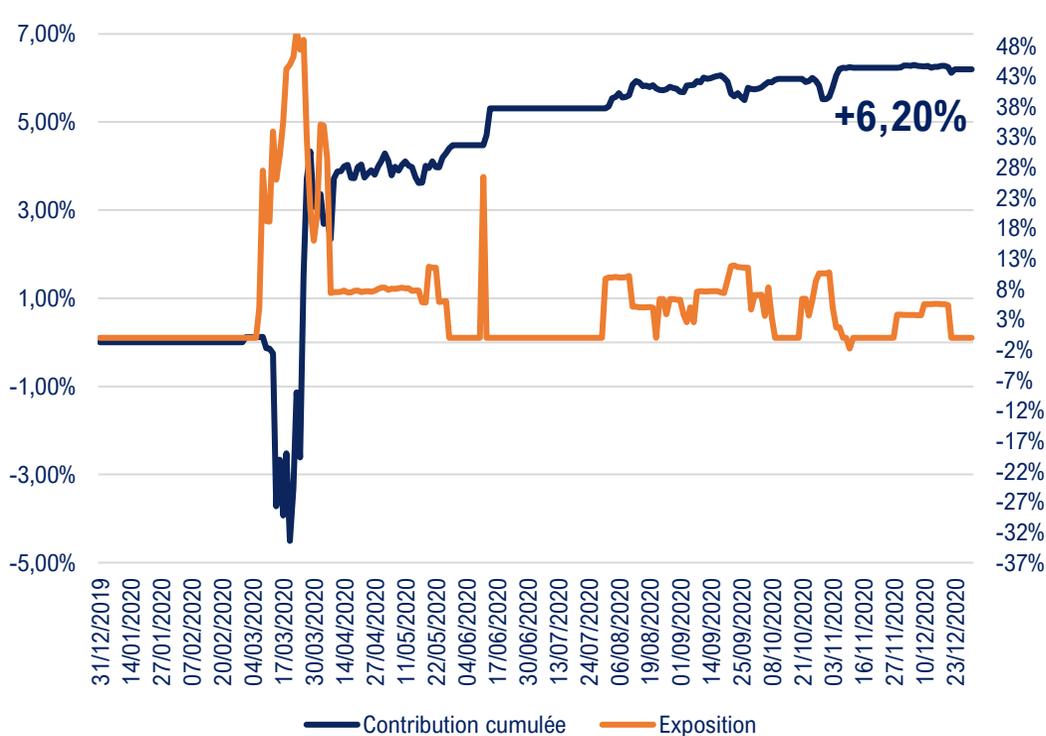


# CONTRIBUTION DE LA STRATÉGIE

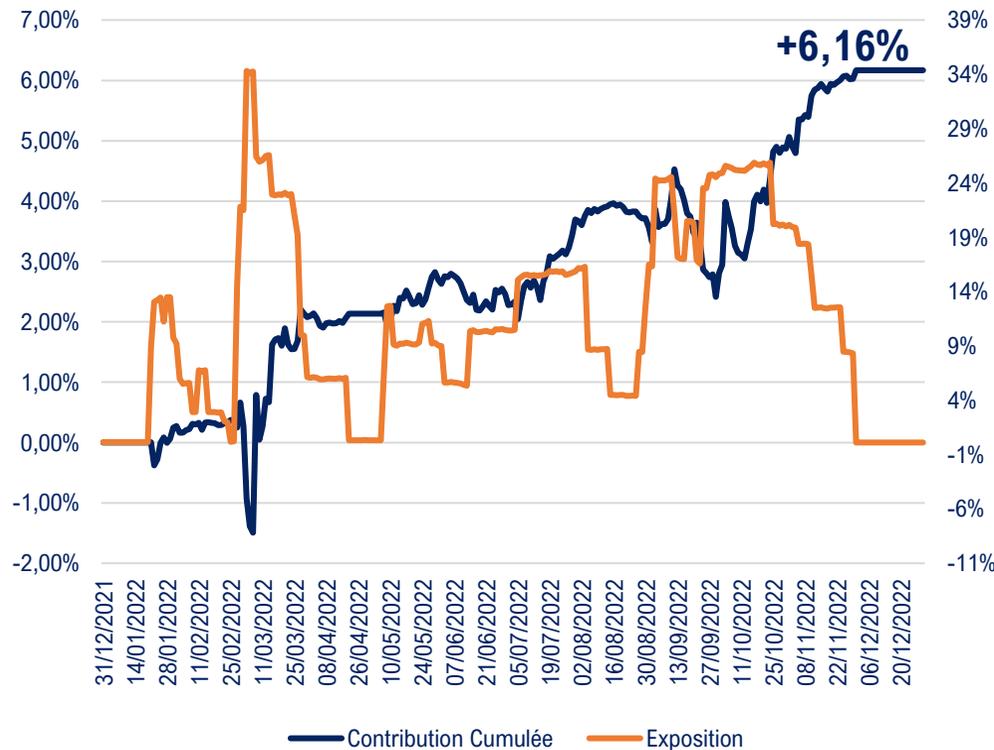
## DÔM REFLEX SUR LES FUTURES EN 2020 ET 2022



### FUTURE ACTIONS : EXPOSITION ET CONTRIBUTION CUMULÉE EN 2020



### FUTURE ACTIONS : EXPOSITION ET CONTRIBUTION CUMULÉE EN 2022

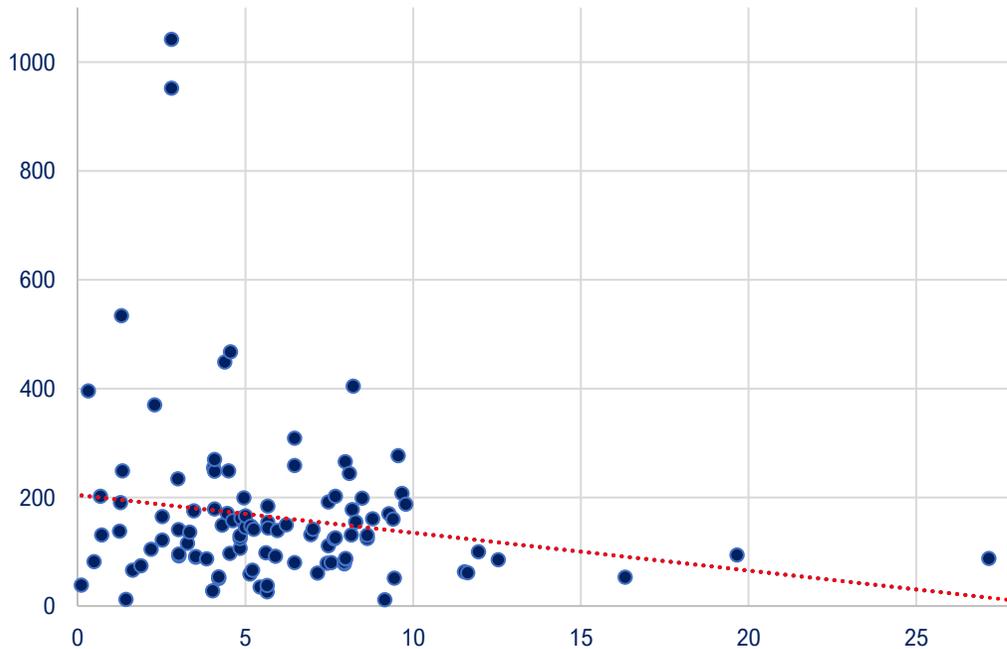


# MATURITÉ FINANCIÈRE DES OBLIGATIONS

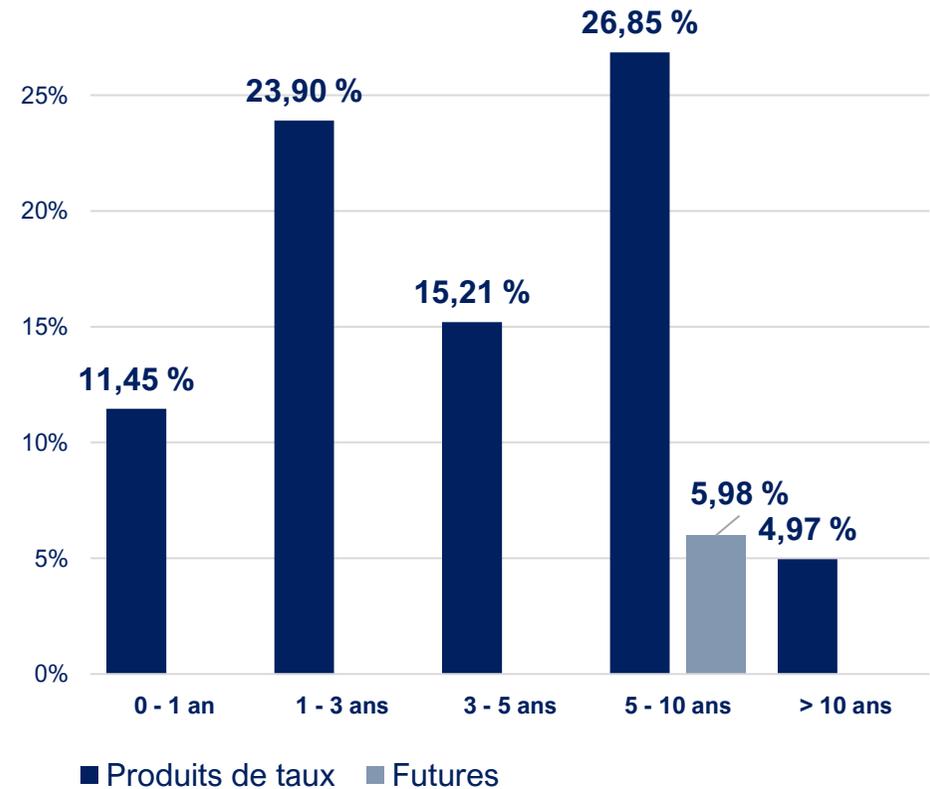
DÔM REFLEX, À FIN AVRIL 2024



## SPREAD SWAP À MATURITÉ FINANCIÈRE

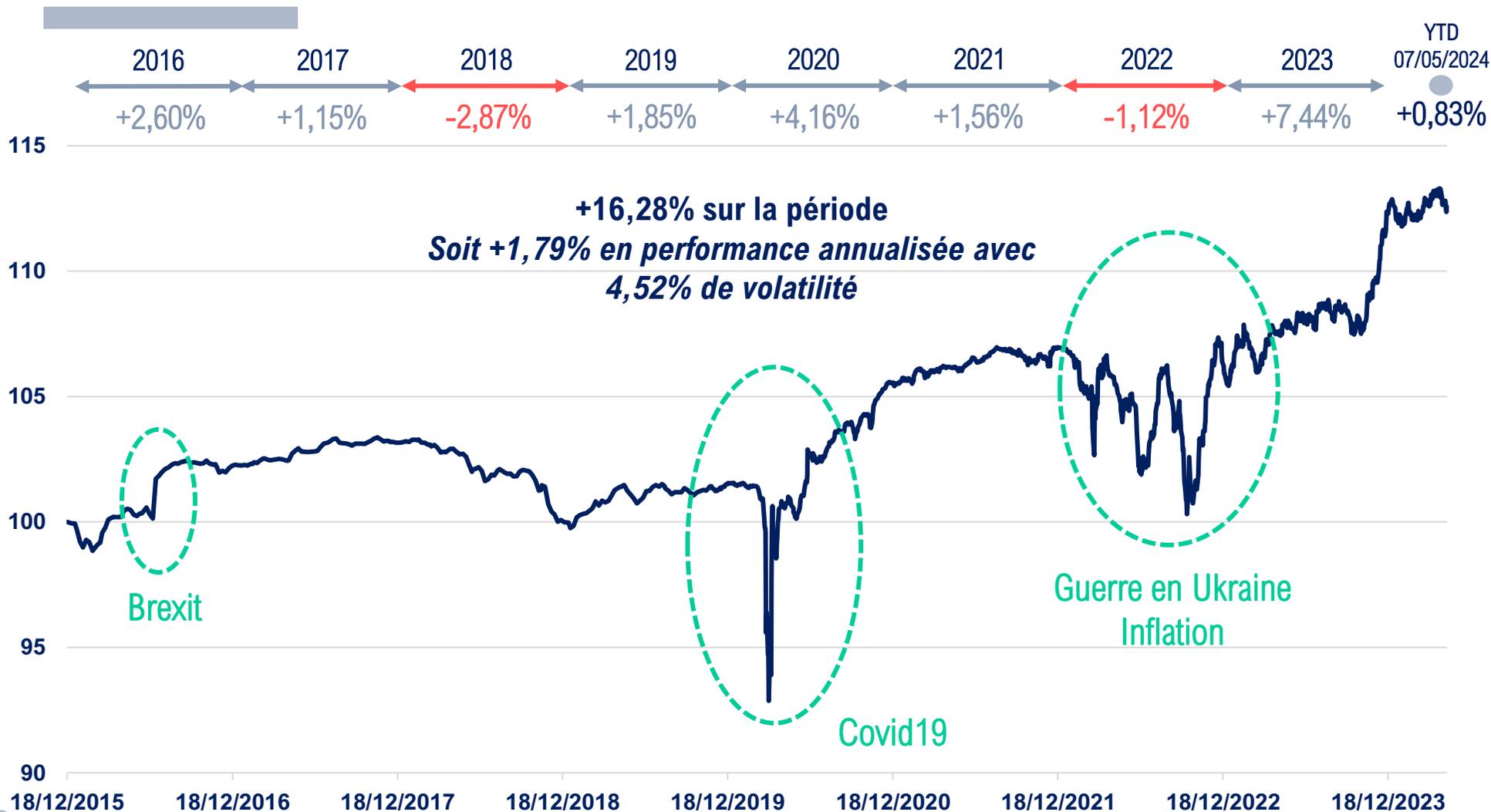


## RÉPARTITION PAR MATURITÉ



# PERFORMANCE DE DÔM REFLEX

DEPUIS LA CRÉATION DU 18/12/2015 AU 07/05/2024

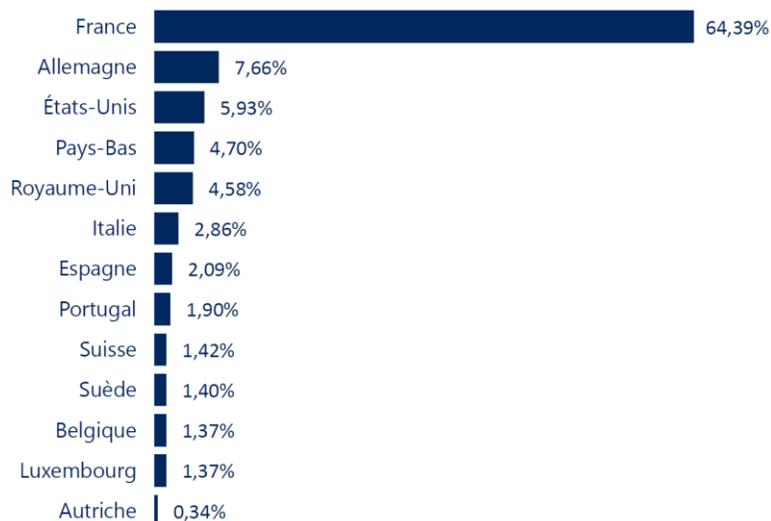


# PORTEFEUILLE DE DÔM REFLEX

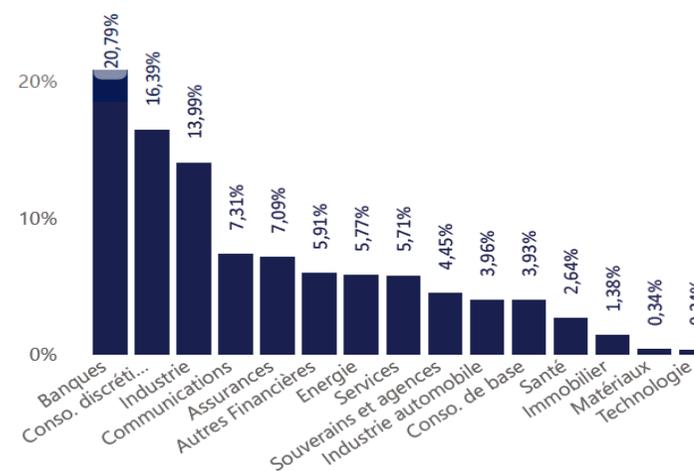
À FIN AVRIL 2024



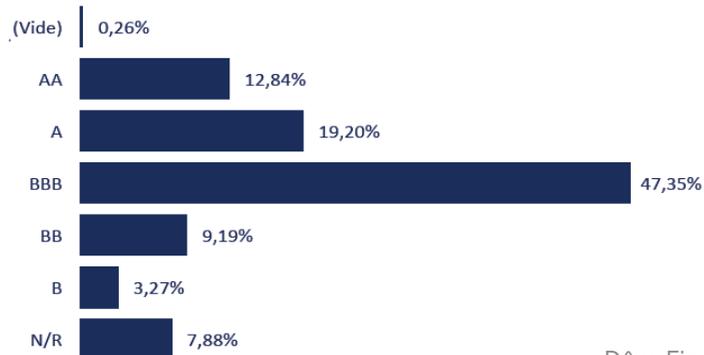
## RÉPARTITION GÉOGRAPHIQUE



## RÉPARTITION PAR SECTEURS



## RÉPARTITION PAR NOTATIONS



## PRINCIPAUX ÉMETTEURS

ÉMETTEUR	POIDS	NOTATION ÉMETTEUR
THALES	4,52 %	A
LVMH	3,91 %	AA
FRANCE	3,60 %	AA
ORANO	3,36 %	BBB
SEB	2,68 %	N/R
WORLDLINE	2,68 %	BBB
BFCM	2,67 %	A
BPCE	2,33 %	A

# ESK EXCLUSIF

---

# STRATÉGIE DE GESTION D'ESK EXCLUSIF



## TAUX

(20% de futures taux au  
03/05/2024)

- Une **sensibilité au taux sans risque** adaptée au marché
- Une sensibilité Taux négative durant la période de taux négatif, redevenue largement positive au vu de notre vue stratégique présentée auparavant

## CRÉDIT

(71,28% d'obligations corporates  
au 03/05/2024)

### OPTIMISATION DU RENDEMENT EN MINIMISANT LES DÉFAUTS

- **Notations de qualité** (à 90% Investment Grade - IG),
- **Durée de vie allongée** sur les emprunts Corporates **Investment Grade** : Profit de la pente de la courbe de crédit + positions rémunératrices entre autres sur le segment des Tier2 assurances ou des « hybrides Corporates ».

## ACTIONS

(27,33% d'actions au 03/05/2024)

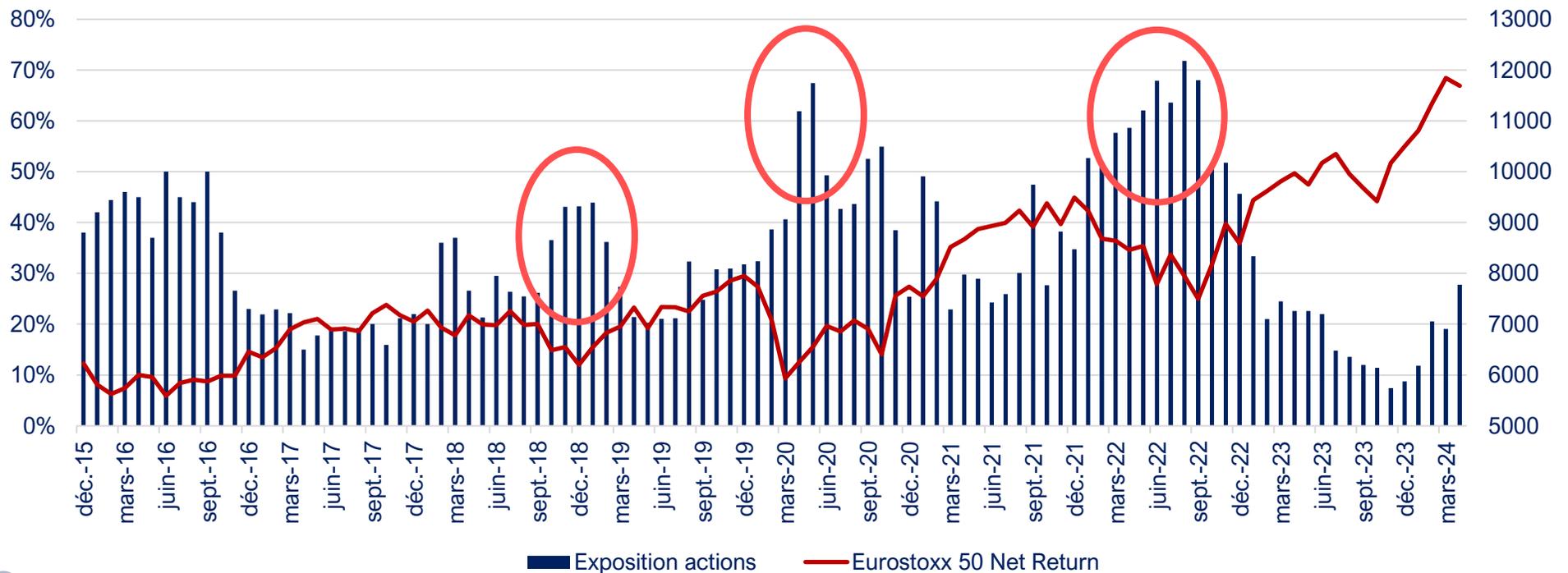
- La **poche est gérée en fonction du niveau absolu et du niveau relatif** (notamment au marché du crédit),
- Une allocation gérée entre 20 % et 45% dans des années classiques, jusqu'à plus de 70% en 2020, et à seulement 10% fin 2023 en cohérence avec notre vue stratégique.

# ESK EXCLUSIF: UNE EXPOSITION AUX ACTIONS

QUI VARIE AU GRÉ DES SAISONS, DU 31/12/2015 AU 30/04/2024



- « Vendre en mai et racheter en septembre » ... Une vieille rengaine ?
- Peut-être ! Mais les marchés survendus et surachetés ça existe bien !
- Donc sans être totalement contrariant, nous adaptons nos expositions à ces réalités, tant au niveau de l'exposition globale qu'au niveau des secteurs (allocations sur le NASDAQ ou le secteur bancaire par exemple)



# PERFORMANCE D'ESK EXCLUSIF

PART I, DU 30/12/2011 AU 10/05/2024

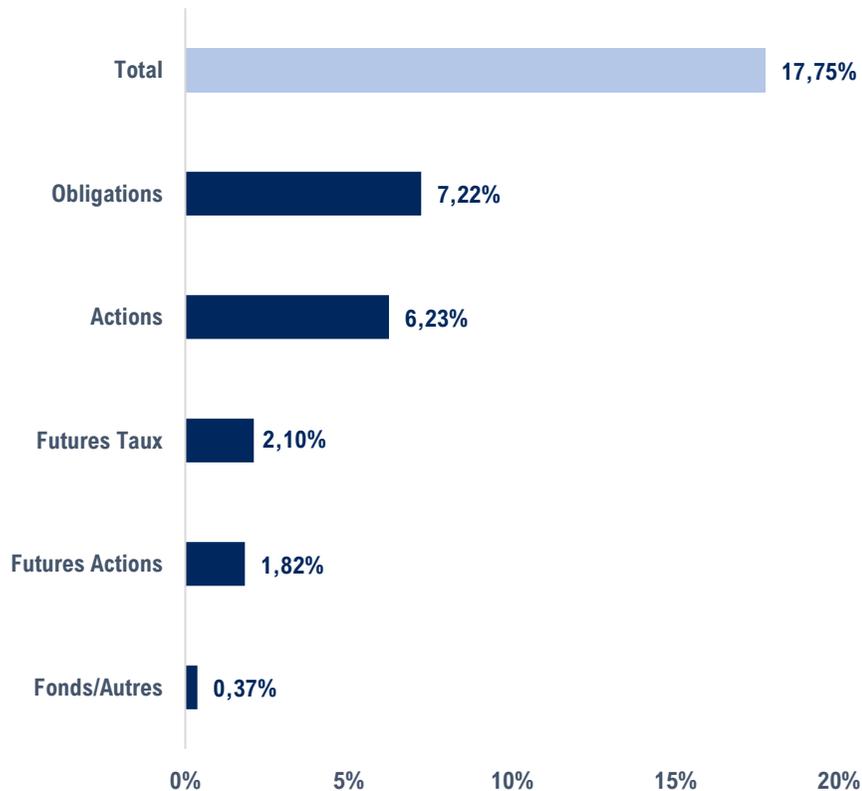


# PERFORMANCE PAR CONTRIBUTION

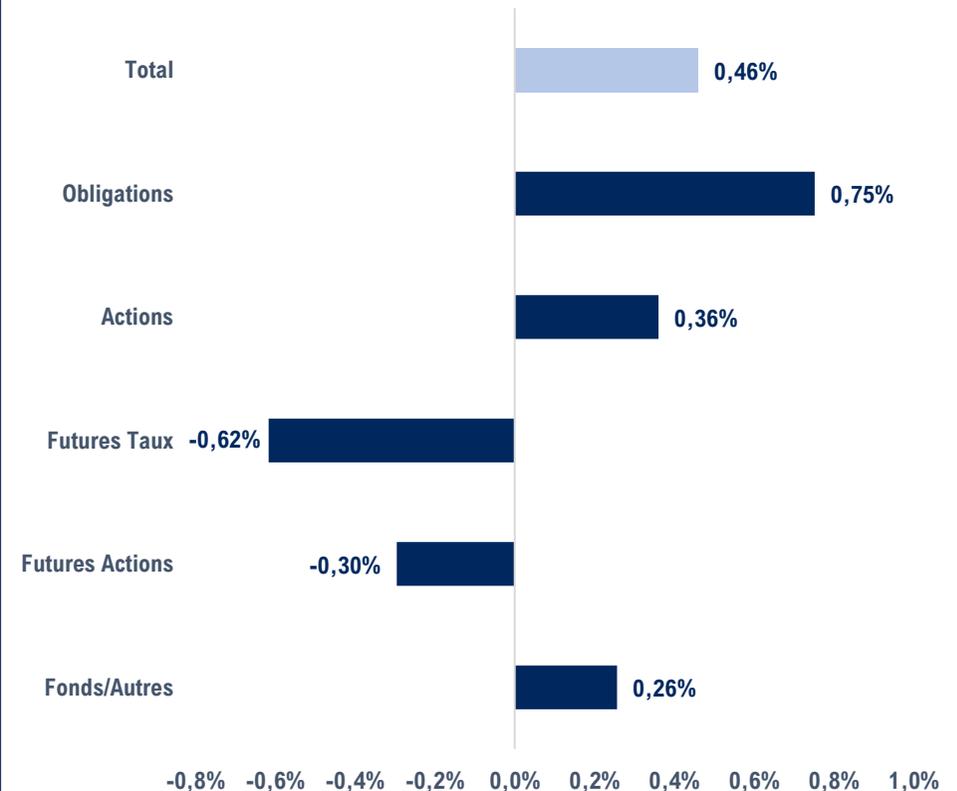
2023 et 2024



## CONTRIBUTION PAR POCHE EN 2023



## CONTRIBUTION PAR POCHE EN 2024



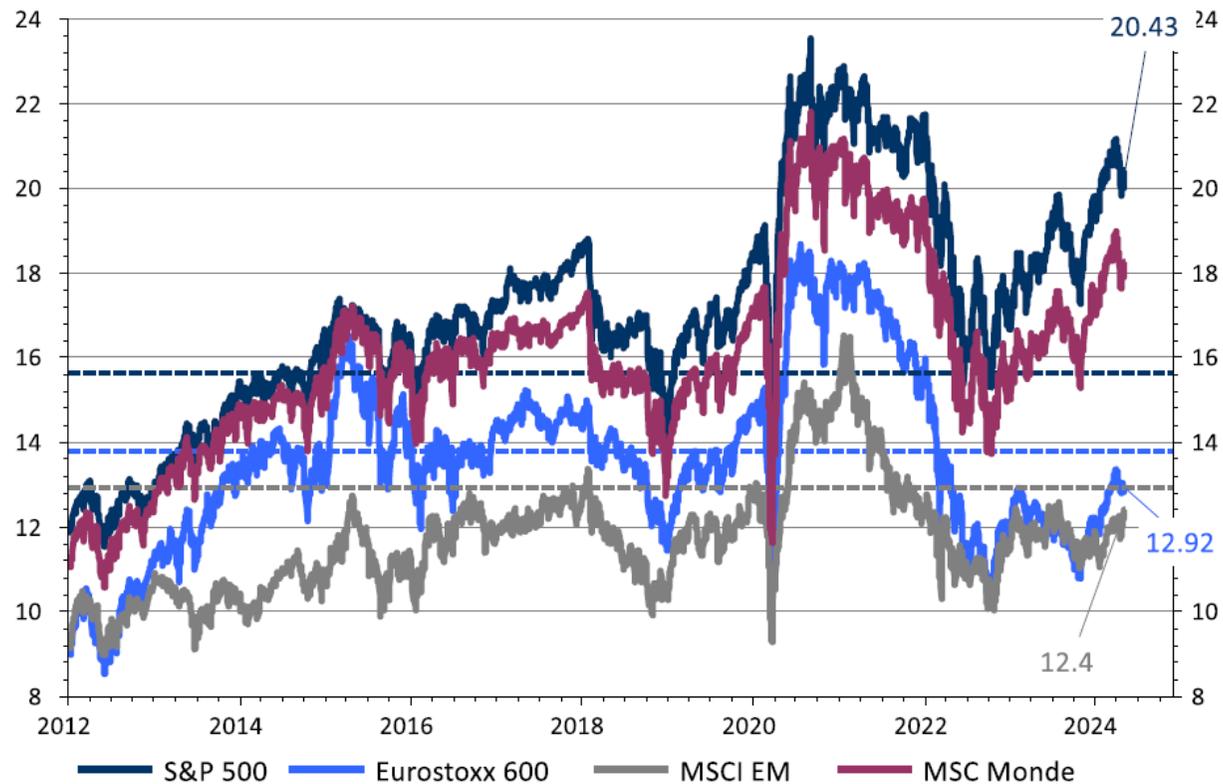
# ACTIONS

---

# MARCHÉS ACTIONS

## VALORISATION

### P/E 12 MOIS FORWARD EUROPE, USA ET ÉMERGENTS

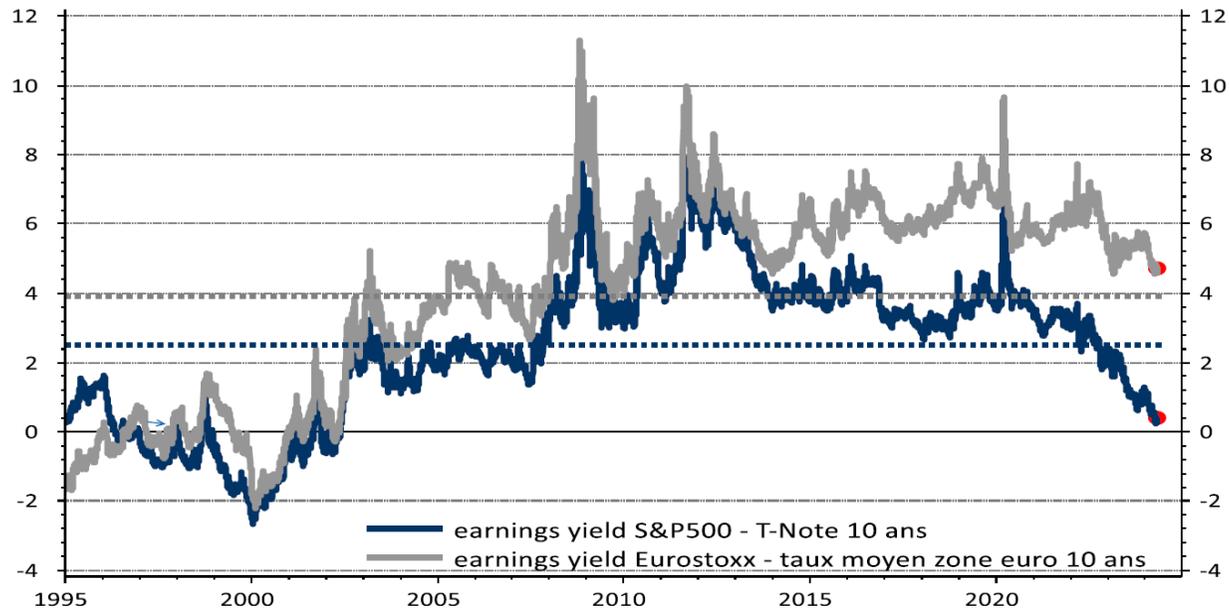


Source : LSEG DATASTREAM, Dôm Finance 2024

# MARCHÉS ACTIONS

## PRIME DE RISQUE

### PRIME DE RISQUE ÉTATS-UNIS VS ZONE EURO RENDEMENT ACTIONS – RENDEMENT 10 ANS (EN %)



Source : LSEG Datastream, Dôm Finance 2024

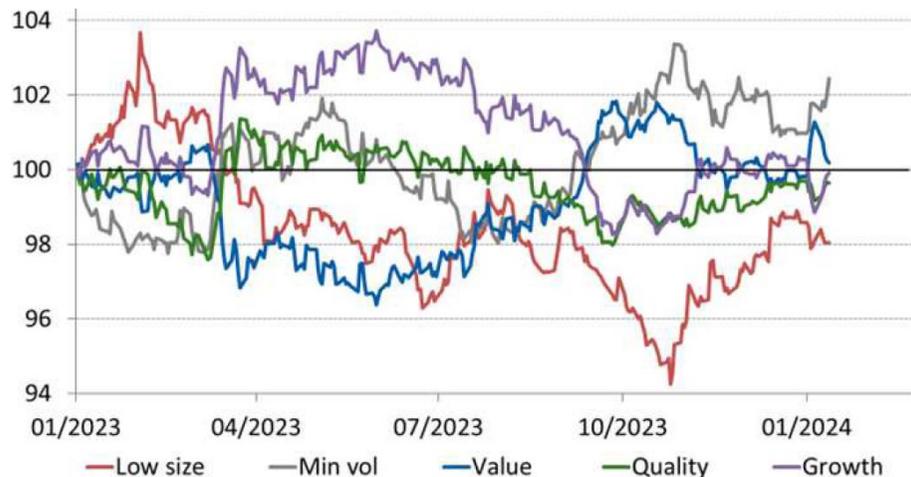
# ACTIONS EUROPE

BIAIS LONG SUR LA QUALITÉ, LE GROWTH AVEC UN RETOUR SUR LES SMALL CAPS



## PERFORMANCES DES STYLES D'INVESTISSEMENT EN EUROPE

EN RELATIF VS MSCI EUROPE



## TAUX RÉELS ET PERFORMANCE RELATIVE DU VALUE VS GROWTH



Source : LSEG DATASTREAM, Dôm Finance

**Qualité** : Les entreprises à bilans solides, à faible endettement, à fort pricing power et *business models* éprouvés devraient performer correctement dans un environnement de visibilité réduite.

**Small et Mid** : La valorisation des Small Caps est très attractive et intègre beaucoup de mauvaises nouvelles sur le plan macro. La baisse des taux allège par ailleurs les contraintes de liquidité et de financement des entreprises, ce qui bénéficie plus aux Small Caps qu'aux Large Caps en relatif.

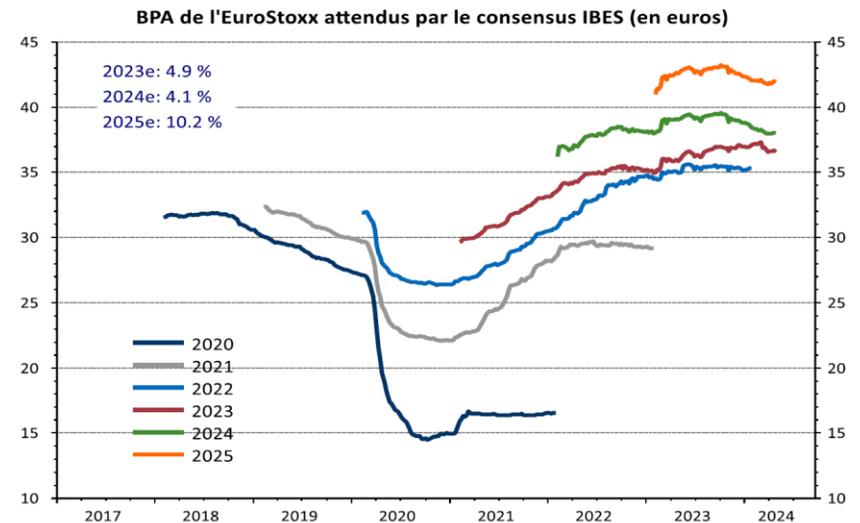
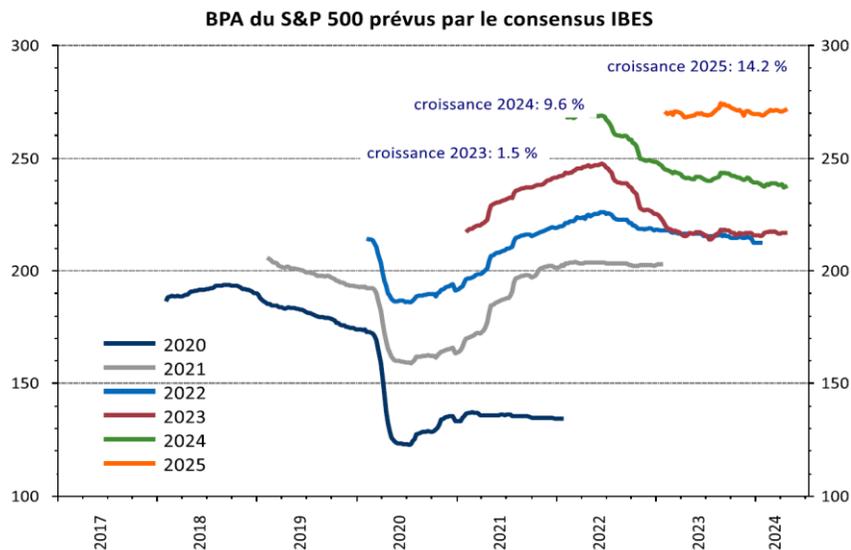
# ACTIONS : ATTENTES DES BÉNÉFICES

## AUX ETATS-UNIS ET EN ZONE EURO



Les prévisions de BPA ont été revues en légère hausse ces dernières semaines dans un contexte de résultats favorables. Les prévisions pour 2024 ne semblent pas déraisonnables dans l'ensemble (risque légèrement haussier aux Etats-Unis, neutre en Europe).

- Aux Etats-Unis, les prévisions de BPA 2024 sont assez stables à légèrement haussières.
- En Zone euro, les prévisions de BPA pour 2024 ont été revues en hausse de 0,2%.



Source : LSEG Datastream, Dôm Finance 2024

# ACTIONS : POINT SUR LES PERFORMANCES RÉCENTES

Les marchés actions ont été pénalisés par le ton moins accommodant des banquiers centraux dans un contexte d'inflation résiliente. La performance reste correcte malgré tout, la dynamique macro restant bonne et les résultats du T1 satisfaisants.

Les perspectives immédiates sont meilleures. Toutefois le niveau de valorisation des actions reste élevé aux Etats-Unis vs Zone Euro.

	Performance (total return, en euros et en %)							
	-1m	-3m	-6m	YTD	-1a	2023	2022	2021
<b>MSCI World AC</b>	-0.3	4.6	16.1	9.3	23.1	18.6	-12.6	28.1
<b>MSCI World développés</b>	-0.5	4.2	16.7	9.6	24.2	20.2	-12.3	31.6
<b>MSCI Emergents</b>	1.6	8.3	10.9	7.2	13.9	6.5	-14.5	5.2
<b>S&amp;P 500</b>	-0.7	3.7	17.1	10.8	28.7	22.0	-12.7	38.5
<b>Eurostoxx</b>	0.1	6.9	18.4	8.7	14.4	19.5	-11.7	23.4
<b>Footsie 350</b>	3.5	8.9	14.9	8.3	11.3	10.5	-4.6	26.0
<b>Nikkei 225</b>	-3.8	2.0	15.7	8.1	18.3	16.0	-15.7	1.2

# DÔM SELECTION ACTION RENDEMENT INTERNATIONAL



**Philippe JOLY**  
Gérant Actions

# STRATÉGIE DE GESTION DÔM SARI



L'APPROCHE : Sélection des valeurs de croissance à prix raisonnable

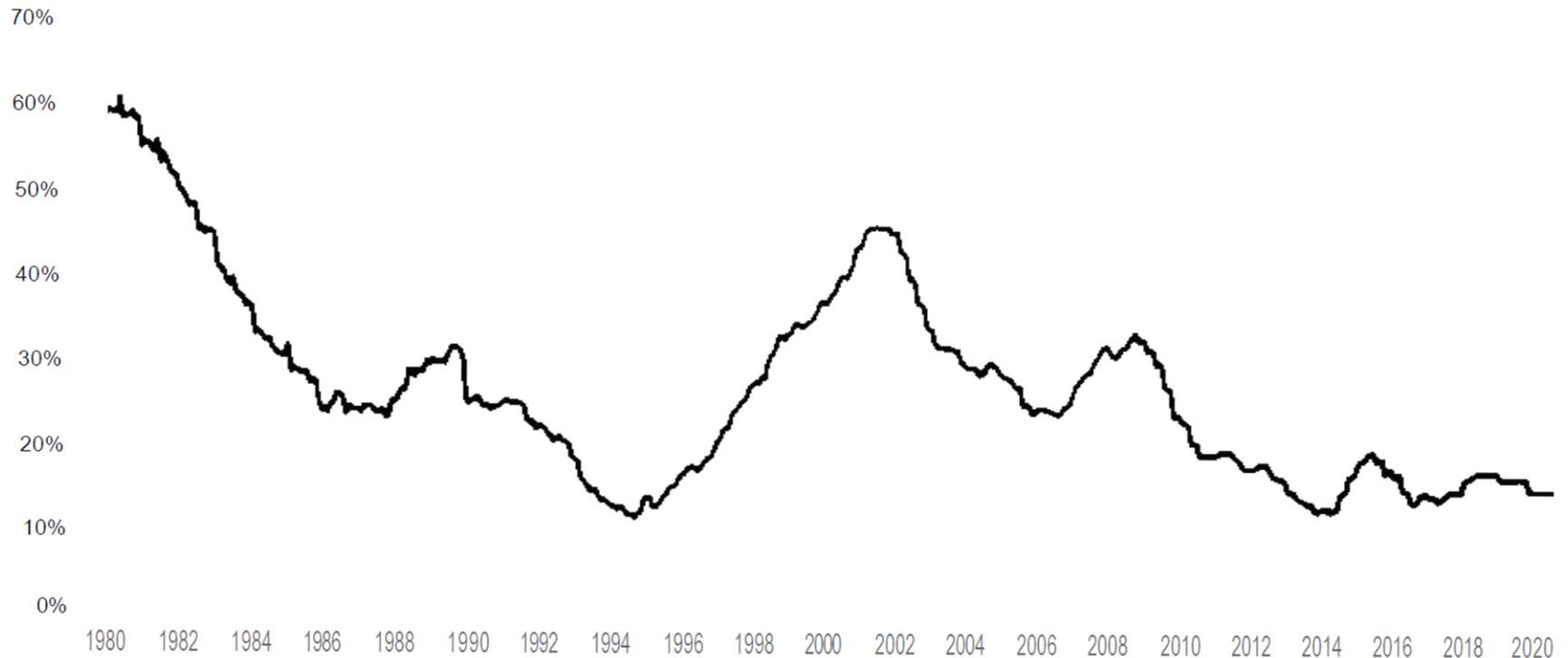
LA TYPOLOGIE : Valeurs de qualité, de grandes capitalisations, de grande liquidité sur les places mondiales

LA STRUCTURE : Portefeuille concentré sur 25 valeurs en moyenne

L'OBJECTIF : Forte valorisation des titres sur le long terme

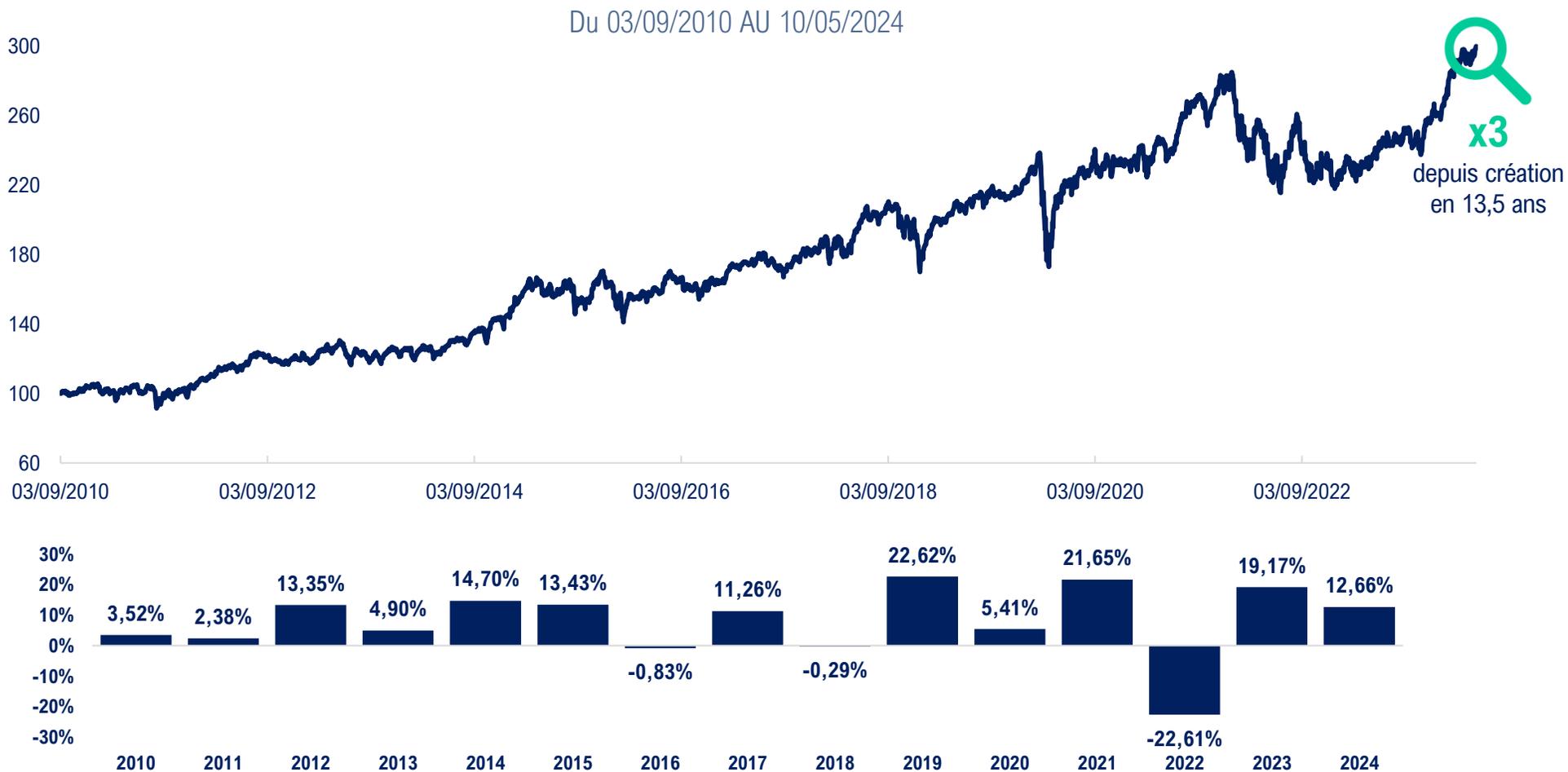
# DIMINUTION DU NOMBRE DE VALEURS DE CROISSANCE DEPUIS 40 ANS

## POURCENTAGE DES SOCIÉTÉS DU S&P500 À FORTE CROISSANCE (CROISSANCE MOYENNE DU CHIFFRE D'AFFAIRES SUR 5 ANS SUPÉRIEURE À 15%)



# PERFORMANCE DU FONDS SARI

PERFORMANCE ANNUALISÉE 10 ANS : +8,22%, VOLATILITÉ 1 AN : 11,93%



# PORTEFEUILLE DÔM SARI

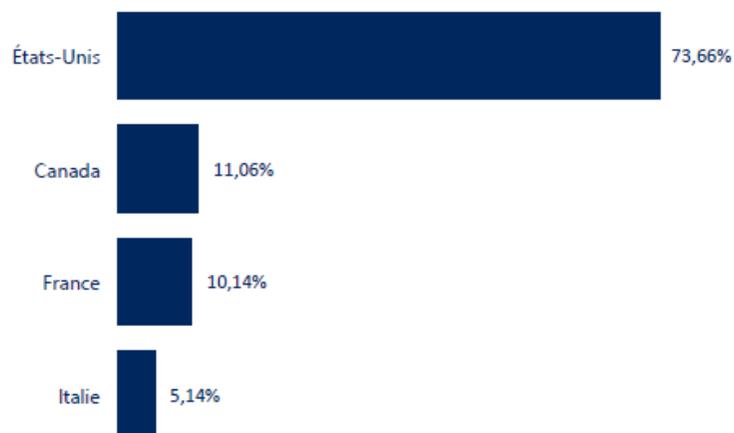
À FIN AVRIL 2024, UNE CONVICTION À LONG TERME



## 5 PRINCIPALES POSITIONS

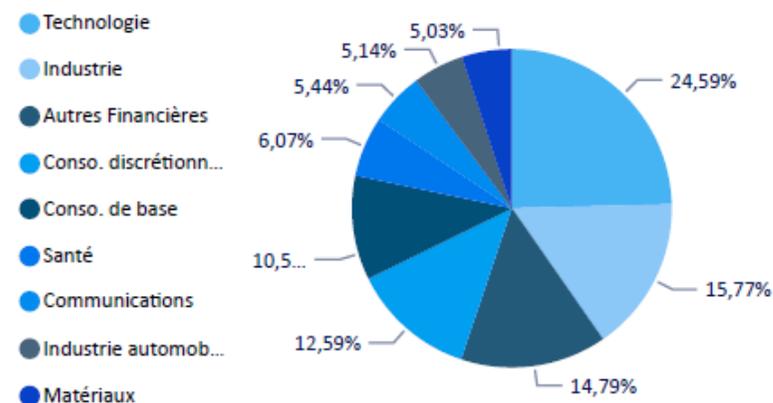
VALEURS	% DU FONDS	CAPITALISATION BOURSIFIÈRE (€)	PER 2024	VARIATION CA*	VARIATION RN*	ACTIVITÉ
ALPHABET	6,78	2 087 milliards USD	22	+13%	+27%	Technologie
MICROSOFT	6,01	3 074 milliards USD	35	+16%	+21%	Technologie
ELI LILLY	5,75	690 milliards USD	57	+25%	+128%	Conso. de base
NVIDIA	5,72	2 268 milliards USD	40	+126%	+581%	Technologie
CHURCH & DWIGHT	5,16	25,78 milliards USD	31	+4%	+12%	Conso. non cyclique

## RÉPARTITION PAR PAYS



## RÉPARTITION PAR SECTEURS

\* 2023/2024



# PRINCIPALES CONTRIBUTIONS DÔM SARI

## SUR UNE ANNÉE GLISSANTE



### 10 MEILLEURES CONTRIBUTIONS

TITRES	EXPOSITION MOYENNE	CONTRIBUTION
NVIDIA	5,37%	+7,75%
ELI LILLY & CO RG	4,96%	+3,24%
ALPHABET INC. C	5,37%	+2,89%
AMAZON	4,68%	+2,50%
FERRARI NV	5,02%	+2,23%
CINTAS CORP	4,92%	+2,20%
REPUBLIC SERVICES	5,20%	+1,96%
MICROSOFT CORP	5,97%	+1,73%
WASTE MANAGEMENT	3,84%	+1,04%
CONSTELLATION SO	3,75%	+0,97%
<b>TOTAL</b>	<b>49,07%</b>	<b>+26,51%</b>

### 10 PIRES CONTRIBUTIONS

TITRES	EXPOSITION MOYENNE	CONTRIBUTION
ABBOTT LABS	3,42%	-0,04%
ACCENTURE PLC	2,89%	-0,11%
HOME DEPOT INC/THE	0,83%	-0,18%
MCDONALD'S CORP	4,69%	-0,19%
COCA-COLA CO/THE	3,75%	-0,24%
PALO ALTO NETWORKS	1,43%	-0,40%
ADOBE INC	4,55%	-0,40%
TAIWAN SEMICONDUCTOR	3,47%	-0,58%
ESTEE LAUDER COS	2,61%	-0,63%
LVMH SA	3,37%	-1,41%
<b>TOTAL</b>	<b>31,03%</b>	<b>-4,17%</b>

**PERFORMANCE 1 AN GLISSANT +24.83%**

# FONDS DÔM SÉLECTION ACTION MIDCAP



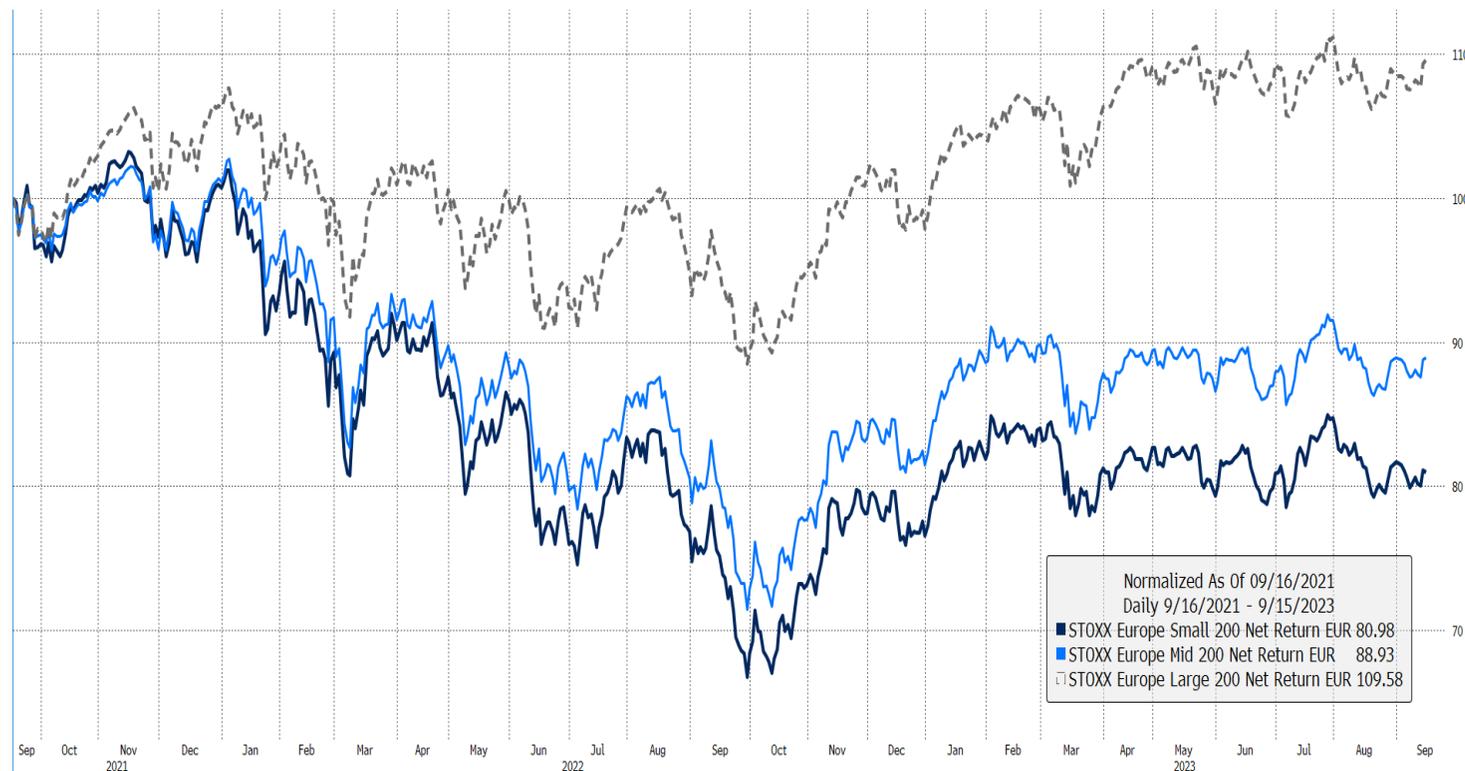
**Daniel FIGHIERA**  
Gérant Actions

# SMALL & MIDCAPS :

## UNE CLASSE D'ACTIFS DE NOUVEAU ATTRACTIVE



**Rappel : les deux ans précédant notre Comité de septembre 2023 : une sous-performance historique**



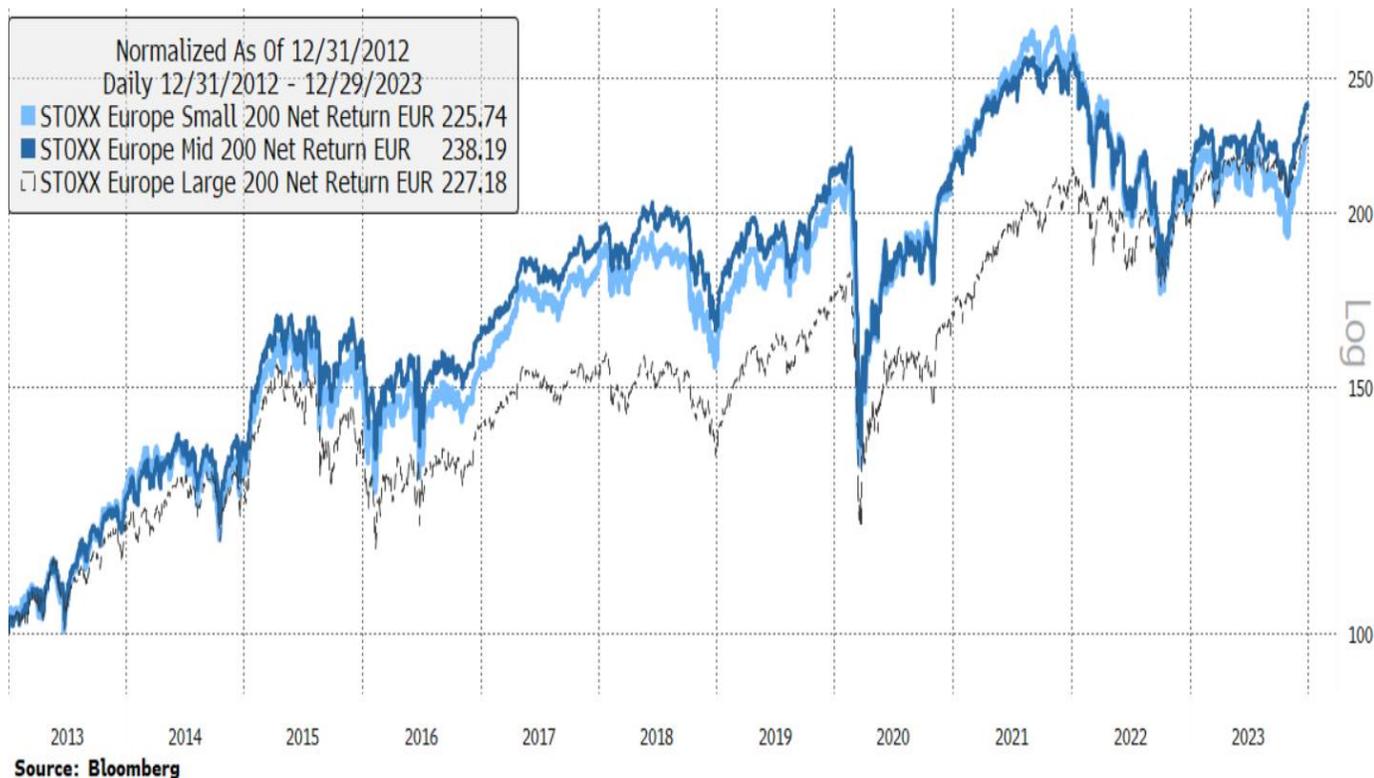
### **Commentaire**

*Une telle ampleur de sous-performance ne s'est jamais constatée au cours des 25 dernières années. La situation précédente remonte à la période de 18 mois entre mai 2007 et novembre 2008 (sous-performance de 13% des small caps vs large caps)*

# SMALL & MIDCAPS :

## UNE CLASSE D'ACTIFS DE NOUVEAU ATTRACTIVE

**Une sous performance qui en deux ans avait effacé la surperformance obtenue au cours des 9 années précédentes 2013 et 2021**



### **Commentaire**

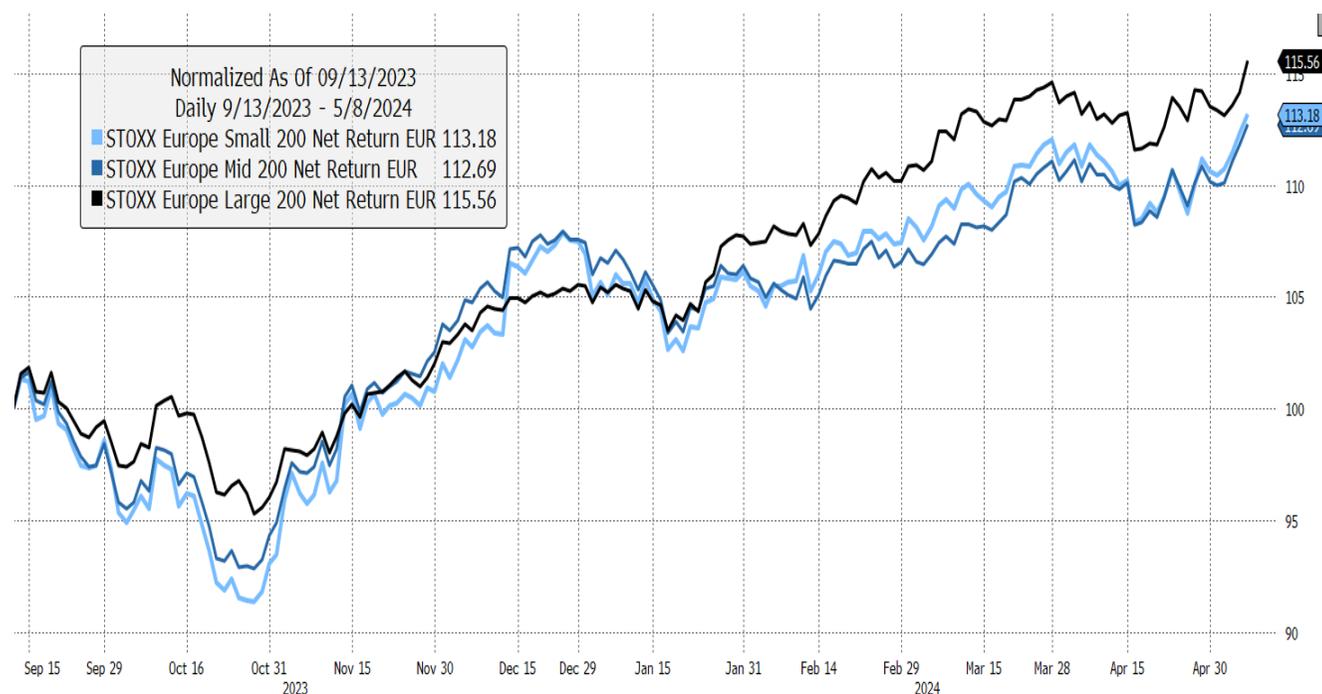
*Par son ampleur et sa rapidité, la sous performance de la classe d'actif n'avait jamais été observée depuis fin 1999.*

# SMALL & MIDCAPS :

## UNE CLASSE D'ACTIFS DE NOUVEAU ATTRACTIVE



### Un momentum qui s'inverse progressivement

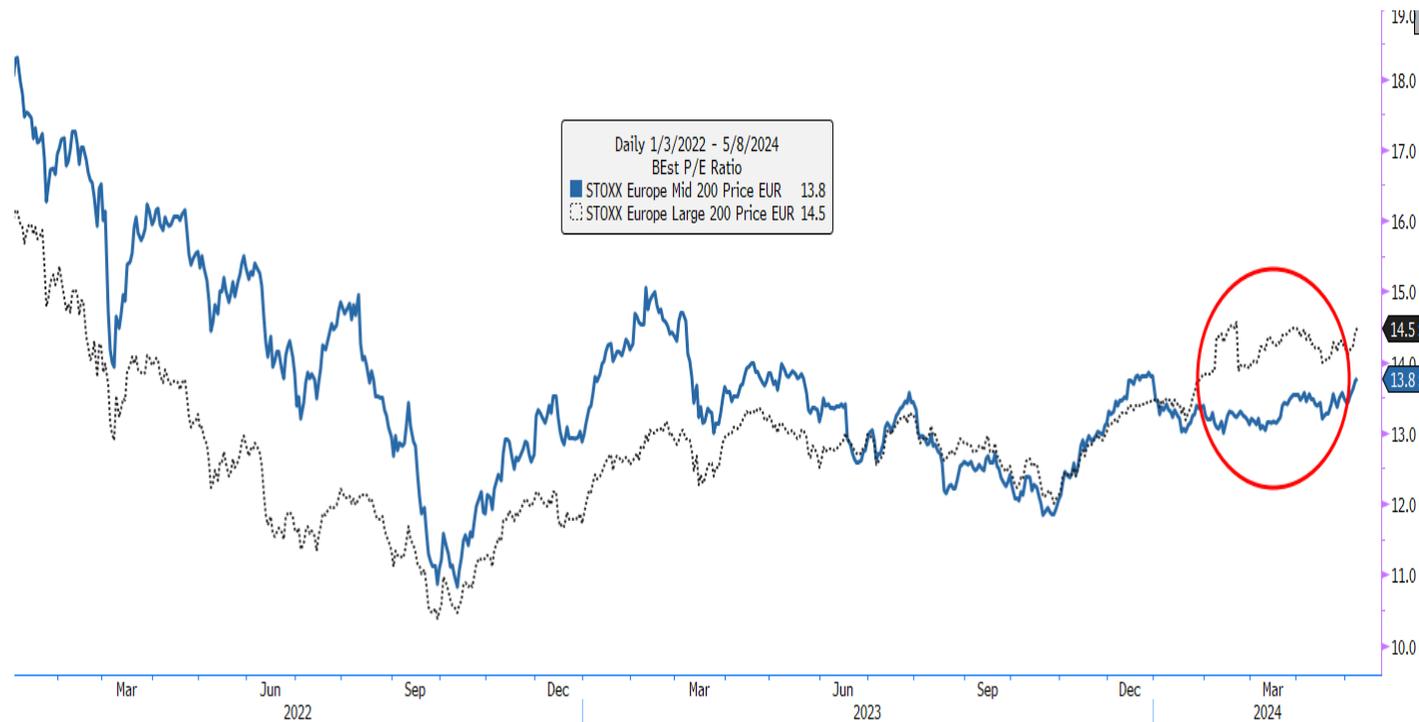


### Commentaire

*Depuis le Comité de septembre 2023, des performances des petites et moyennes capitalisations quasiment en ligne avec les grandes valeurs.*

# SMALL & MIDCAPS : DES VALORISATIONS ATTRACTIVES

## Des valorisations redevenues favorables depuis le début d'année



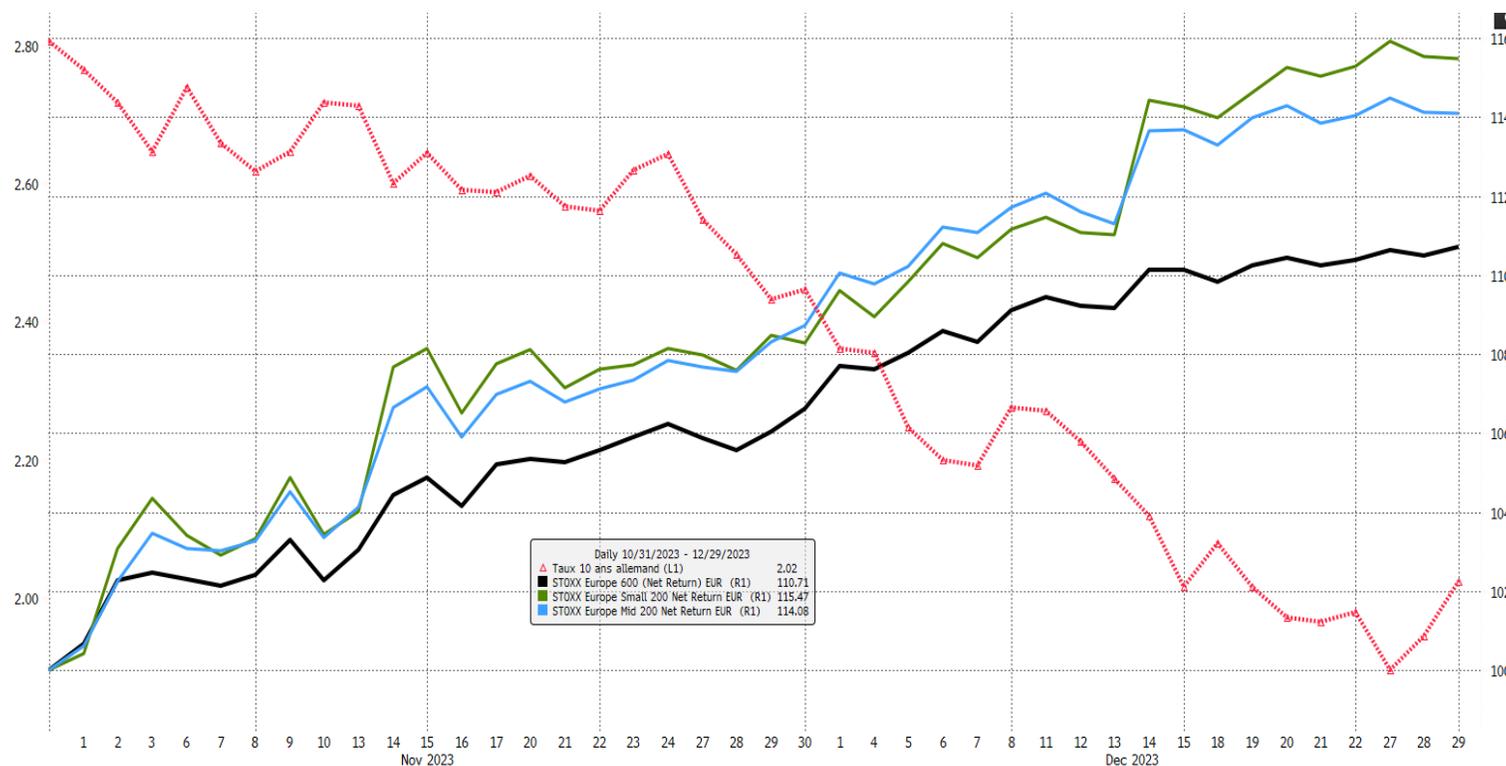
### Commentaire

*Les midcaps se traitent désormais avec une décote de 5% depuis le début d'année*

# SMALL & MIDCAPS :

## LES TAUX D'INTERET, PRINCIPAL MOTEUR DE PERFORMANCE

### Une sensibilité évidente à l'environnement de taux (illustration de la situation du dernier trimestre 2023)



Source: Bloomberg

### Commentaire

*L'évolution des taux d'intérêt a conditionné les hausses et les baisses des marchés, et la performance relative des petites et moyennes capitalisations.*

# SMALL & MIDCAPS :

## DES FLUX QU REDEVIENNENT POSITIFS

---



### **Après une vague de rachat exceptionnelle pendant 2 ans, un retour de l'intérêt sur la classe d'actif avec des souscriptions observées depuis novembre 2023**

L'exemple récent du mois de mars 2024 sur un ETF Small Cap Europe : les espoirs de baisses de taux alimentent un regain d'appétit pour la classe d'actifs...

Selon le site *ETFstream.com* (mars 2024) : « les investisseurs investissent dans un ETF Small Caps Europe ».

#### ***“Investors pile into Europe small cap ETF on ECB rate cut forecasts”***

According to data from ETFbook, the iShares STOXX Europe Small 200 UCITS ETF ) saw \$357m inflows this month, as at 21 March.

EXSE tracks the STOXX Europe Small 200 index which offers exposure to the 200 smallest companies in the STOXX Europe 600.

The inflows come after the ECB held interest rates at its March meeting, however, the policymaker cut eurozone inflation projections and growth forecasts, leaving the door open to a potential cut later in the year.

# CONCLUSIONS

## SUR LA CLASSE D'ACTIFS SMALL & MIDCAPS

---



### Un retour bienvenu dans un monde de normalité :

- Des **valorisations** redevenues attractives, tant en absolu qu'en relatif
- Un mouvement de hausse des **taux** qui touche à sa fin
- Après les déceptions sur les performances, l'essentiel de la vague de **rachats** est derrière nous

# CONCLUSIONS

## SUR LA CLASSE D'ACTIFS SMALL & MIDCAPS

### Un retour bienvenu dans un monde de normalité :



La baisse des taux a eu un impact direct positif sur le comportement des marchés :

- Regain d'appétit pour le risque
- Effet mécanique sur la valorisation des actions



Sans même anticiper de baisse des taux, une simple stabilisation aux niveaux actuels devrait avoir des effets positifs indirects :

- Regain d'activité sur les opérations de fusions acquisitions, opérations qui concernent en très grand partie les petites et moyennes valeurs
- Regain d'activité sur les opérations de retrait de cote par les actionnaires majoritaires

# CONCLUSIONS

## SUR LA CLASSE D'ACTIFS SMALL & MIDCAPS

### Une accélération des opérations de M& A au cours des derniers mois :

Secteurs	Cible	Pays	Acquéreur	Capitalisation
Télécommunications	VANTAGE TOWERS	GR	Private Equity	17350
Média/Internet	ADEVINTA ASA	NO	Private Equity	12500
Télécommunications	TELEFONICA DEUTS	GE	Industriel coté	6984
Construction	COLAS SA	FR	Actionnaire majoritaire	5700
Logiciels	SIMCORP A/S	DE	Industriel	3980
Média/Internet	MAJOREL GROUP	LU	Industriel coté	2950
Logiciels	SUSE SA/LU	GE	Private Equity	2690
Santé	SYNLAB AG	GE	Private Equity	2608
Télécommunications	TELENET GROUP	BE	Industriel coté	2366
Logiciels	SOFTWARE AG	GE	Private Equity	2340
Matériel de loisir	ACCELL GROUP	NL	Private Equity	1500
Chimie/Agrochimie	VILMORIN & CIE	FR	Actionnaire majoritaire	1460
Jeux videos	KAHOOT! ASA	NO	Private Equity	1452
Services informatiques e	SII	FR	Actionnaire majoritaire	1392
Ports	HAMBURGER HAFEN	GE	Industriel	1256
Energies renouvelables	GREENVOLT	PL	Private Equity	1134
Chimie/Agrochimie	CROPENERGIES AG	GE	Actionnaire majoritaire	1003
Logiciels	ESI GROUP	FR	Private Equity	920
Distribution spécialisée	MUSTI GROUP	FI	Industriel coté	884
Energies renouvelables	OPDENERGY HOLDIN	SP	Private Equity	857
Télécommunications	SONAECOM SGPS SA	PO	Industriel coté	856
Distribution spécialisée	MANUTAN	FR	Actionnaire majoritaire	800
Jeux videos	ROVIO ENTERTAINMENT	FI	Industriel coté	764
Satellites de communicat	OHB SE	GE	Private Equity	743
Santé	BOIRON SA	FR	Actionnaire majoritaire	741
Logiciels	PAGERO GROUP AB	SW	Industriel coté	603
Services informatiques e	ORDINA	NL	Industriel coté	513
Logiciels	MELTWATER HOLDIN	NE	Private Equity	470
Logiciels	GK SOFTWARE SE	GE	Industriel coté	461
Logiciels	EQS GROUP AG	GE	Private Equity	400

# LA PROPOSITION DE DÔM FINANCE : DÔM ACTION MIDCAP

---

# LE FONDS DÔM SELECTION ACTION MIDCAP



	<b>CLASSIFICATION</b>	Actions small et midcaps Europe (à l'exception du Royaume-Uni)
	<b>CLASSIFICATION MORNINGSTAR</b>	Actions Europe Moyennes capitalisations
➔	<b>INDICE DE RÉFÉRENCE</b>	Stoxx® Europe ex-UK midcap Net Return
➔	<b>UNIVERS D'INVESTISSEMENT</b>	Capitalisations boursières entre 200 M€ et 15 Mds€
	<b>GESTION DE CONVICTION</b>	Portefeuille avec 40 à 60 positions maximum Active share > 85%
➔	<b>STYLE</b>	Mélange de styles : Croissance, Value, Opportuniste, Restructuration
	<b>HORIZON D'INVESTISSEMENT</b>	Variable selon le catalyseur de l'investissement
	<b>SECTEURS</b>	Tous secteurs à l'exception des biotechnologies

**APPROCHE OPPORTUNISTE  
PORTEFEUILLE TOUT TERRAIN**

# PHILOSOPHIE DE GESTION

## DÔM SELECTION ACTION MIDCAP



### GESTION DE CONVICTIONS

- Une approche pure se concentrant sur la **sélection de titres**
- Un portefeuille concentré autour de 40 à 60 valeurs maximum
- Aucune référence à l'indice dans la construction de portefeuille

### DISCIPLINE DE GESTION

- Une sélection de titres indépendante des recommandations externes
- Utilisation systématique d'une base de données pour détecter les opportunités
- Analyse financière qualitative (expérience, bon sens, rigueur dans la valorisation)

### CONTRÔLE DE RISQUES

- Un portefeuille suffisamment diversifié sur différentes dimensions :  
Secteurs / Pays / Styles de gestion / Tailles de capitalisation

### OBJECTIFS DU FONDS

- Optimiser le couple rendement / risque avec une double priorité :
  - Surperformer l'indice de référence avec une moindre volatilité
  - Rechercher un comportement asymétrique du fonds

# QUELLES OPPORTUNITES AUJOURD'HUI ?

## DÔM SELECTION ACTION MIDCAP



### Les petites et moyennes capitalisations de Croissance

La ferveur sur l'intelligence artificielle et sur le secteur du luxe a provoqué une surperformance massive des grandes valeurs de croissance, avec des indices très concentrés (ASML, SAP, LVMH, Hermès en particulier)



# QUELLES OPPORTUNITES AUJOURD'HUI ?

## DÔM SELECTION ACTION MIDCAP



Le style Value offre pléthore d'opportunités avec une certaine décorrélation.

Il existe des franchises fortes, ancrées sur la vie au quotidien, dont les valorisations nous paraissent très basses.



### TF1

Année	12/23	12/24E	12/25E
Sales (m)	2,296.7	2,354.3	2,397.2
EBIT adj (m)	288.4	296.9	328.1
<b>Net profit adj (m)</b>	<b>222.4</b>	<b>230.5</b>	<b>253.0</b>
Net debt	-433.8	-602.7	-767.6
FCF (m)	<b>342.6</b>	<b>284.4</b>	<b>290.8</b>
EPS adj. and fully dil.	1.06	1.10	1.21
Consensus EPS	1.02	1.07	1.17
<b>Net dividend</b>	<b>0.55</b>	<b>0.60</b>	<b>0.65</b>
Année	12/23	12/24E	12/25E
<b>P/E (x)</b>	6.8	<b>7.9</b>	<b>7.2</b>
EV/EBITDA (x)	2.8	3.1	2.5
EV/EBIT (x)	3.7	<b>4.1</b>	<b>3.2</b>
<b>FCF yield (%)</b>	<b>22.6%</b>	<b>15.6%</b>	<b>15.9%</b>
Dividend yield (%)	7.7%	6.9%	7.5%
Net Debt / EBITDA adj	-1.1	-1.5	-1.8
<b>Gearing (%)</b>	<b>-24.7%</b>	<b>-31.6%</b>	<b>-37.3%</b>

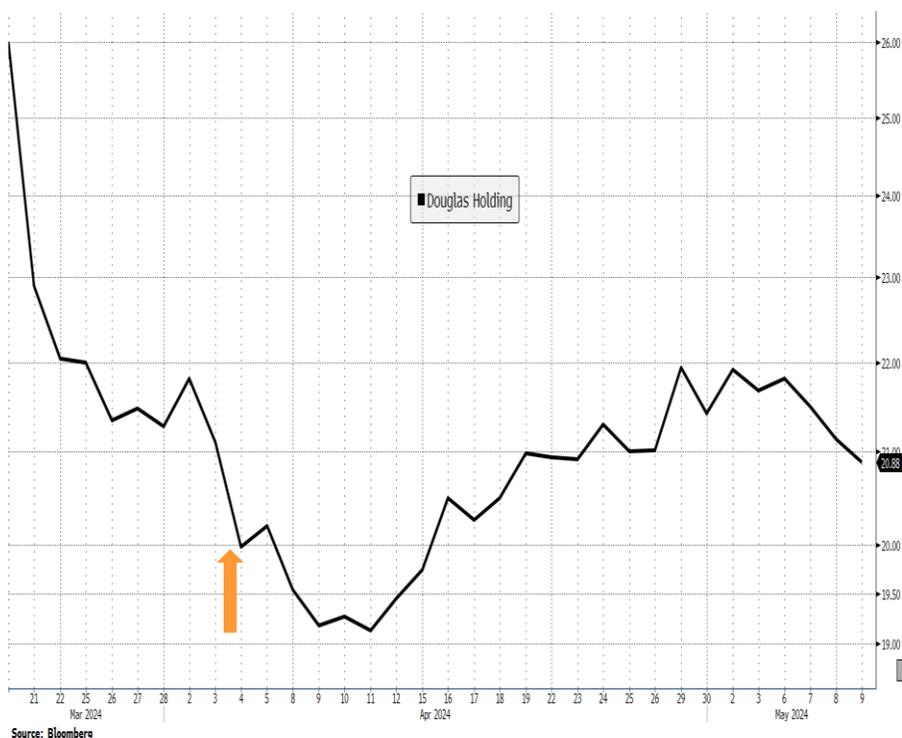
# QUELLES OPPORTUNITES AUJOURD'HUI ?

## DÔM SELECTION ACTION MIDCAP



Le style Value offre pléthore d'opportunités avec une certaine décorrélation.

Il existe des franchises fortes, ancrées sur la vie au quotidien, dont les valorisations nous paraissent très basses.



### DOUGLAS HOLDING

Année	09/23	09/24E	09/25E
Sales (m)	4,093.9	4,405.0	4,721.4
EBIT adj (m)	407.1	452.1	491.2
<b>Net profit adj (m)</b>	<b>76.9</b>	<b>184.6</b>	<b>253.9</b>
Net debt	4,175.1	2,335.0	2,240.6
FCF (m)	<b>39.3</b>	<b>54.2</b>	<b>155.4</b>
EPS adj. and fully dil.	76.90	1.71	2.36
Consensus EPS	na	1.87	2.41
<b>Net dividend</b>	<b>na</b>	<b>0.00</b>	<b>0.00</b>
Année	09/23	09/24E	09/25E
<b>P/E (x)</b>	na	<b>12.4</b>	<b>9.0</b>
EVEBITDA (x)	na	5.7	5.3
EVEBIT (x)	na	<b>10.2</b>	<b>9.2</b>
<b>FCF yield (%)</b>	<b>na</b>	<b>2.4%</b>	<b>6.8%</b>
Dividend yield (%)	na	0.0%	0.0%
Net Debt / EBITDA adj	5.8	2.9	2.6
<b>Gearing (%)</b>	<b>-242.8%</b>	<b>173.2%</b>	<b>114.3%</b>

# QUELLES OPPORTUNITES AUJOURD'HUI ?

## DÔM SELECTION ACTION MIDCAP



Le style Value offre pléthore d'opportunités avec une certaine décorrélation.

Il existe des franchises fortes, ancrées sur la vie au quotidien, dont les valorisations nous paraissent très basses.



### CEWE STIFTUNG

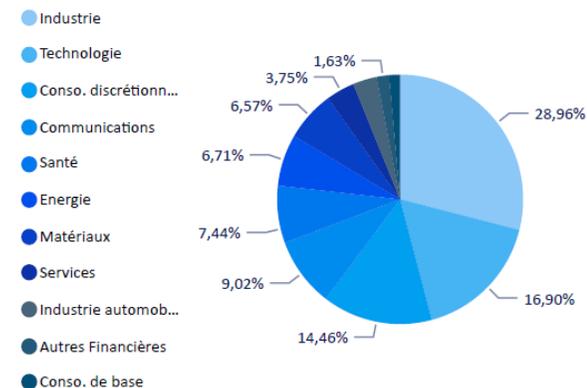
Année	12/23E	12/24E	12/25E
Sales (m)	780.7	815.2	851.3
EBIT adj (m)	80.0	86.3	92.5
<b>Net profit adj (m)</b>	<b>53.9</b>	<b>58.4</b>	<b>62.8</b>
Net debt	-23.8	-57.0	-93.9
FCF (m)	<b>64.5</b>	<b>67.7</b>	<b>72.9</b>
EPS adj. and fully dil.	7.58	8.22	8.83
Consensus EPS	8.10	8.24	8.69
<b>Net dividend</b>	<b>2.60</b>	<b>2.80</b>	<b>3.00</b>
Année	12/23E	12/24E	12/25E
<b>P/E (x)</b>	13.2	<b>12.1</b>	<b>11.3</b>
EV/EBITDA (x)	5.2	4.7	4.2
EV/EBIT (x)	8.9	<b>7.8</b>	<b>6.9</b>
<b>FCF yield (%)</b>	<b>8.7%</b>	<b>9.1%</b>	<b>9.8%</b>
Dividend yield (%)	2.6%	2.8%	3.0%
Net Debt / EBITDA adj	-0.2	-0.4	-0.6
<b>Gearing (%)</b>	<b>-26.8%</b>	<b>-33.2%</b>	<b>-39.5%</b>

# PROFIL ACTUEL DU PORTEFEUILLE

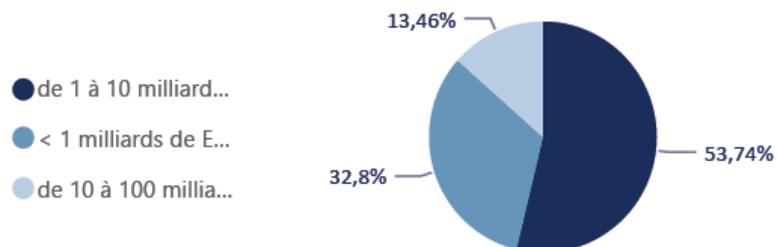
## DÔM SELECTION ACTION MIDCAP

PORTEFEUILLE SELECTION ACTION MIDCAP	
Nombre de lignes	53
Poids des 5 premières lignes	24,07%
PER 2024	12
PER 2025	9,5

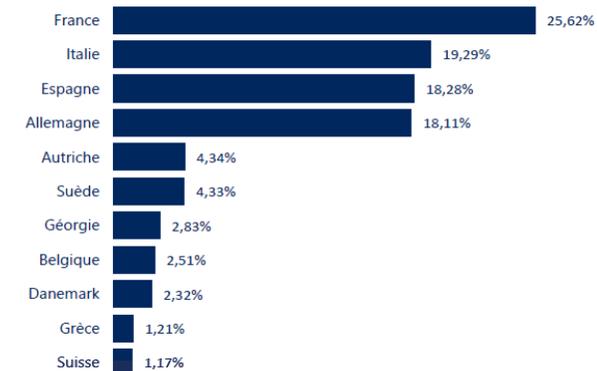
### Répartition par secteur



### Répartition par capitalisation boursière



### Répartition par pays

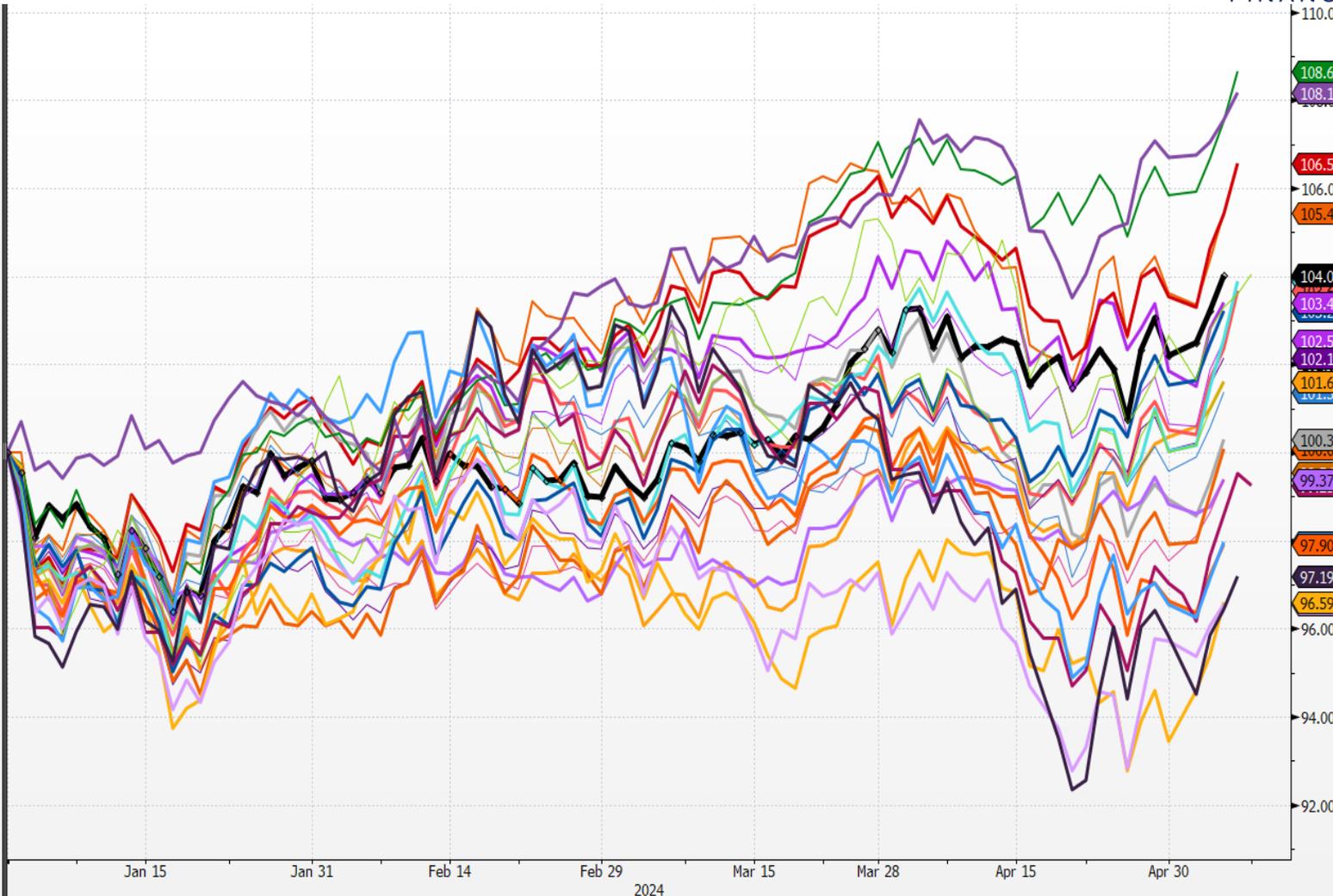


# PORTEFEUILLE DÔM SELECTION ACTION MIDCAP

## LE COMPORTEMENT DEPUIS LE DEBUT D'ANNEE



- Normalized As Of 12/29/2023
- Amiral Gestion Sextant PME - Ne...
  - Amplegest Mid Caps - Net Asset ...
  - CM-AM PME-ETI Actions - Net As...
  - Comgest Growth Europe Smaller...
  - DNCA Invest - Archer Mid-Cap E...
  - DOM Selection Action Midcap - N...
  - EdR SICAV - Europe Midcaps - N...
  - Eiffel NOVA Midcap - Net Asset V...
  - Eleva UCITS Fund - Eleva Leade...
  - Erasmus Mid Cap Euro - Net Ass...
  - Gay-Lussac Smallcaps - Net Ass...
  - Groupama Asset Management Gr...
  - Keren Finance - Keren Essentiel...
  - Kirao Smallcaps - Net Asset Val...
  - Lonvia Avenir Mid Cap Europe - ...
  - Mandarine Funds - Mandarine Un...
  - Mandarine Premium Europe - Ne...
  - Oddo BHF Avenir Europe - Net A...
  - Pluvalca - Pluvalca Small Caps ...
  - Quadrator Sicav - Net Asset Val...
  - Quadrige Europe Midcaps - Net ...
  - Quaero Capital Funds Lux - Argo...
  - Richelieu Family - Net Asset Val...
  - Sycomore Asset Management - ...
  - Talence Gestion - Talence Euro...
  - abrdn SICAV II - European Small...



# CONCLUSION

## DÔM SELECTION ACTION MIDCAP



- **DÔM Finance** : Une structure en fort développement depuis 10 ans
- **Small & Mid** : Une classe d'actifs stratégiquement et tactiquement intéressante, redéployée avec l'arrivée de Daniel Fighiera
- **Daniel Fighiera** : Un gérant expérimenté aux performances démontrées avec + de 30 ans d'expérience sur la classe d'actifs
- **Process de sélection** : Un process de gestion original et éprouvé



« Il faut toujours prendre le maximum de risques avec le maximum de précautions »

*Rudyard Kipling*

# MERCI

---

# CONTACTS & DISCLAIMER



## **DÔM FINANCE**

39, rue Mstislav Rostropovitch  
75017 PARIS  
[www.dom-finance.fr](http://www.dom-finance.fr)

### **Vincent Priou - Président Directeur Général**

Tél : 01 45 08 77 60  
Port : 06 85 90 36 58  
E-mail : [vincent.priou@dom-finance.fr](mailto:vincent.priou@dom-finance.fr)

### **Jan De Coninck - Directeur de la Gestion**

Tél : 06 72 96 61 22  
E-mail : [jan.deconinck@dom-finance.fr](mailto:jan.deconinck@dom-finance.fr)

Ce document a été réalisé par Dôm Finance et/ou ses partenaires à l'attention exclusive du destinataire. Sa vocation est uniquement informative et il ne saurait être interprété comme une sollicitation ou une offre relative à des produits financiers ni comme un conseil juridique, fiscal, financier, ou de toute autre nature. Ce document ne saurait fonder à lui seul une décision d'investissement. Par ailleurs, il n'a pas fait l'objet d'une validation par une autorité de régulation. Le destinataire est invité à contacter son propre conseil pour toute analyse relative au contenu de ce document. L'information présentée ne prétend pas être exhaustive eu égard à celle que le destinataire peut requérir.

Ce document a été réalisé à la date indiquée sur celui-ci, à partir d'informations publiques, fournies par le destinataire, propriété de Dôm Finance et protégées par le secret professionnel. Dôm Finance apporte le plus grand soin à la qualité des informations fournies. Néanmoins, celles-ci sont susceptibles de changer à tout moment, sans préavis préalable. Dôm Finance ne saurait les garantir. Aucune information dudit document ne saurait être considérée comme une promesse, un engagement ou une représentation passée ou future.

Les projections, évaluations, statistiques, sondages, analyses, informations chiffrées, contenus dans ce document impliquent des éléments d'appréciation subjective et n'engagent pas la responsabilité de Dôm Finance. Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.

Toute reproduction ou diffusion, qu'elle soit partielle ou totale, sans l'autorisation préalable écrite de Dôm Finance est strictement interdite. Dôm Finance ne saurait engager aucune responsabilité relative à l'usage qui serait fait de tout ou partie dudit document par une tierce partie non dûment autorisée.

Dôm Finance est une société de gestion de portefeuille agréée par l'AMF sous le numéro GP04-000059. Son siège social est situé 39 Rue Mstislav Rostropovitch 75017, Paris, FRANCE. Dôm Finance est immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Paris sous le numéro 479 086 472.