

COMITÉ STRATÉGIQUE

T2 2025



DÔM FINANCE
39 RUE MSTISLAV ROSTROPOVITCH
75017 PARIS

WWW.DOM-FINANCE.FR

ENVIRONNEMENT MONDIAL



Vincent PRIOU
Président Directeur Général

INTRODUCTION

- **DYNAMIQUE MACRO** : La désescalade commerciale est une bonne chose mais les droits de douane américains restent importants autour de 15%. L'Asie est plus particulièrement affectée par la guerre commerciale. La confiance des chefs d'entreprise baisse en tendance et la consommation reste encore correcte mais l'emploi ralentit. La désinflation se poursuit progressivement
- **BANQUES CENTRALES** : Pour la BCE, encore 3 baisses sont intégrées, avec des baisses de 25 pbs à chaque réunion pour revenir à 1,50% en fin d'année 2025. Quant à la Fed, si l'on en croit la dernière conférence de presse de Powell la semaine dernière, c'est l'attentisme qui domine et une baisse des taux n'est pas envisageable avant juillet dans le meilleur des cas. Powell juge en effet que la situation des USA est correcte sur le plan macro et que face aux annonces tarifaires, la Fed est obligée de maintenir l'ancrage des anticipations d'inflation.
- **MARCHÉS OBLIGATAIRES SOUVERAINS** : Les taux nominaux restent haut sous l'effet des anticipations d'une inflation toujours persistante. Toutefois le marché de l'emploi montre des signes de faiblesse et la dernière publication du PCE américain était bien orientée, amenant les marchés obligataires vers une détente. **Nous misons sur un découplage entre les taux US et les taux européens.**
- **LES ACTIONS** : Les investisseurs anticipent une croissance molle sans accident, avec des détentes de taux d'intérêt pour la 2^{ème} partie de l'année. Toutefois, attention aux niveaux de valorisation qui restent élevés si les résultats des entreprises étaient en dessous des attentes.

LES QUESTIONS QU'ON DOIT SE POSER

TOUJOURS D'ACTUALITÉ POUR LE COMITÉ DU T2 2025



- **Les indicateurs économiques sont-ils orientés vers des baisses de taux pour 2025 ?**
- **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 ?**

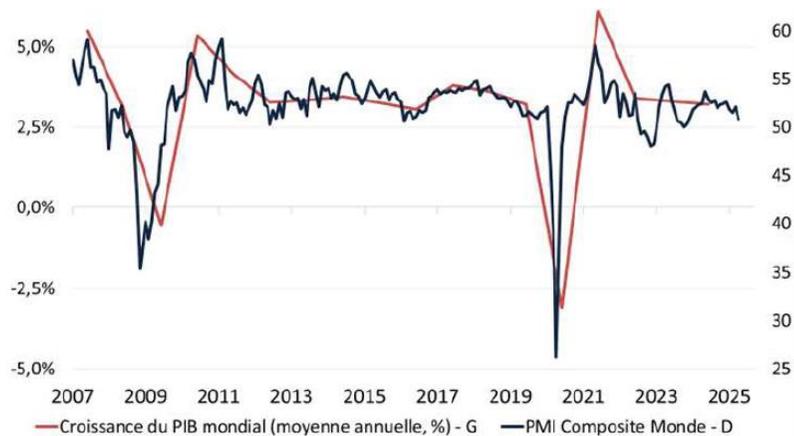
MONDE

AFFAIBLISSEMENT DE LA CROISSANCE AU T1 PÉNALISÉE PAR LES DROITS DE DOUANE

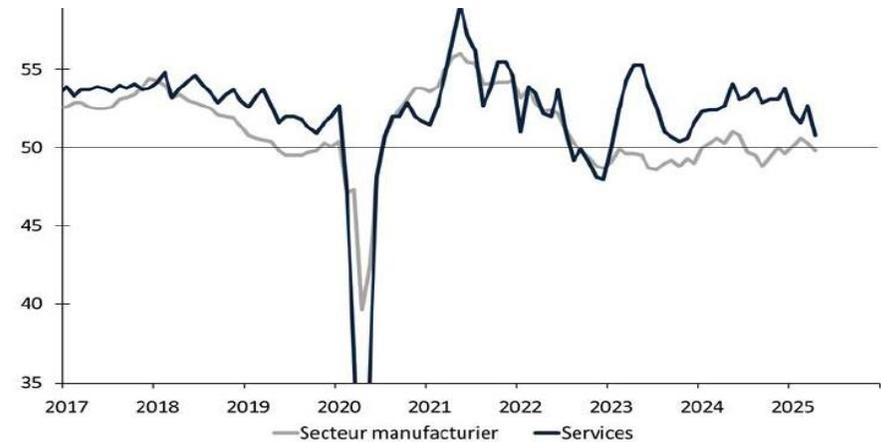
LA CROISSANCE MONDIALE A FAIBLI

DU FAIT DE L'INCERTITUDE LIÉE À L'INSTAURATION DES DROITS DE DOUANE

PMI MONDE ET CROISSANCE DU PIB MONDIAL



PMI MONDE SERVICES VS INDUSTRIE



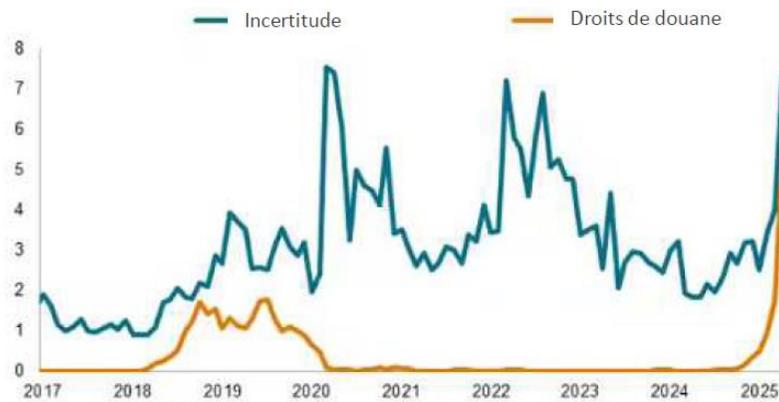
Dans ce contexte, le ralentissement de la conjoncture mondiale n'est pas surprenant.

Le PMI composite monde a cédé 1,3 point en avril pour ressortir à 50,8, un niveau en ligne avec une croissance instantanée du PIB mondial autour de 2% contre 3% en début d'année. L'OCDE a donné sa dernière prévision hier à 2,4% pour la croissance mondiale en 2025 vs 3,1% en 2024.

« UNE RUPTURE DURABLE »

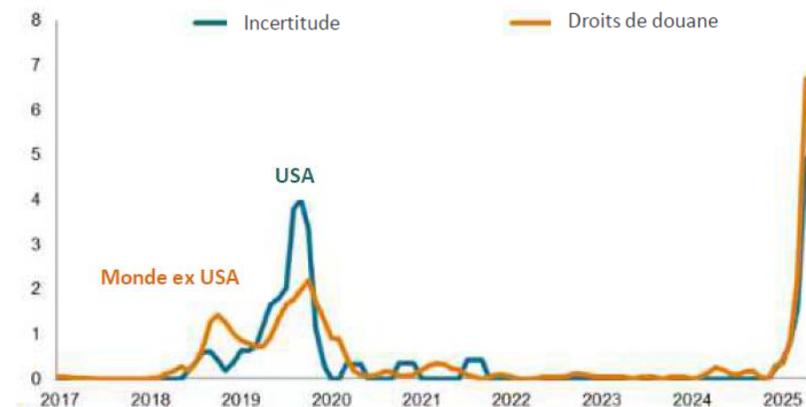
BAISSE À VENIR DES EXPORTATIONS ET DE L'ACTIVITÉ

NIVEAU D'INCERTITUDE ÉLEVÉ AU NIVEAU MONDIAL



- Pour l'incertitude, 1 = moyenne de long terme
- Pour les droits de douane, 1 = moyenne de 2018-2019

Sources : S&P PMI



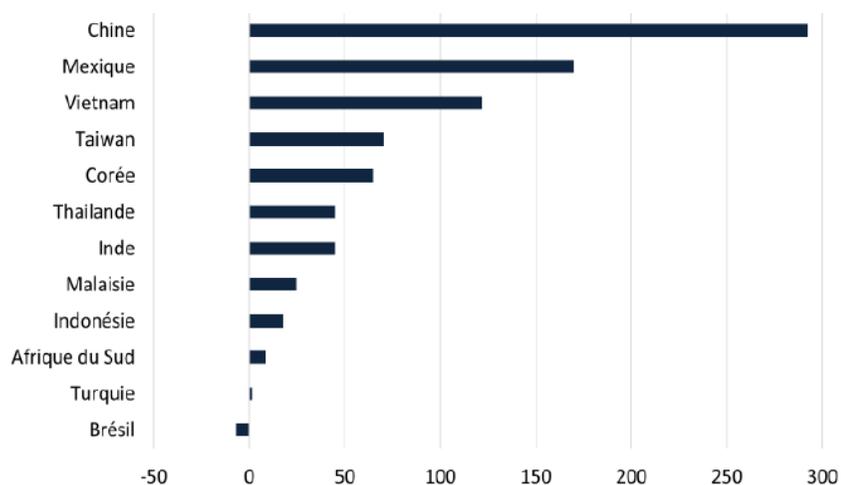
Sources : S&P PMI

- Aux USA, un tournant stratégique majeur a été pris par D.Trump. Ce changement de paradigme ne relève pas d'une simple inflexion conjoncturelle, mais **d'une reconfiguration profonde de l'ordre économique mondial.**
- Nous ne sommes pas face à un traditionnel manque de visibilité économique. **Nous sommes entrés dans une ère où l'incertitude est une caractéristique permanente du système qu'il convient d'intégrer en tant que telle, tant dans la conduite de nos politiques d'investissement que dans l'analyse que l'on fait des secteurs et des stratégies d'entreprises cotées.**

L'ASIE SERA LA ZONE LA PLUS TOUCHÉE

PAR LES DROITS DE DOUANE AMERICAINS

EXCEDENT COMMERCIAL BILATERAL DES PRINCIPAUX PAYS EMERGENTS AVEC LES USA (MDS USD) EN 2024



PMI ASIE – INDICE DE PRODUCTION FUTURE

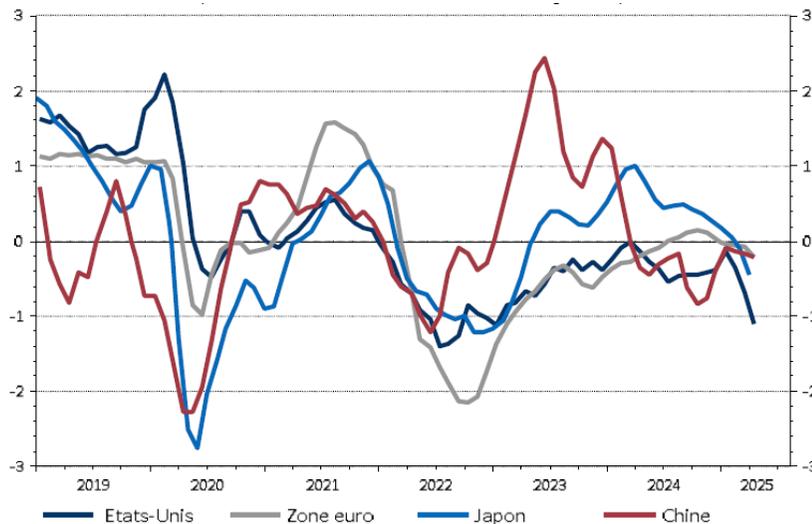


La dégradation est plus marquée pour les pays les plus exportateurs (Corée, Taiwan, Vietnam, Japon...). A l'inverse, l'Inde est peu touchée pour le moment.

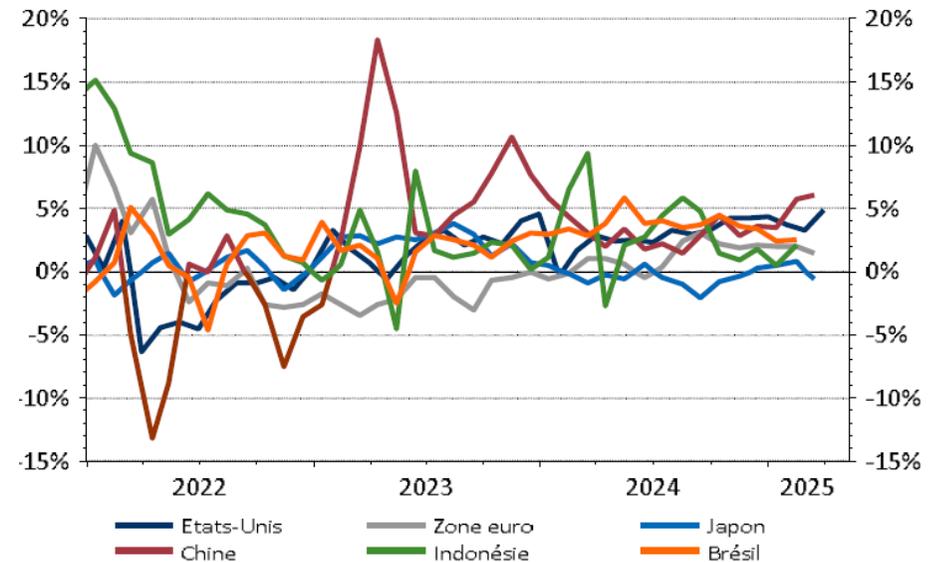
MONDE : LA CONSOMMATION

N'A PAS ENCORE ÉTÉ AFFECTÉE

MORAL DES MENAGES



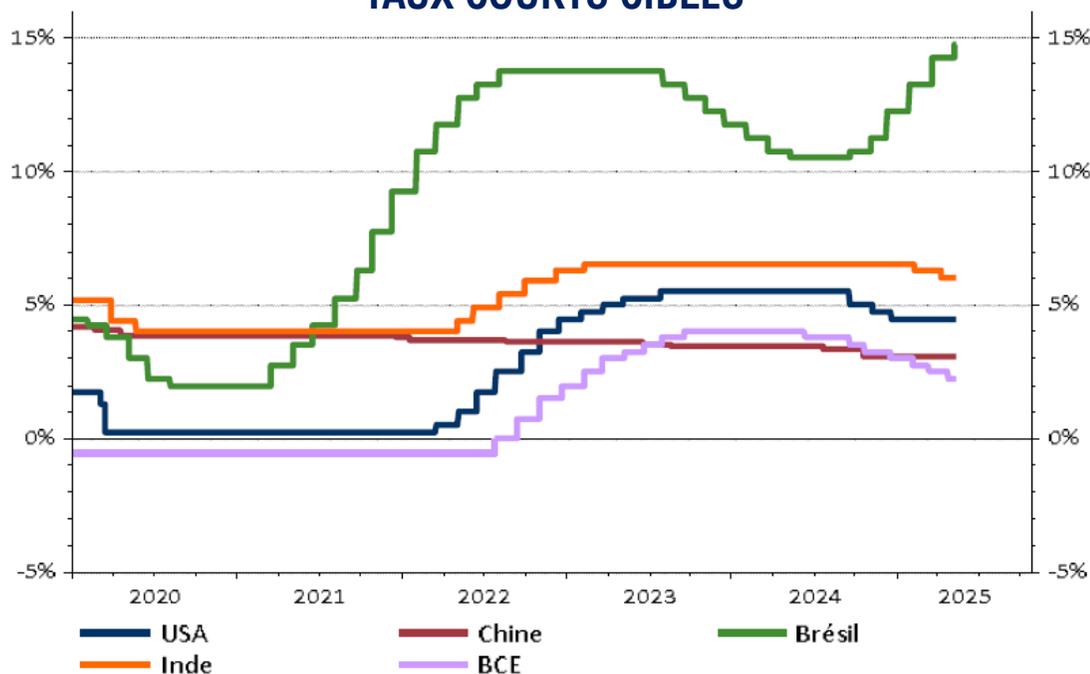
CROISSANCE DES VENTES AU DETAIL EN VOLUME PAR PAYS



- La consommation est très importante dans la constitution du PIB de certains pays : 74% pour les US, 68% pour la France et 52% pour l'Allemagne.

MONDE : POLITIQUE MONÉTAIRE PEU CYCLIQUE

TAUX COURTS CIBLES



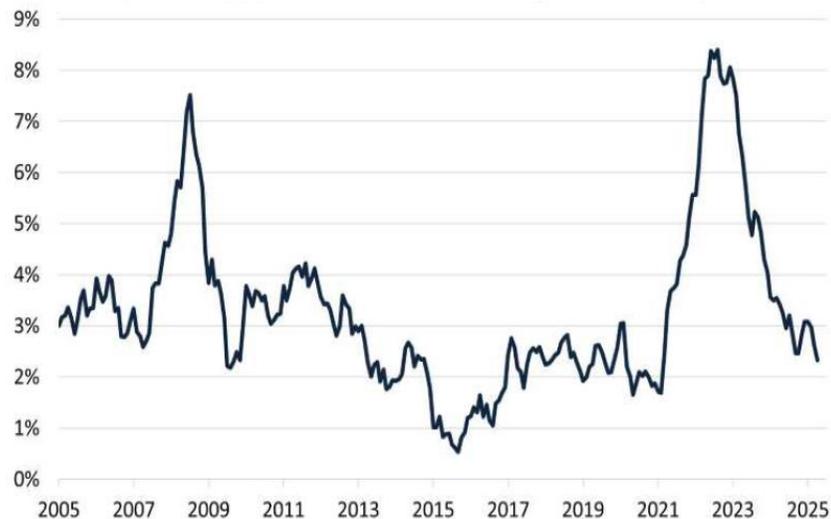
La baisse des taux d'intérêt devrait être assez limitée (sauf en zone euro, Suède, Canada).

Les taux restent partout en territoire légèrement restrictif / nettement restrictif, dans les pays développés comme dans les pays émergents.

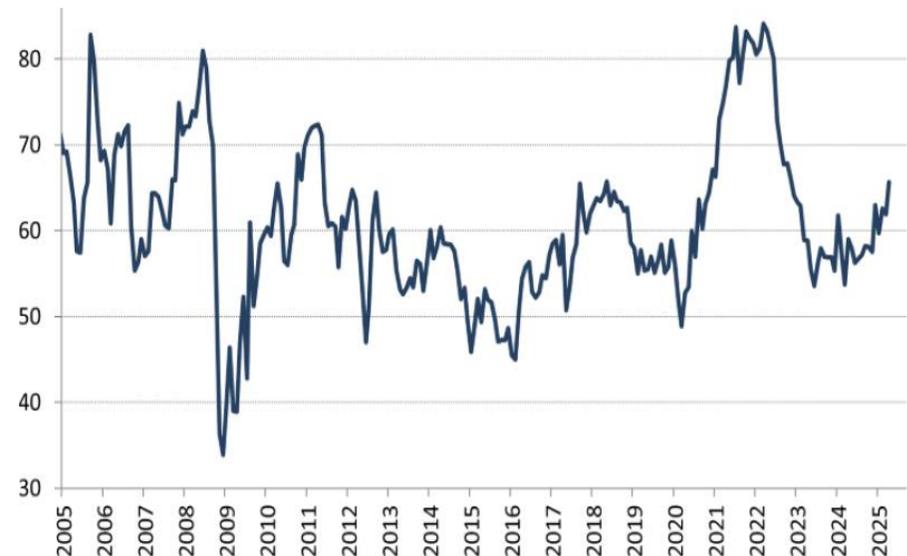
MONDE : LA DÉSINFLATION REPREND

Les niveaux de prix du transport maritime ne sont plus que 1,5 fois au-dessus des normes historiques contre 4x en 2024.

MONDE – INFLATION MONDIALE



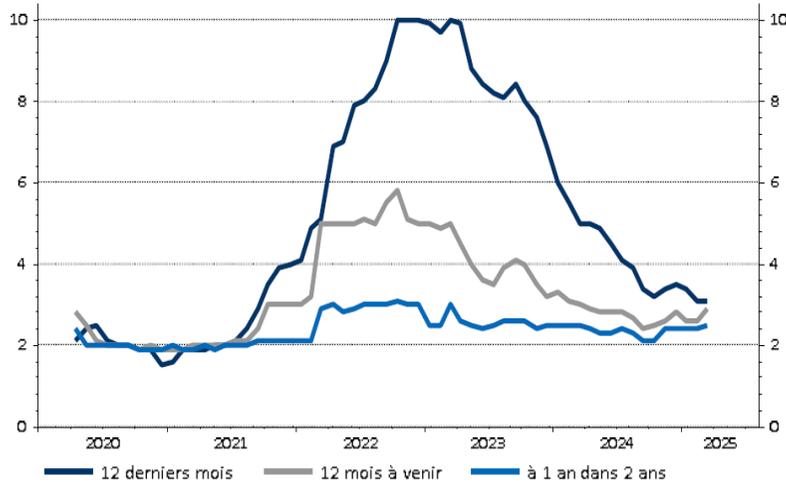
COMPOSANTE PRIX DU PMI COMPOSITE MONDIAL



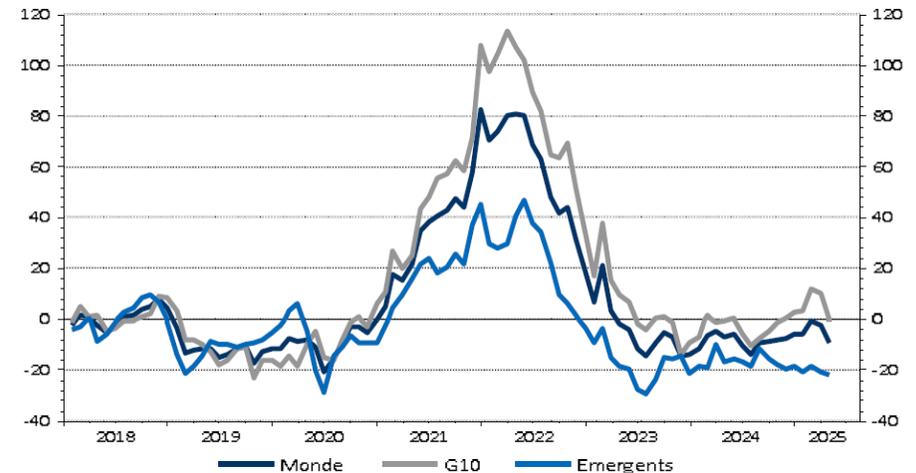
QUID DES ANTICIPATIONS

ET DES SURPRISES D'INFLATION ?

ZONE EURO : ANTICIPATIONS MEDIANES D'INFLATION DES MÉNAGES



INDICE DE SURPRISES INFLATION



Les droits de douane ont logiquement des impacts différenciés sur les anticipations d'inflation par pays : très nettement haussières aux Etats-Unis vs neutres en Europe.

En Europe, les ménages ne prennent pas encore en compte le fait **qu'à moyen terme les droits de douane pourraient avoir un impact baissier sur l'inflation** via le canal d'une baisse de la demande (ralentissement de l'activité) et une concurrence accrue (les producteurs chinois venant écouler leurs surplus en Europe).

ÉTATS-UNIS

USA : LE RÉTROPÉDALAGE DE TRUMP

ATTÉNUÉ LES CRAINTES DE RÉCESSION

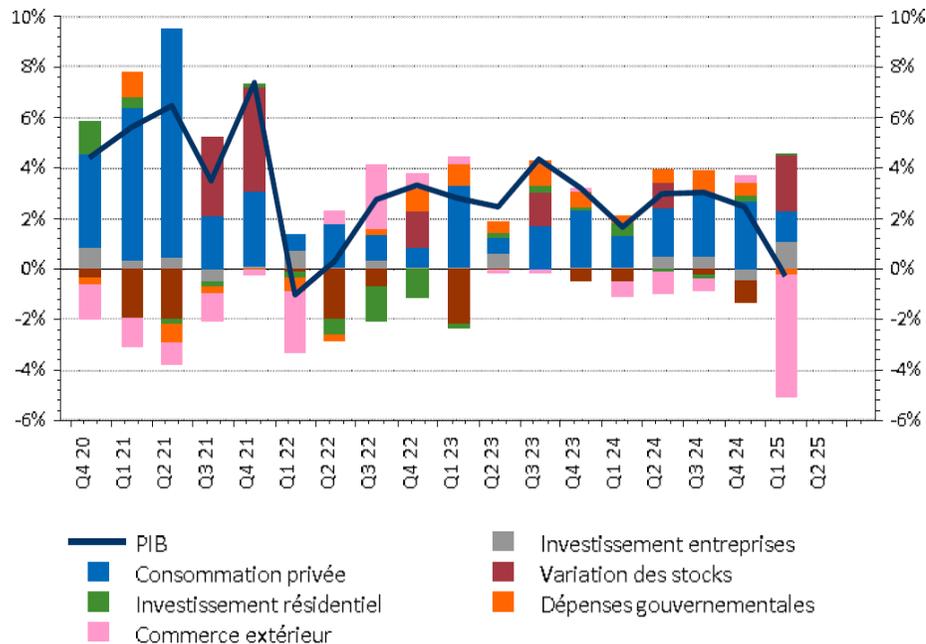


- **L'incertitude reste toutefois assez forte et la confiance des chefs d'entreprises s'effrite. Le ratio commande / stocks chute.**
- **Les créations d'emploi restent assez robustes. L'ajustement en cours dans le secteur public ne s'est pas encore fait sentir.**
- **L'inflation reste modérée malgré la hausse des anticipations.**
- **Pourquoi le choc inflationniste restera limité aux US :**
Il n'y aura sans doute pas de récession générale selon nous et le choc inflationniste restera limité (faiblesse relative des prix du pétrole, décélération tendancielle du coût unitaire du travail et des loyers, réduction des prix des médicaments, parfois comportement de marge des entreprises, demande médiocre des ménages). Mais la dynamique de croissance sera moyenne/médiocre au cours des prochains trimestres, sous la croissance potentielle.

USA : BAISSSE DU PIB,

PEU SIGNIFICATIVE SUR LE PLAN ÉCONOMIQUE AU T1

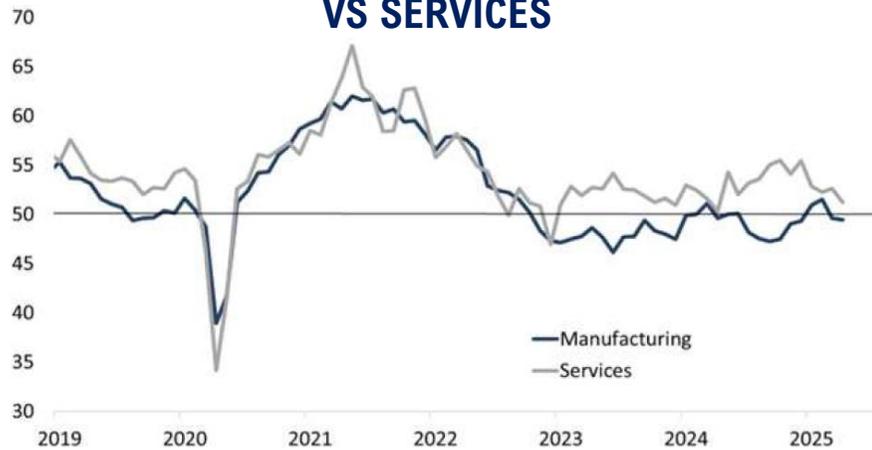
DÉCOMPOSITION DU PIB



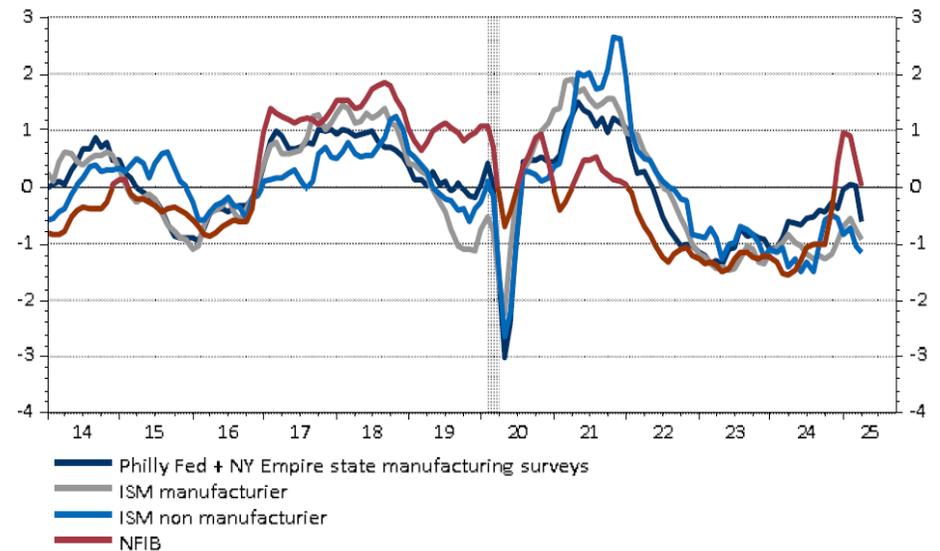
- Cette contraction reflète largement la forte contribution négative du commerce extérieur (-4,8 pts de PIB) du fait d'une accélération des importations avant l'instauration des droits de douane début avril.
- Cette contribution négative n'a été que partiellement compensée par une hausse des stocks (+2,2 points de PIB).
- En dépit d'un net rebond en mars, la consommation des ménages a été peu dynamique (+1,8% en rythme trimestriel annualisé). Visiblement, face aux incertitudes sur l'emploi et la pérennisation des baisses d'impôts (décembre 2017), les ménages ont préféré épargner plutôt que d'anticiper les droits de douane.

USA : LES COMMANDES S'AFFAIBLISSENT ET L'ACTIVITÉ DÉCÉLÈRE

ACTIVITÉ DANS LE SECTEUR MANUFACTURIER VS SERVICES



CONFIANCE DES CHEFS D'ENTREPRISES

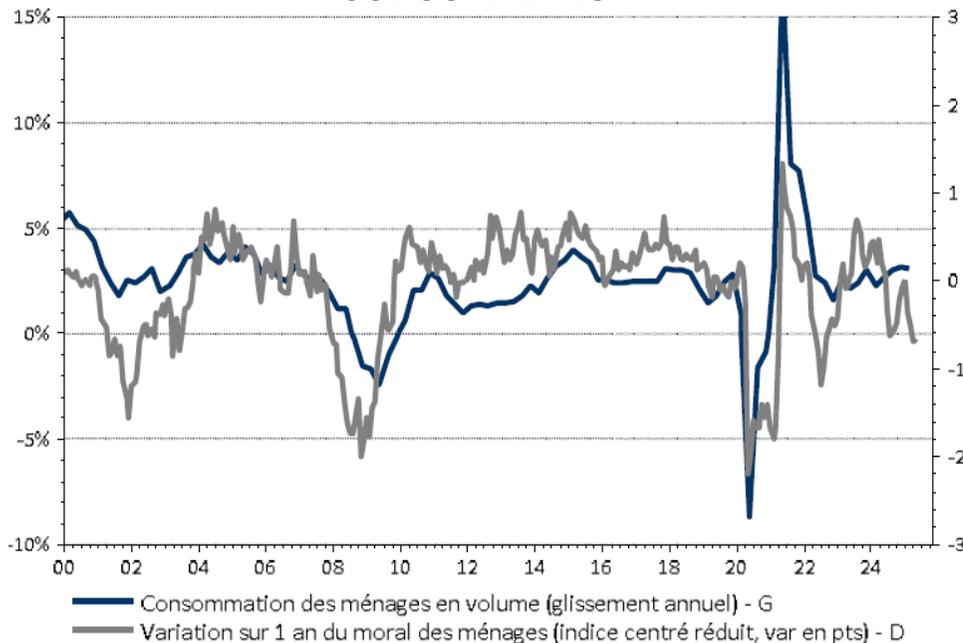


Le bond de l'investissement des entreprises au T1 devrait freiner alors que les commandes s'affaiblissent et que l'activité décélère

DÉPENSES DES MÉNAGES :

TENDANCE ASSEZ MÉDIOCRE POUR LE RESTE DE L'ANNÉE

USA : CONFIANCE DES MENAGES ET CONSOMMATION



Les fondamentaux pour le restant de l'année sont assez médiocres (à l'aune américaine) :

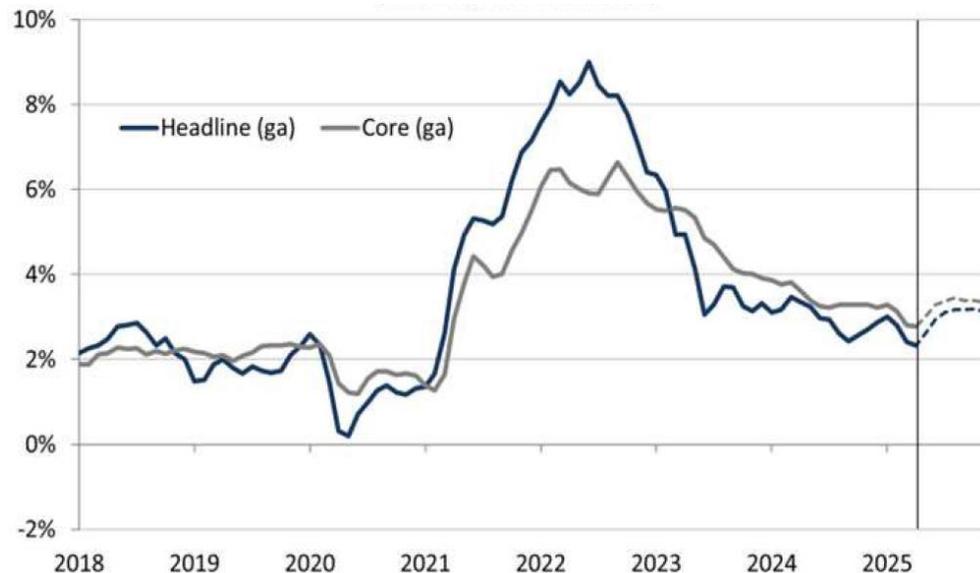
- **Poursuite de la baisse du moral des ménages;**
- **Baisse limitée du taux d'épargne après le rebond du début d'année**, alors que le remboursement des crédits étudiants (interrompu par Biden) reprend et que le surplomb d'épargne accumulé durant la pandémie est épuisé;
- **Impact négatif des droits de douane** (ponction sur le revenu disponible des ménages de l'ordre de 2 000 USD/ personne);
- **Ralentissement tendanciel du revenu disponible** du fait du ralentissement de l'emploi et des revenus d'activité.

En revanche, la **faiblesse des prix de l'énergie va redonner un peu de pouvoir d'achat**, de même que la **baisse des prix des médicaments**.

ATTÉNUATION DU CHOC D'INFLATION

LIÉ AUX DROITS DE DOUANE EN COURS

ETATS UNIS – INFLATION RÉALISÉE ET PRÉVISIONS

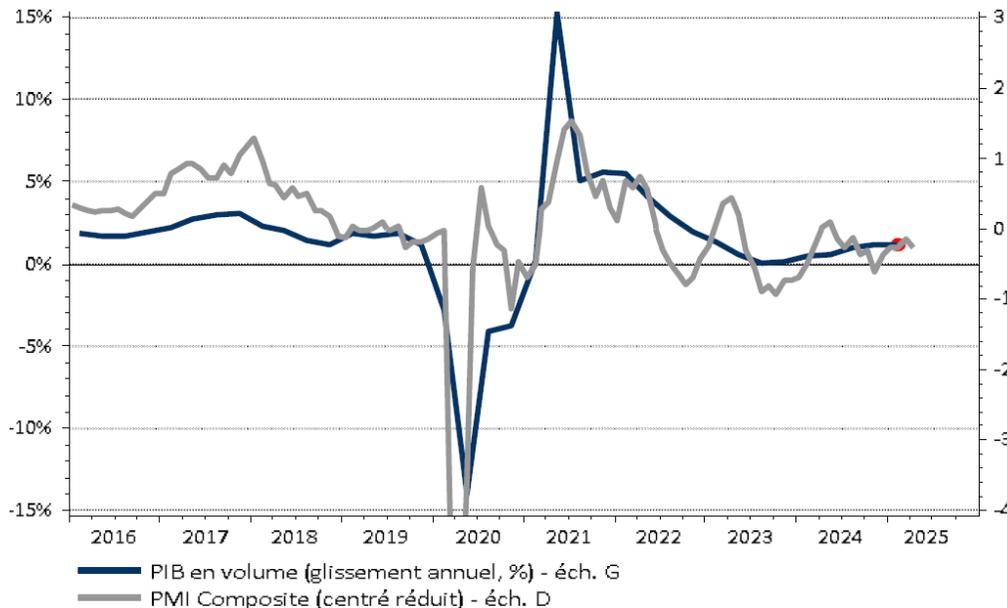


- Faiblesse relative des prix du pétrole
- Décélération tendancielle du coût unitaire du travail
- Décélération tendancielle des loyers
- Réduction des prix des médicaments
- Comportement de marge des entreprises (les chefs d'entreprises sont 2x plus nombreux qu'en 2018-19 à déclarer avoir l'intention de monter leurs prix plutôt que de réduire leurs marges)
- Demande médiocre des ménages

ZONE EURO

CROISSANCE EUROPÉENNE MÉDIOCRE

ZONE EURO : PIB ET INDICATEURS AVANCES



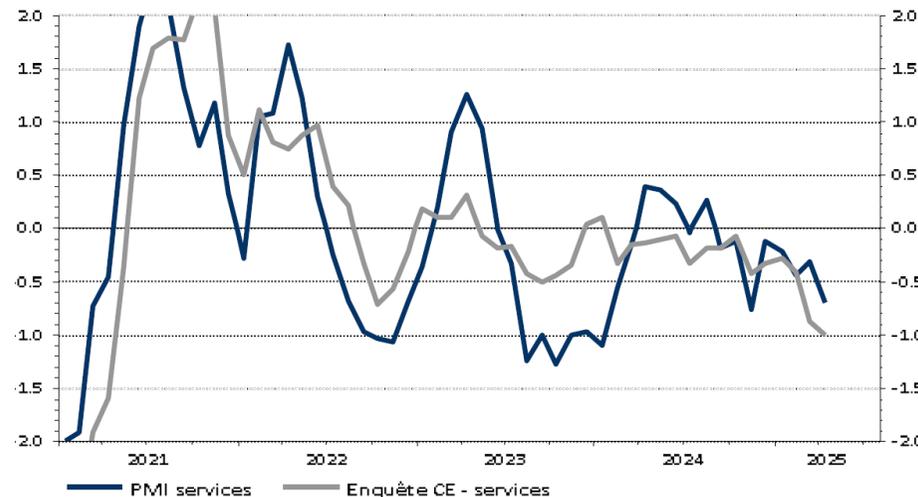
- Le PIB du T1 a été supérieur aux attentes (1,3% en rythme annualisé).
- Cette robustesse est largement due à l'Irlande (plus de 3% T/T soit près de 11% en glissement annuel). Hors Irlande, la croissance n'est plus que de 0,9%.
- Par ailleurs, cela reflète une contribution fortement positive (mais temporaire) du commerce extérieur, les exportateurs ayant avancé leurs exportations avant l'instauration des droits de douane.
- Quid des prochains trimestres ?

ZONE EURO : LA RÉCESSION SE RÉDUIT

PRODUCTION INDUSTRIELLE ET INDICE PMI



PMI DANS LES SERVICES



La récession se réduit dans le secteur manufacturier tandis que l'activité s'affaiblit dans le secteur des services

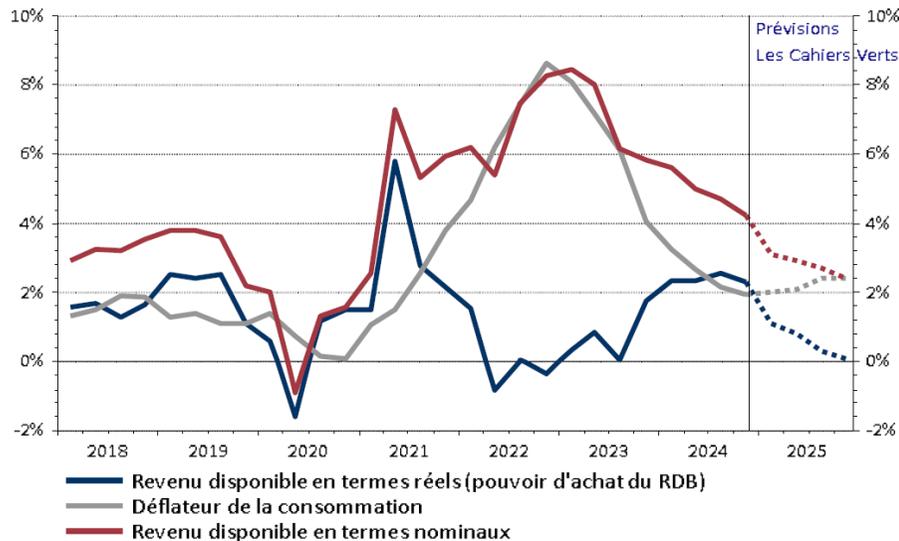
Le secteur industriel pourrait sortir de récession au cours des prochains mois, aidé par le plan de relance allemand et les efforts nationaux de réarmement. Les entrées en commande recommencent d'ailleurs à s'améliorer.

Dans les services, en revanche, le momentum d'activité continue de se détériorer. Le PMI services a encore perdu 0,9 pt en avril, prolongeant la tendance baissière à l'oeuvre depuis 1 an. L'enquête services de la Commission Européenne corrobore ce message de ralentissement.

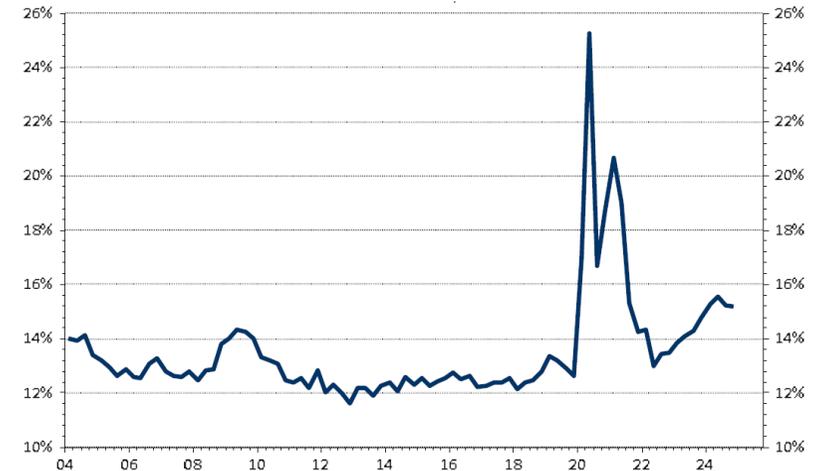
HAUSSE DE LA CONSOMMATION MODÉRÉE

EN PERSPECTIVE

POUVOIR D'ACHAT DU REVENU DISPONIBLE BRUT DES MENAGES



TAUX D'ÉPARGNE DES MÉNAGES



- Faible progression du pouvoir d'achat, baisse modeste du taux d'épargne
- Les gains de pouvoir d'achat des ménages devraient être faibles sur la seconde partie de l'année, sauf si la baisse des taux de la BCE était suffisamment rapide et puissante pour contrer le ralentissement de l'emploi via l'amélioration des conditions financières.
- La baisse du taux d'épargne devrait être assez limitée en 2025 et son soutien à la consommation relativement modeste.
- Le moral des ménages reste médiocre et la baisse des taux d'intérêt réels n'est pas très prononcée.

LES DÉPENSES DES MÉNAGES

ONT ÉTÉ TRÈS MÉDIOCRES AU T1 2025

CONFIANCE DES CONSOMMATEURS ET VENTES AU DÉTAIL

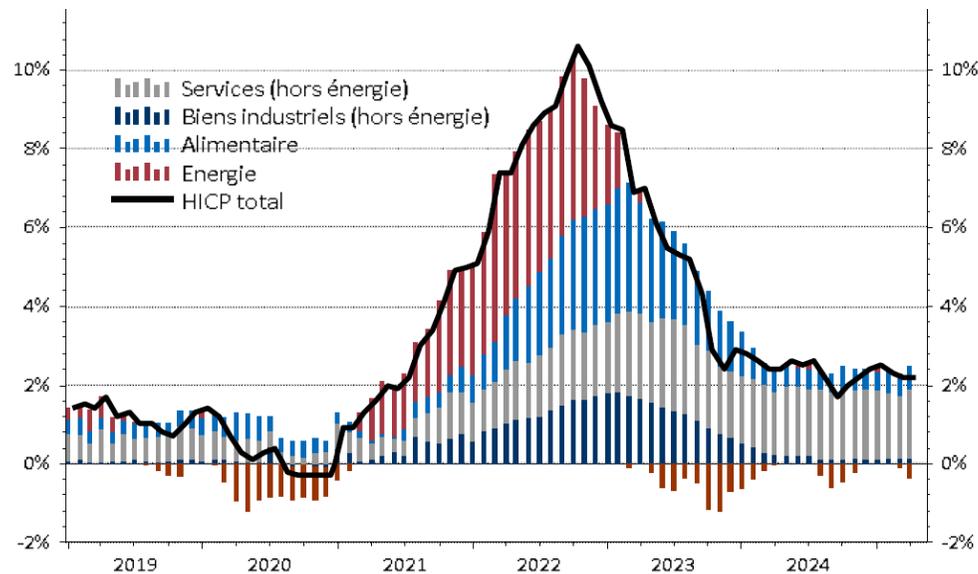


- Les espoirs de reprise de la consommation des ménages en 2025 semblent avoir fait long feu.
- Au T1, les dépenses des ménages ont ainsi ralenti dans la quasi-totalité des pays européens, notamment en France (stables) mais également en Espagne (croissance de seulement 1,5% en trimestriel annualisé, alors qu'elle était jusqu'à présent très robuste, au-delà de 3%).

CONTRIBUTION DÉTAILLÉE DE L'INFLATION

EN ZONE EURO

INFLATION (IPCH) ET CONTRIBUTIONS



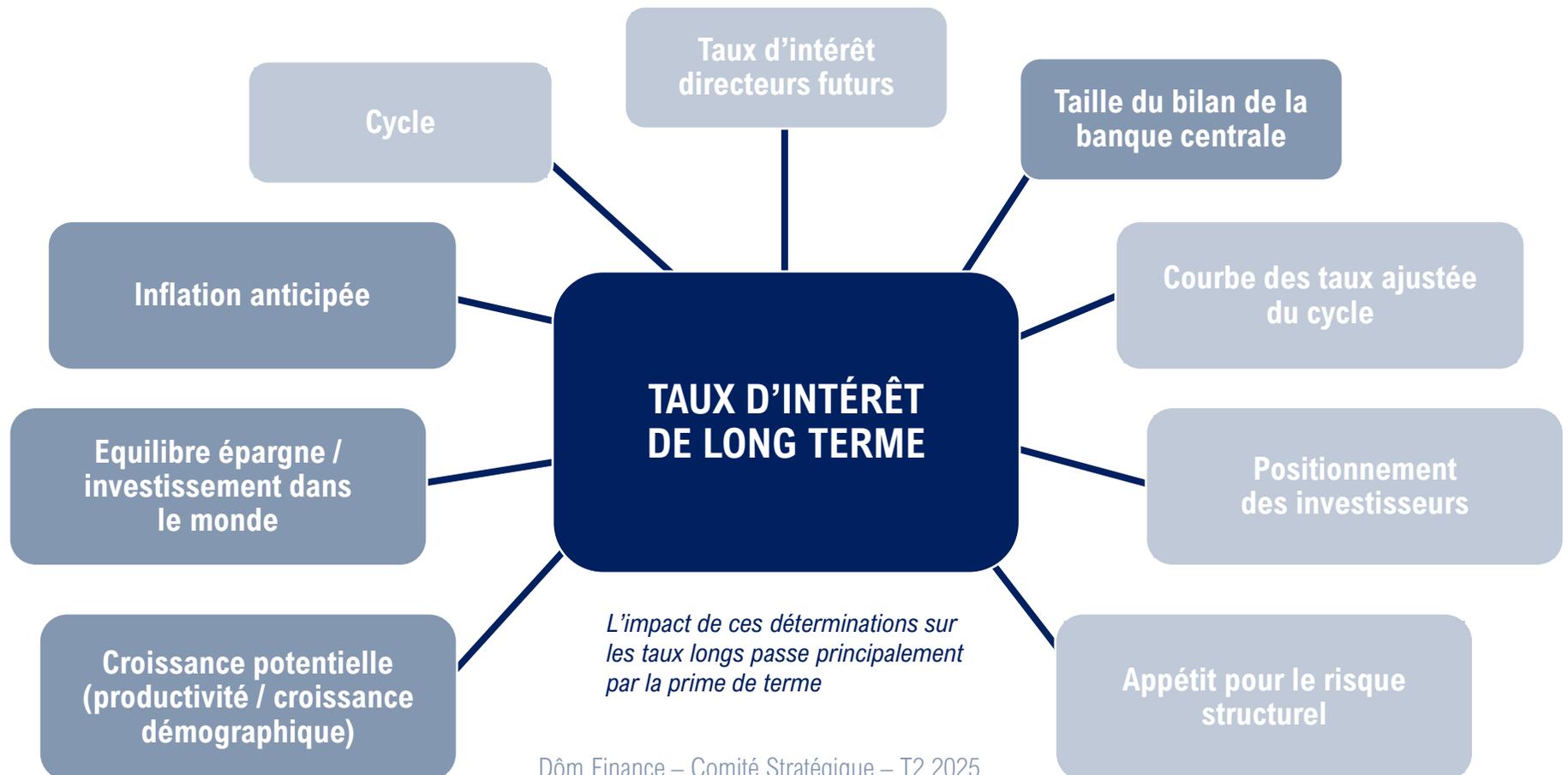
- **Prévision de 2% de l'inflation en fin d'année 2025**
- La croissance des prix alimentaires (19% de l'indice) reste robuste (+3,0% sur 1 an) avec notamment une forte progression des prix des produits frais (4,9%). La principale déception vient toutefois des prix des services (46% de l'indice), en hausse de 3,9%.
- Cette hausse met un terme à 2 baisses consécutives et l'inflation dans les services retrouve son niveau de début d'année.

OBLIGATIONS

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



LE MARCHÉ OBLIGATAIRE :

USA VS ZONE EURO



- Les conditions financières et le stress financier se sont assouplis ce qui permet à la Fed d'être patiente
- Une inflation en hausse pénalise la conduite de la politique monétaire et représente un obstacle à une véritable détente monétaire. Les exemples de 1990 et de 2022
- **La résilience de l'inflation et de l'activité et le choc stagflationniste à venir justifient une approche très graduelle**
- **Peu de potentiel de baisse des taux longs américains** pour le moment en raison du recul des risques récessifs et d'une Fed attentiste
- Le nouveau plan budgétaire américain est vecteur de pression légèrement haussière sur la prime de terme
- **La hausse relative des taux US de début avril ne s'est pas complètement résorbée** (9 000 Mrds de refinancement en 2025)

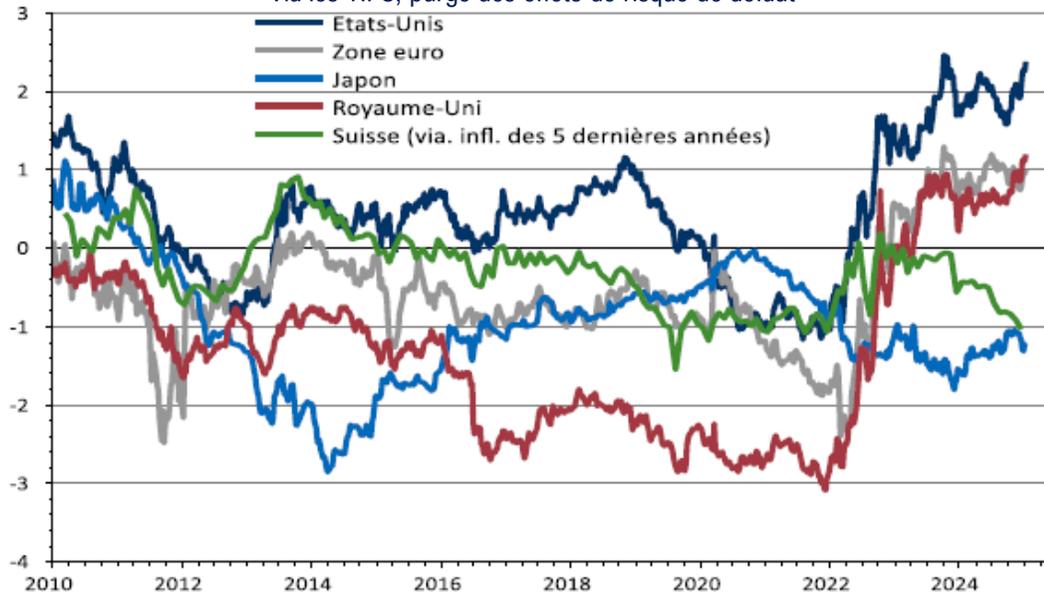


- **La dynamique macro est correcte. L'inflation devrait reculer progressivement**, avec des anticipations de désinflation favorables
- La BCE semble un peu moins déterminée à baisser ses taux alors que la situation nécessiterait une poursuite de l'assouplissement
- **Le recul des craintes récessives a causé un rebond des taux longs ces dernières semaines**
- **En Europe, les taux longs restent élevés au regard de la croissance économique** de la zone (0.7% à 0.9% pour 2025) et de l'inflation qui reste contenue (anticipation de 1.9% pour 2025 pour la ZE).
- L'environnement semble correct pour la dette périphérique. La dette espagnole demeure attractive.
- **Le bund reste et restera la valeur refuge dès lors que l'incertitude et la volatilité mondiale restent fortes.**

QUID DES TAUX LONGS RÉELS MONDIAUX ?

MONDE : TAUX LONGS REELS

Via les TIPS, purgé des effets de risque de défaut



Les taux des différents pays sont souvent guidés par l'évolution des taux réels américains.

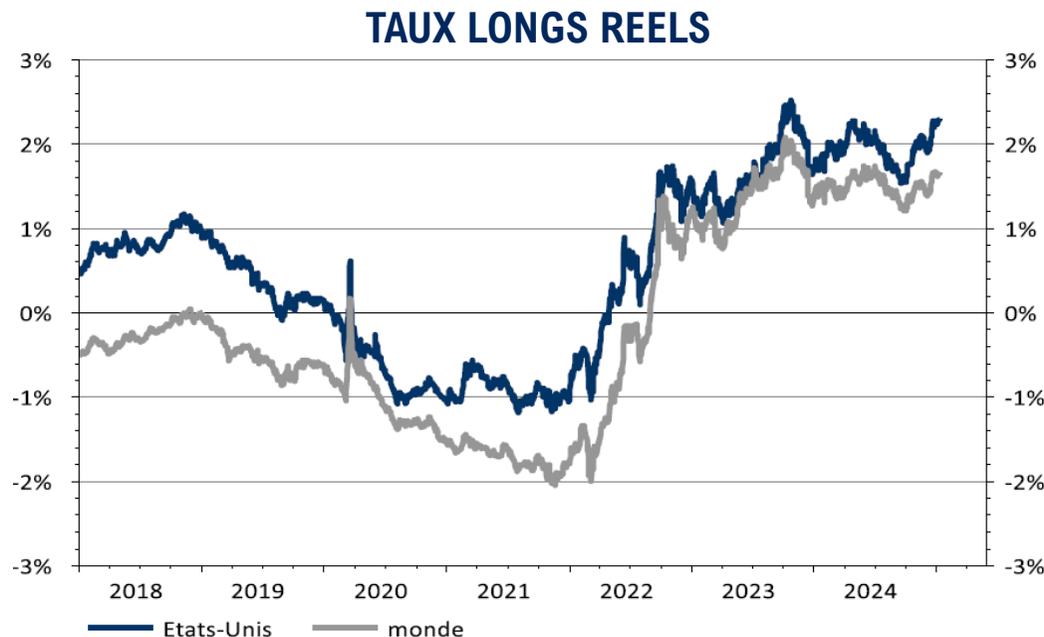
Mais ils peuvent connaître une part d'autonomie en fonction de 4 variables :

- la croissance potentielle réelle ;
- le solde de la balance courante ;
- le cycle d'inflation domestique (et l'attitude de la banque centrale nationale) ;
- la perception du risque souverain (et la part des non-résidents dans la détention de la dette publique).

- **Les taux réels japonais et suisses** sont aujourd'hui négatifs en raison d'une croissance potentielle faible, de l'absence de risque souverain (dette publique de seulement 38% du PIB en Suisse, dette détenue à seulement 12% par des non-résidents au Japon).
- **De leur côté, les taux longs réels en zone euro sont logiquement inférieurs aux taux longs réels américains** en raison d'une croissance potentielle nettement plus faible qu'aux États-Unis.

LES TAUX LONGS RÉELS

(AMÉRICAINS ET MONDIAUX) ONT BRUSQUEMENT MONTÉ DEPUIS 3 ANS

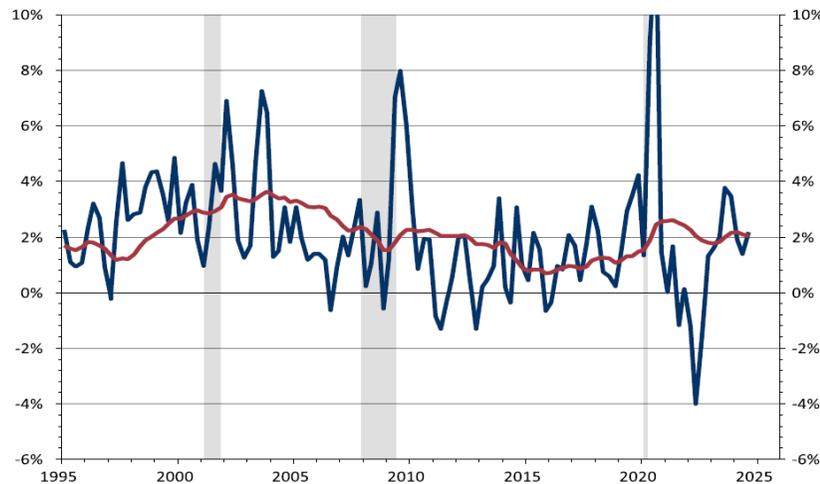


La raison principale en a été bien sûr le **durcissement de la politique monétaire mondiale initié par la Fed** après le double choc d'offre inflationniste de la fin 2021 et du début 2022.

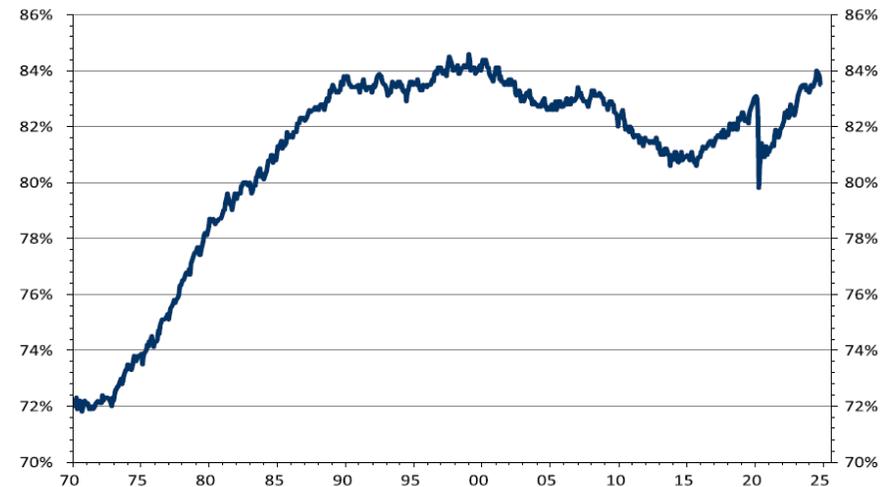
Cette hausse des taux réels a permis de casser les anticipations d'inflation et était pleinement justifiée.

LE TAUX RÉEL NEUTRE DOIT S'ÉTABLIR À UN NIVEAU PROCHE DE LA CROISSANCE RÉELLE POTENTIELLE

USA : GAINS DE PRODUCTIVITE SUR 2 TRIMESTRES ANNUALISES



USA : TAUX DE PARTICIPATION DES MOINS DE 55 ANS



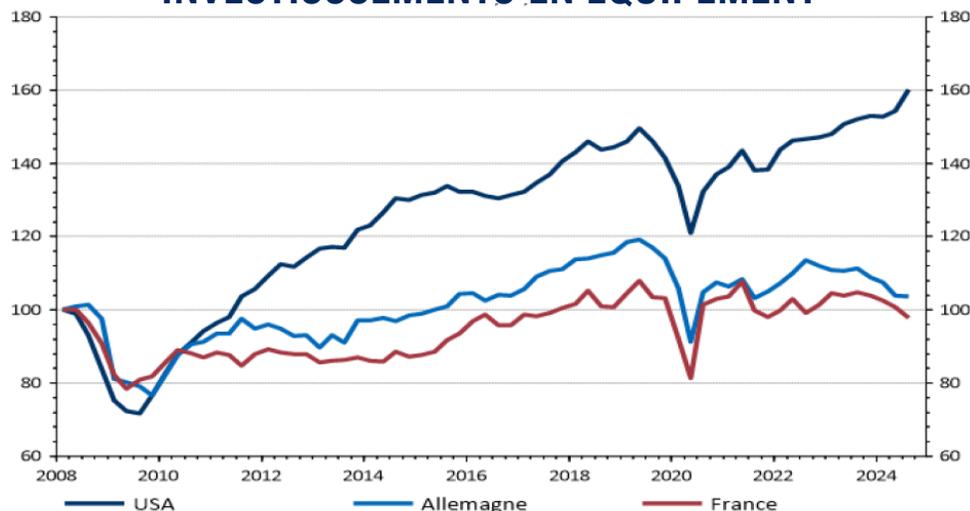
- **La première remarque qui vient à l'esprit est que la croissance potentielle a très probablement augmenté aux USA au cours des dernières années, mais va subir une baisse en 2025.**
- **Plusieurs signes : hausse de la productivité horaire de 2,1% depuis le T2 2022 (graphe de gauche) ; hausse du taux de participation (cf. graphiques de droite) ; mais la croissance exceptionnelle du PIB (2,7% en rythme annualisé depuis le T1 2022 jusqu'en 2024), va être révisée en baisse (+1,7% en 2025).**

EQUILIBRE ENTRE ÉPARGNE & INVESTISSEMENT

UNE DONNÉE IMPORTANTE DU TAUX D'INTÉRÊT RÉEL



USA ET ZONE EURO : INVESTISSEMENTS EN ÉQUIPEMENT



- **Il est indéniable que le déséquilibre épargne/investissement s'est creusé aux USA depuis 2020 (déficit courant de 3,9% du PIB au T1 2025 vs 2,1% en moyenne durant la période 2010-19), principalement en raison du déficit d'épargne publique.**
- Les capacités d'épargne des pays traditionnellement excédentaires se sont réduites, surtout celles de la Chine (excédent courant de 2% environ sur les 3 dernières années vs 10% en 2008).
- Quant aux besoins d'investissements aux USA, ils ont progressé (transition énergétique, hausse des dépenses d'équipement militaire et d'infrastructures, hausse des besoins d'investissement dans la tech et l'IA...)

INFLATION ET CROISSANCE ÉCONOMIQUE

PRÉVISIONS POUR LES TAUX LONGS AMÉRICAINS EN 2025



TAUX LONGS REELS AMÉRICAINS ET CROISSANCE POTENTIELLE



Nos anticipations d'inflation moyennes pour la période sont de l'ordre de 2,5% pour les USA pour 2025/2026, en légère hausse par rapport au trimestre dernier.

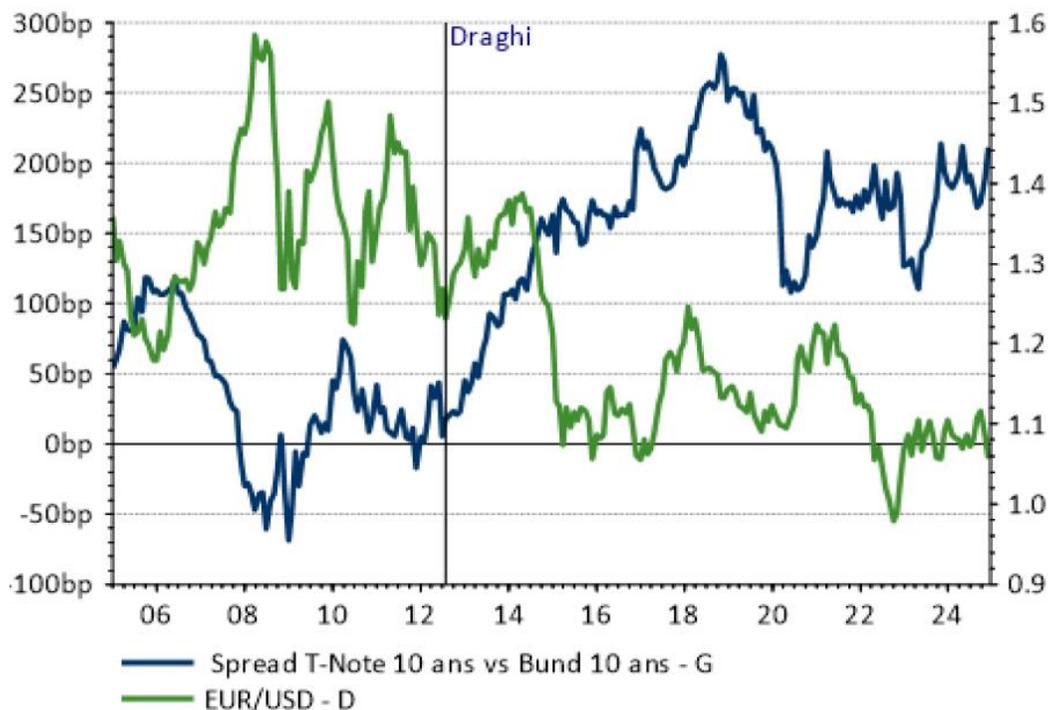
Au total, cela débouche, sur un taux nominal d'équilibre de moyen terme de $2,5 + 1,9 = 4,4\%$ aux USA (alors que le taux effectivement observé au 2/06/2025 de 4,45%), ce qui est un équilibre parfait.

INFLATION ET CROISSANCE ÉCONOMIQUE

PRÉVISIONS POUR LES TAUX LONGS EUROPÉENS EN 2025



SPREADS TRANSATLANTIQUES ET EURODOLLAR



Nos anticipations d'inflation moyennes pour la période sont de l'ordre de 1,9% pour la zone euro pour 2025.

Pour la zone euro, le taux nominal d'équilibre de moyen terme serait de $0,7\% + 1,9\% = 2,6\%$ vs $3,2\%$ aujourd'hui pour le taux observé sur l'ensemble des signatures de la zone.

Pour l'Allemagne, le taux d'équilibre de moyen terme serait de 2% si l'on maintient le spread moyen Bund/ensemble des signatures de la zone à 60 pb alors que le taux observé est de $2,50\%$ aujourd'hui.

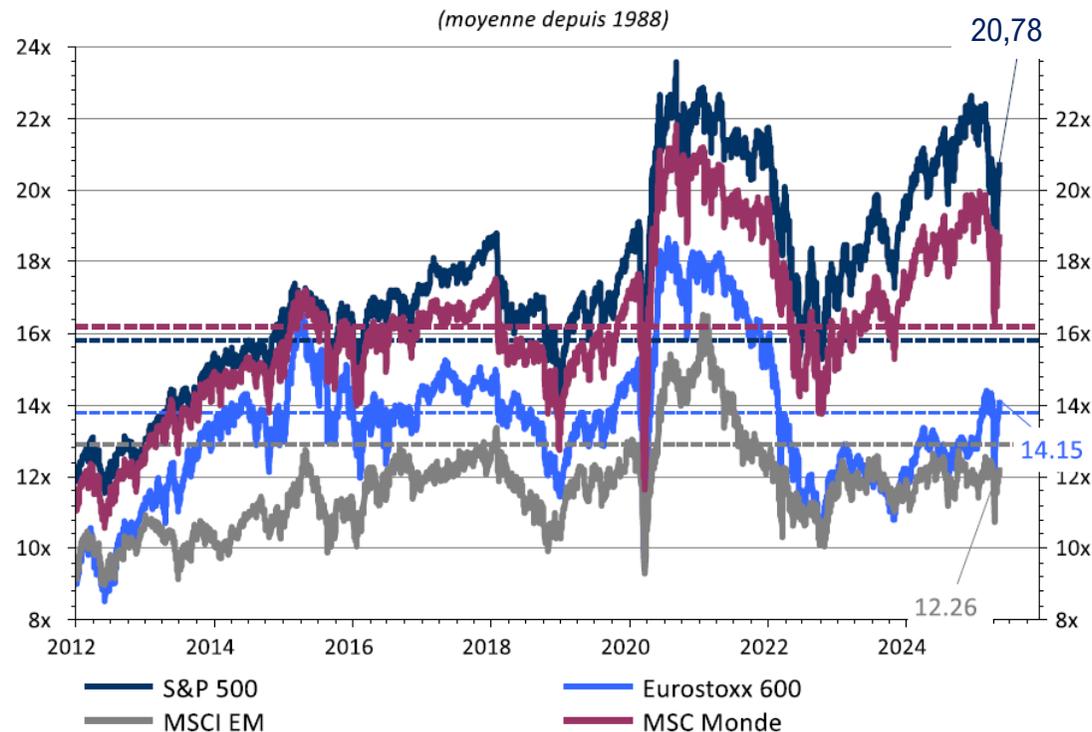
Croissance économique de la zone euro : Nous l'avons révisée en baisse à $0,7\%$ (vs 1% pour le FMI) : faiblesse de la productivité et de la démographie, absence de réformes structurelles. Plan Allemand long à mettre en place.

ACTIONS

MARCHÉS ACTIONS

VALORISATION ABSOLUE AUX USA RESTE TRÈS ÉLEVÉE VS ZONE EURO

P/E 12 MOIS FORWARD EUROPE, USA ET ÉMERGENTS

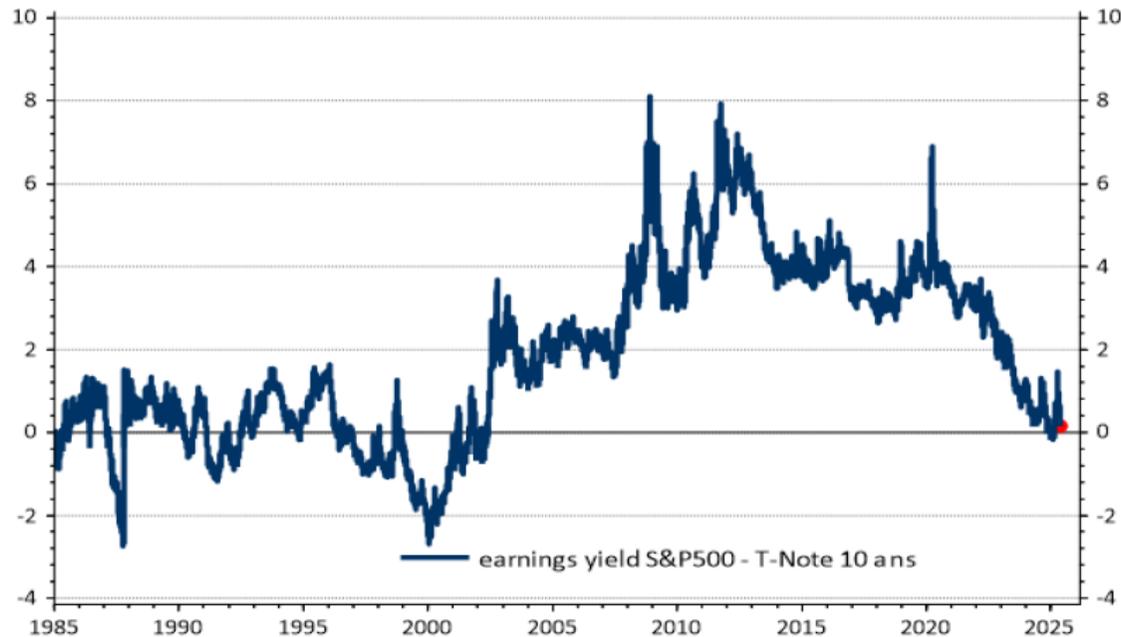


Au total, les niveaux de valorisation absolue demeurent élevés au niveau mondial malgré un léger recul. En particulier, les valorisations demeurent très élevées sur le marché directeur américain.

LA MESURE DE PRIME DE RISQUE SIMPLE

A NETTEMENT BAISSÉ

PRIME DE RISQUE ÉTATS-UNIS



La prime de risque sur le marché américain qui évoluait sous les 2%, est actuellement proche de 0% (niveau le plus faible depuis 2002), ce qui limite considérablement l'intérêt relatif des actions dans une perspective longue.

LES ANTICIPATIONS DE BPA

RESTENT UN PEU ÉLEVÉES POUR 2025 EN EUROPE

- Les attentes relatives aux BPA 2025 aux USA nous semblent assez raisonnables, grâce à la tech américaine.
- En zone Euro Le signal donné par les indicateurs cycliques reste médiocre alors que le risque sur les marges est neutre à baissier, avec un risque lié aux droits de douane.

S&P 500 (en %)	2024	2025	2026	12mois suivants
financières	17%	5%	13%	8%
non financières	9%	9%	13%	12%
énergie	-20%	-12%	20%	1%
non énergie	10%	9%	16%	11%
technologie	21%	19%	16%	17%
non technologie	8%	6%	11%	13%
total	11%	10%	13%	11%
ex tech, financières & énergie	5%	5%	12%	15%

Eurostoxx (en %)	2024	2025	2026	12mois suivants
financières	17%	-1%	9%	3%
non financières	-6%	3%	10%	7%
total	1%	2%	12%	6%

* Indice large: 300 valeurs

CHOCS DE CONFIANCE AUX USA

DEPUIS 60 ANS

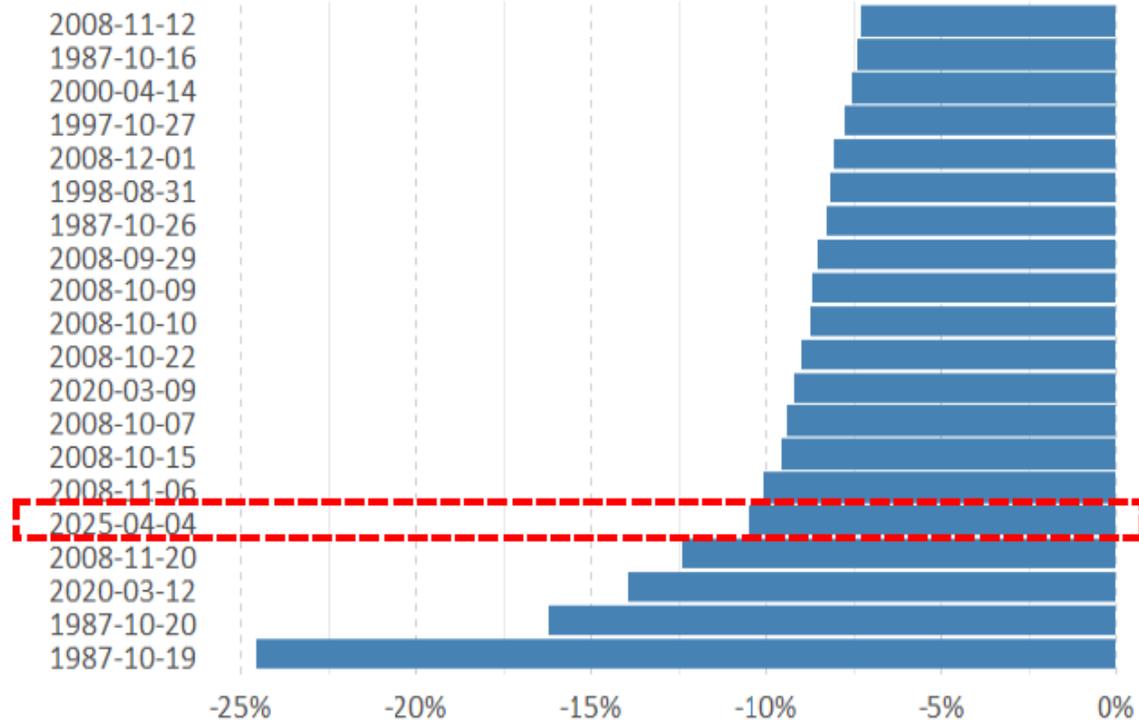
Evènement	Date	Impact sur la confiance des ménages (1)	Impact sur la confiance des entreprises (2)	Impact sur la consommation (3)	Contexte avant et après le choc de confiance	Rebond de la confiance des ménages	Rebond de la confiance des entreprises
Assassinat de Kennedy	nov-63	NA	-3,7	0,0%	Forte croissance (avant et après)	NA	3m après
Watergate	août-74	-14,5	-24,1	-2,5%	Récession avant et après	6m après	8m après
Prise d'otages en Iran	nov-79	-11,6	-4,2	-2,9%	Forte hausse du baril puis récession	8m après	2m après
krach de 1987	oct-87	-10,5	-1,9	0,0%	Croissance correcte (avant et après)	2 mois après	2m après
Guerre du Golfe	août-90	-24,3	-7,4	-1,9%	Doublement du prix du baril puis récession	6m après	8m après
Attentats 11 septembre	sept-01	-9,7	-5,5	-1,1%	Récession soft avant suivie d'un redémarrage	4m après	3m après
Guerre d'Irak	mars-03	-2,3	-2,7	0,0%	Activité correcte. Accélération par la suite malgré la hausse du baril	2m après	3m après
Ouragan Katrina	août-05	-22,3	-0,4	-0,8%	Activité correcte (avant et après)	3m après	1m après
Crise immobilière et faillite Lehman	juil-07	-35,1	-17,3	-1,6%	Ralentissement puis récession	20m après	22m après
Plafond de la dette et dégradation du rating	août-11	-7,9	-1,5	-0,1%	Croissance ralentie (avant et après)	3m après	5m après
Covid	févr-20	-29,2	-9,6	-17,1%	Croissance médiocre avant, récession brutale et courte ensuite	3m après	4m après
Guerre d'Ukraine	févr-22	-17,2	-11,1	0,0%	Ralentissement avant et après	6m après	15m après
Début de la guerre tarifaire	févr-25	-19,5	-2,2	?	Croissance correcte au T1	?	?
moyenne		-17,0	-7,0	-2,3%		6m après	6m après
médiane		-15,9	-4,2	-1,0%		4m après	4m après

UN MOUVEMENT EXTRÊMEMENT BRUTAL

SUR LE S&P 500 A ETE ASSEZ COHÉRENT



S&P 500 DEPUIS 1975 BAISSSES LES PLUS FORTES SUR 2 JOURS



UN BEAR MARKET DE -18,9%

Le quasi bear market (-18,9%) a, on le sait, démarré le 19 février dernier pour s'achever le 8 avril, grâce à la volte-face de Trump sur les droits de douane réciproques.

DOIT-ON GARDER SON OPTIMISME SUR LES MARCHÉS ACTIONS US ?

Sur les 9 principales conditions, seules les 4 premières militent pour une reprise du marché :

- Momentum de révision des BPA,
- Niveau de l'inflation
- Décélération de l'inflation
- Momentum de taux longs

Et non sur les 5 suivantes :

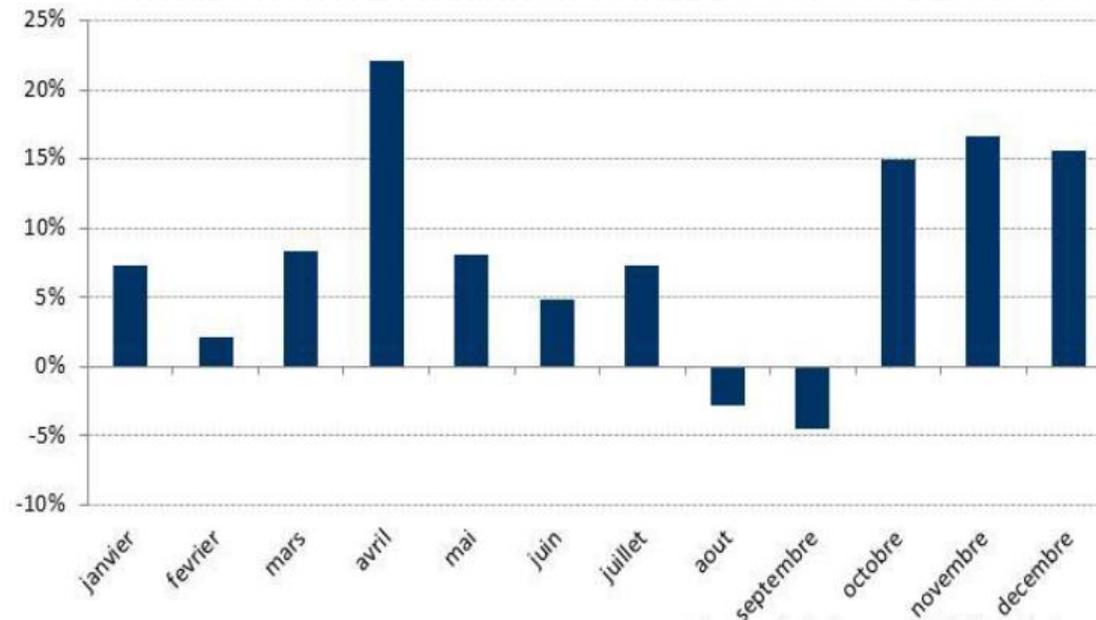
- Perspective de détente monétaire future éloignée
- Valorisation absolue élevée
- Evolution de la valorisation
- Prime de risque inexistante
- Sentiment de marché très bas

Les chiffres d'inflation ont été assez satisfaisants.

Seuls les indices de confiance des ménages et, dans une moindre mesure, des entreprises, se sont dégradés.

35 DERNIÈRES ANNÉES SUR LE S&P 500

CONTRIBUTION A LA VARIATION TOTALE DU S&P 500 DEPUIS 1990



Les mois d'été sont des périodes privilégiées pour les vacances, ce qui augmente les dépenses et réduit l'épargne potentielle. Cet effet est amplifié à l'approche de la rentrée scolaire avec les dépenses liées aux frais scolaires.

La tendance s'améliore en fin d'année, une fois que les effets négatifs de ces dépenses se sont dissipés.

La dynamique de flux traditionnelle liée à des aspects de saisonnalité semble assez moyenne pour les mois à venir.

CONCLUSION

CONSENSUS BLOOMBERG



		NIVEAU ACTUEL	FIN 2025	
			DÔM FINANCE	CONSENSUS*
TAUX COURTS	FED (borne haute)	4,50%	4%	4,50%
	BCE (dépôt)	2,25%	1,50%	1,75%
TAUX 10 ANS	T-note 10 ans	4,45%	4,45%	4,50%
	Bund 10 ans	2,50%	2,00%	2,20%
L'ONCE D'OR		3380	3600	

Source : ISEG Datastram, Dôm Finance 2025

PRÉVISIONS DÔM FINANCE



PRÉVISIONS DE TAUX POUR DIFFÉRENTS SCÉNARIOS À HORIZON FIN 2025

	TAUX 10 ANS OAT	TAUX 10 ANS BUND
TAUX ACTUEL (20/01/2025)	3,19%	2,52%
SOFT LANDING	2,70%	2,00%
RÉCESSION TECHNIQUE	2,50%	1,80%
RÉCESSION FORTE	2,00%	1,30%
STAGFLATION	3,50%	2,80%

Source : LSEG Datastream, Dôm Finance 2025

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 devrait revenir en force. **45 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, sur les 4 prochains mois.**
- A l'inverse, les actions souffrent fortement dans les scénarios alternatifs, notamment en cas de scénario récessif, et sont donc moins robustes, mais ce scénario s'éloigne depuis quelques mois aux US.
- Dans l'ensemble, le fait que le scénario idéal d'atterrissage en douceur soit envisageable 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 stagflationniste, mais sa probabilité d'occurrence est très faible désormais selon nous).
 - L'autre, sur l'allongement des maturités, augmentant la duration et donc la sensibilité taux et crédit, profitable en cas de baisse de taux et de resserrement de spreads sur du très bon risque (BBB+ à AA-).

LES RÉPONSES AUX QUESTIONS

- **Les indicateurs économiques sont-ils orientés en direction des baisses de taux pour 2025 ?**

Oui, si l'on prend les indicateurs européens, des hausses de salaire qui ralentissent, une réserve d'épargne pour les consommateurs européens qui reste forte et un assouplissement du monde du travail (remontée du taux de chômage). Attention aux US, car le schéma est inversé.

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

Oui, mais elle restera assez molle, voire se dégradera, ce qui est positif pour les équilibres de politique monétaire US et Europe, mais moins profitable pour les actions.

- **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.**

NON, les créations d'emploi ne fléchissent pas depuis plusieurs mois aux US et confirme la bonne tenue du marché de l'emploi, favorable au maintien élevé des taux courts US.

- **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 si les résultats des entreprises déçoivent au T2 2025. La valorisation reste très tendue et nous semble représenter un risque à court terme.

LES RÉPONSES AUX QUESTIONS



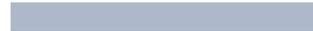
Doit-on conserver une poche de cash importante dans les mois à venir ?

Non, un rendement monétaire sur une des meilleures Sicav de la place a rapporté +7,30% net entre le 01/01/2022 et aujourd'hui vs +13,16% 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 Dôm Reflex I vs +0,82% pour la Sicav Monétaire.**

Au regard des réponses apportées, notre scénario pour l'année 2025 est la présence d'un second rallye obligataire après celui de 2023, permettant aux fonds obligataires de creuser l'écart avant la fin de l'année 2025, de l'ordre de 4% à 6% de performance supplémentaire.

ANALYSE



L'ÉQUIPE



David WERTENSCHLAG
Responsable Analyse

**AUTOMOBILE
CONSOMMATION
DISCRÉTIONNAIRE
VOYAGES & LOISIRS
PAPIER & EMBALLAGES
EQUIPEMENTS INDUSTRIELS**



Thomas CAFFRAY
Analyste Senior

**IMMOBILIER
TÉLÉCOMMUNICATION
TECHNOLOGIE
SERVICES DE
PAIEMENT
CASINO & LOTERIES**



Amaury HERVOUET
Analyste

**PÉTROLE & GAZ
CHIMIE
PHARMACEUTIQUE
ENERGIES
MATIÈRES PREMIÈRES
MEDIA & PUBLICITÉ**



Hugo PRIOU
Analyste ESG

**IMPLÉMENTATION
DE LA STRATÉGIE ESG
AU SEIN DES FONDS
ET MANDATS
DE DÔM FINANCE**

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
- **Attribution d'une notation interne, indépendante des agences de notation, à chaque émetteur**



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

UNE MÉTHODOLOGIE

COMBINANT UNE APPROCHE QUALITATIVE, QUANTITATIVE ET UNE ANALYSE RV



UNE ANALYSE QUALITATIVE AXÉE SUR:

- Les activités avec ventilation géographique/secteur, structure du marché et étude de l'intensité capitalistique
- L'étude du secteur et la position concurrentielle de la compagnie
- La stratégie avec un focus sur les politiques de croissance et la protection de la structure bilancielle
- La structure actionnariale
- Les controverses juridiques et ESG

UNE ANALYSE QUANTITATIVE CONSISTANT EN :

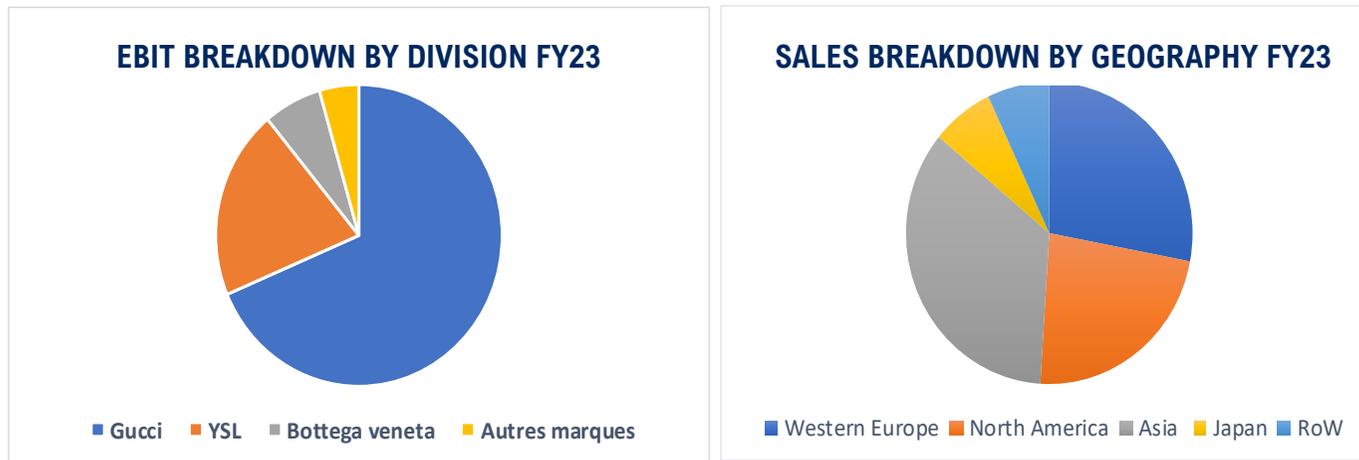
- Un modèle financier avec projection sur 5 ans focalisé sur l'évolution des FCF, de l'endettement et du levier
- Une étude de la structure de capital et de la liquidité
- Une lecture de la documentation obligataire afin d'identifier les principales clauses gouvernant le remboursement des souches
- Une étude ESG avec prise en compte de la note MSCI et résumé par piliers

UNE COMPARAISON DES RENDEMENTS ET SPREADS :

- Etude de «Relative Value» avec des peers du même secteur, de la même catégorie de notation et de la même séniorité
- Proposition de signatures alternatives dans les cas de recommandation vente

ETUDE CAS : KERING

RECOMMANDATION VENTE (OCTOBRE 24)



L'ANALYSE QUALITATIVE A FAIT RESSORTIR:

- Une dépendance à la marque Gucci qui assurait 2/3 de l'EBIT en 2024
- Un environnement économique difficile dans le secteur du luxe et une position concurrentielle dégradée (départ du directeur artistique de Gucci et surexposition à l'Asie)
- Une stratégie axée sur la croissance externe et la refonte des réseaux de distribution qui nécessitera de lourds investissements
- Un actionnariat familial regroupé autour d'une holding, nécessitant d'importantes remontées de cash via des dividendes
- Des controverses ESG liés à la gouvernance

ETUDE CAS : KERING

RECOMMANDATION VENTE (OCTOBRE 24)



L'ANALYSE QUANTITATIVE A MIS EN VALEUR :

- Une chute prononcée des marges et des FCF avant investissement
- Une consommation de cash importante fruit de budgets capex et de mouvements M&A significatifs
- Un endettement net multiplié par 4 entre 2022 et 2024. En dépit de cette augmentation, la politique de distribution actionnariale est encore très généreuse avec un dividende payout de 83% en 2024
- un levier en ligne avec des signatures BBB-/BBB

L'analyse plaide pour un déclassement du titre dans nos notations internes de BBB+ à BBB-

Income Statement, Not Adjusted	2019	2020	2021	2022	2023	2024e	2025e	2026e	2027e
Sales	15 884	13 100	17 645	20 351	19 566	17 609	16 729	17 565	19 322
% of change	16,2%	-17,5%	34,7%	15,3%	-3,9%	-10,0%	-5,0%	5,0%	10,0%
EBITDA	5 855	4 737	6 251	7 063	6 483	4 050	4 182	4 567	5 410
% margin	36,9%	36,2%	35,4%	34,7%	33,1%	23,0%	25,0%	26,0%	28,0%
Int paid net	-180	-174	-116	-174	-226	-400	-650	-700	-800
taxes paid	-2 904	-1 436	-1 473	-1 746	-1 434	-444	-498	-558	-704
int lease paiement	-110	-113	-106	-124	-151	-150	-150	-150	-150
FFO	2 662	3 014	4 556	5 019	4 672	3 056	2 885	3 159	3 757
Change in WC	-457	-406	135	-1 022	-514	500	-250	0	0
CFO	1 565	1 821	3 916	3 173	3 278	2 747	1 866	2 351	2 869
Capex	-954	-784	-927	-1 071	-2 611	-2000	-1900	-1054	-1159
In % of Sales	-6,0%	-6,0%	-5,3%	-5,3%	-13,3%	-11,4%	-11,4%	-6,0%	-6,0%
FCF before financing & M&A	611	1 037	2 989	2 102	667	747	-34	1 297	1 709
Acquisitions/disposals, net	-249	584	466	-1 716	-4 898	-500	500	-4 000	0
Dividends net	-1 320	-1 000	-998	-1 483	-1 712	-1 800	-1 500	-1 000	-1 000
Emissions/rachats actions	-402	-54	-538	-1 030	-10	0	0	0	0
FCFF, après dividendes	-1 269	525	1 891	-1 817	-6 019	-1 553	-1 034	-3 703	709
Financial ratios	2019	2020	2021	2022	2023	2024e	2025e	2026e	2027e
Gross debt excl. Lease (+)	5 098	5 592	5 417	6 642	12 425	13 182	15 424	18 214	17 745
Cash (-)	2 324	3 477	5 255	4 341	3 936	2 600	3 566	2 883	3 609
Net debt	2 774	2 115	162	2 301	8 489	10 582	11 859	15 330	14 137
Leasing (+)	4 319	4 084	4 501	5 232	5 395	4 856	4 613	4 843	5 328
Net debt after lease	7 092	6 199	4 663	7 533	13 884	15 437	16 471	20 174	19 464
Pension (+)	-115	-120	-101	-78	-80	-80	-80	-80	-80
Adj Net Debt	6 977	6 079	4 562	7 455	13 804	15 357	16 391	20 094	19 384
Adl ND/EBITDA	1,19x	1,28x	0,73x	1,06x	2,13x	3,79x	3,92x	4,40x	3,58x

ETUDE CAS : KERING

RECOMMANDATION VENTE (OCTOBRE 24)

L'ANALYSE DE LA RELATIVE VALUE ET DES NIVEAUX DE SPREADS NOUS INDIQUAIT QUE :

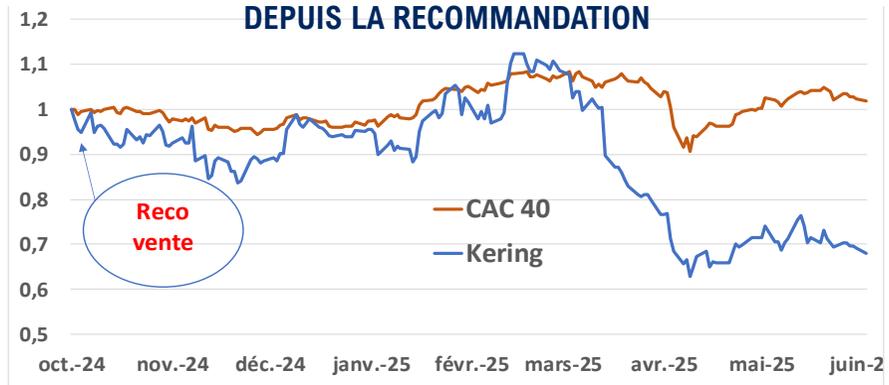
- Le groupe avait l'un des leviers les plus élevés du secteur
- La pression opérationnelle allait être plus forte que chez ses concurrents compte tenu de la moindre diversification du groupe
- A un spread de 75bps sur les maturités les plus longues, le groupe était encore perçu comme une signature A (à 5bps de LVMH 2030)
- Le spread de Kering pourrait s'écarter à des niveaux proches de ceux Burberry (Baa2 neg) qui traite à un Z-spread de 260bps sur la 2030



LE SPREAD DE KERING 2035 A PERDU 6 POINTS DEPUIS LA RECOMMANDATION VENTE

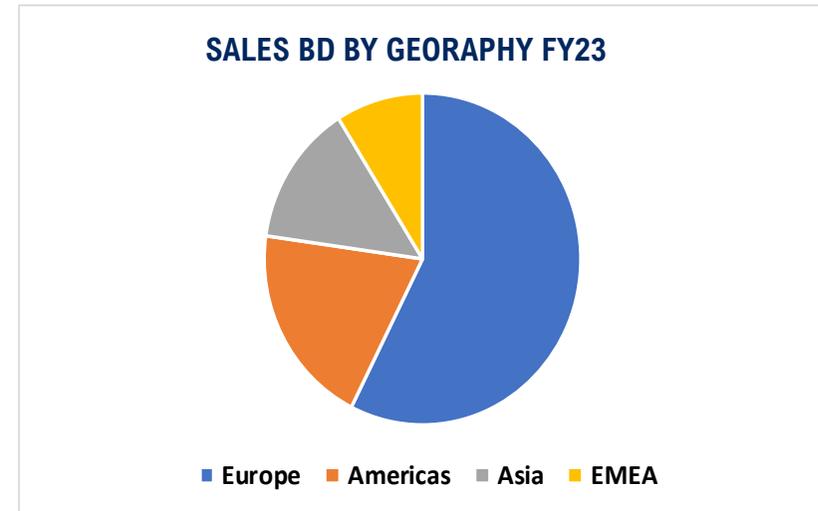
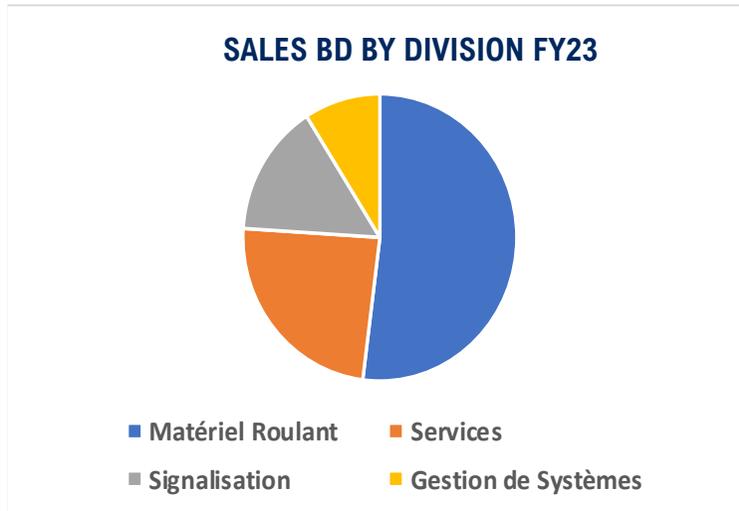


38% DE BAISSÉ DE L'ACTION KERING CONTRE L'INDICE DEPUIS LA RECOMMANDATION



ETUDE CAS : ALSTOM

RECOMMANDATION ACHAT (JUILLET 24)



L'ANALYSE QUALITATIVE A FAIT RESSORTIR:

- Un secteur en croissance poussé par la promotion de la mobilité verte et le renouvellement des infrastructures en Europe
- Une bonne diversification entre le matériel roulant, les services et les systèmes
- Une stratégie axée sur l'intégration de Bombardier et le désendettement
- Un actionnariat remanié suite à l'acquisition de Bombardier avec la CDC du Québec comme actionnaire principal
- Des controverses ESG liées aux émissions et déchets résiduels

ETUDE CAS : ALSTOM

RECOMMANDATION ACHAT (JUILLET 24)



L'ANALYSE QUANTITATIVE A MIS EN VALEUR :

- Croissance des revenus et forte détérioration des marges (problèmes liés au portefeuille Bombardier)
- Une incapacité à maîtriser le cycle de cash avec des BFR conséquents et volatils
- Une consommation de cash et une hausse du levier à des niveaux proches de ceux tolérés par Moody's pour une notation IG
- Un assainissement du bilan à travers une augmentation de capital, des cessions d'actif et un arrêt des distributions actionnariales

L'analyse indique un potentiel retournement de tendance. La proactivité du management milite pour le maintien d'une notation BBB-

Income Statement, Adjusted	2020	2021	2022	2023	2024	2025e	2026e	2027e	2028e
Sales	8 201	8 785	15 471	16 507	17 619	18 500	19 425	20 396	21 416
% of change	1,6%	7,1%	76,1%	6,7%	6,7%	5,0%	5,0%	5,0%	5,0%
EBITDA after exceptional	1 151	1 029	1 281	1 524	1 332	1 895	1 924	2 086	2 342
% margin	14,0%	11,7%	8,3%	9,2%	7,6%	7,0%	8,0%	9,0%	10,0%
Int paid net	-48	-28	-13	43	-152	-143	-98	-74	-52
taxes paid	-102	-94	-141	-130	-188	-165	-171	-194	-239
int lease paiement	-9	-9	-10	-14	-21	-20	-20	-20	-20
Other	-301	-134	-281	-369	-508	-600	-370	-250	-200
FFO	691	532	543	576	607	967	1 265	1 548	1 831
Change in WC	-215	-957	-1 336	30	-689	-184	-195	-198	-203
Leasing	-103	-110	-148	-150	-160	-168	-176	-185	-194
CFO	373	-535	-941	456	-242	615	894	1 165	1 433
Capex	-178	-265	-428	-431	-485	-536	-544	-571	-600
In % of Sales	-2,2%	-3,0%	-2,8%	-2,6%	-2,8%	-2,9%	-2,8%	-2,8%	-2,8%
FCF before financing & M&A	195	-800	-1 369	25	-727	79	350	594	834
Acquisitions/disposals, net	-87	-1 690	-54	-95	42	620	130		
Dividends net	-1 240	-6	-52	-62	-61	0	0	0	-75
Emissions/rachats actions	60	1 967	2	90	0	1 000			
FCFF, après dividendes	-1 077	-600	-1 498	-37	-706	1 699	480	594	759
Financial ratios	2020	2021	2022	2023	2024	2025e	2026e	2027e	2028e
Gross debt excl. Lease (+)	985	2 115	2 920	2 995	3 884	2 460	2 460	1 760	1 260
Cash (-)	2 175	1 250	810	826	976	1 251	1 731	1 625	1 884
Net debt	-1 190	865	2 110	2 169	2 908	1 209	729	135	-624
Leasing (+)	596	751	709	645	645	645	645	645	645
Net debt after lease	-594	1 616	2 819	2 814	3 553	1 854	1 374	780	21
Pension (+)	491	1 194	812	912	946	946	946	946	946
Adj Net Debt	-103	2 810	3 631	3 726	4 499	2 800	2 320	1 726	967
Adl ND/EBITDA	-0,09x	2,73x	2,83x	2,44x	3,38x	1,48x	1,21x	0,83x	0,41x
Net Debt (contract)/EBITDA	-1,03x	0,84x	1,65x	1,42x	2,18x	0,64x	0,38x	0,06x	-0,27x
Interest Coverage Ratio	7,33x	9,38x	16,20x	6,19x	2,05x	6,81x	9,75x	10,91x	16,79x

ETUDE CAS : ALSTOM

RECOMMANDATION ACHAT (JUILLET 24)

L'ANALYSE DE LA RELATIVE VALUE ET DES NIVEAUX DE SPREADS NOUS INDIQUAIT QUE :

- Le groupe accusait un retard en termes de profitabilité et l'un des leviers les plus élevés du secteur
- La dette à court terme était significative et nécessitait des opérations de refinancement
- La courbe de crédit ne faisait pas ressortir d'opportunités sur les maturités les plus longues
- L'action apparaissait relativement bon marché avec une forte décote du PE vs. moyenne à 10 ans et un niveau relativement bas vs. peers

Nom	Secteur	Prix	Performance YTD	Beta	PE actuel	Moyenne PE 10ans	Différence actuel vs. Moyenne	Rating S&P	EBITDA Margin in %	CF before dividend	Levier	ST debt
ALSTOM	Industrial	16,83	46,5%	1,38	9	26	-65%	Baa3	7,6%	-567	4,4x	1 424
STADLER RAIL AG	Industrial	26,15	-13,6%	1,14	14	24	-41%	#N/A N/A	8,2%	740	-1,4x	172
TALGO SA	Industrial	4,005	-8,8%	0,88	13	27	-52%	#N/A N/A	11,7%	-121	#N/A N/A	116
GENERAL ELECTRIC CO	Industrial	162,715	59,9%	1,03	32	21	49%	Baa1	9,7%	3584	-4,7x	1 817
SIEMENS AG-REG	Industrial	178,44	5,0%	1,28	16	27	-42%	Aa3	17,4%	8813	2,7x	9 083
AIRBUS SE	Industrial	136,96	-1,4%	1,19	18	50	-64%	WR	11,6%	3354	-1,8x	3 389

GAIN DE 6pts DEPUIS NOTRE RECO ACHAT SUR LA SOUCHE 2030



GAIN DE 21% DEPUIS NOTRE RECO ACHAT SUR L'ACTION



ANALYSE ET PERSPECTIVES DU MARCHÉ CRÉDIT EUROPÉEN

LE MARCHÉ DE LA DETTE

EN ROUTE VERS SES RECORDS DE 2024

APRÈS UNE PAUSE LIÉE AU CHOC DES TARIFS, LE MARCHÉ DE LA DETTE S'EST FORTEMENT REPRIS ET DEVRAIT APPROCHER LES RECORDS ENREGISTRÉS EN 2024

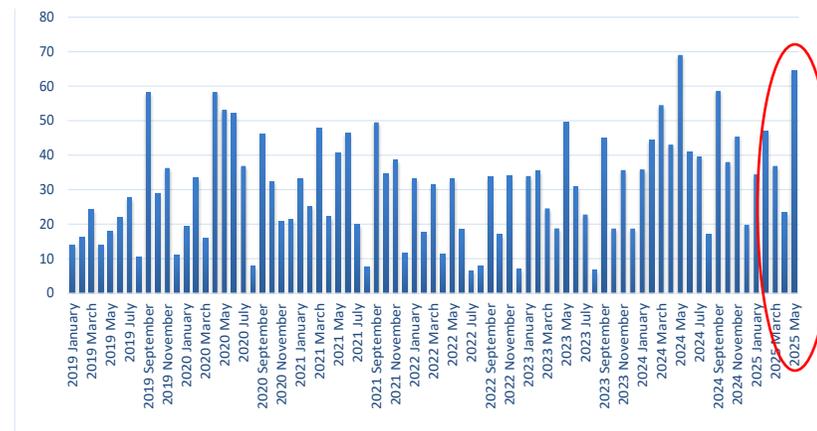
Hausse des émissions et contraction des primes d'émission :

- Des volumes proches des records de 2024 malgré le net ralentissement observé en avril. A fin Mai, les volumes se sont élevés à €195bn
- Les émissions restent sur-souscrites 3x avec des primes d'émission de plus en plus réduites
- Le différentiel de taux US-EUR poussent certains émetteurs US à solliciter les marchés de la dette européenne avec des deals multi-tranche de plusieurs milliards

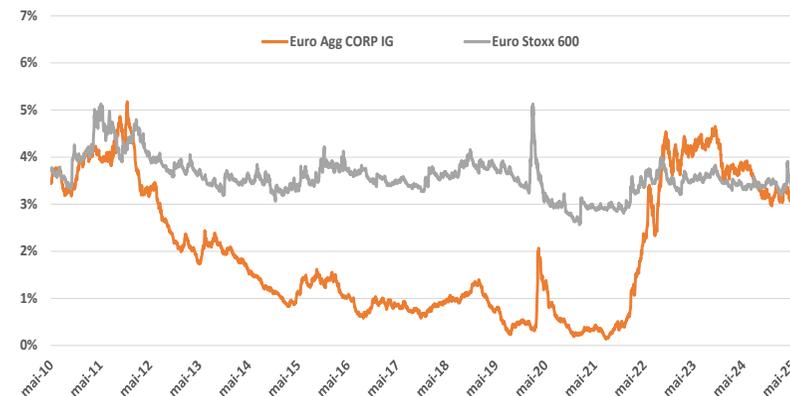
Le second semestre restera très actif sur les marchés obligataires tiré par :

- Des rendements obligataires similaires aux taux de dividendes
- L'attrait du marché européen dans un contexte de renchérissement des taux aux US
- La hausse des émissions souveraines tiré par les hausses des budgets de défense et le lancement du plan de soutien en Allemagne

EMISSIONS CORPORATE NON FINANCIERES EN EURO



RENDEMENT DES DIVIDENDES VS RENDEMENT OBLIGATAIRE



LES FONDAMENTAUX RESTENT SOLIDES

MALGRÉ UN ENVIRONNEMENT OPÉRATIONNEL PLUS DIFFICILE



- Les incertitudes macro-économiques incitent les groupes les plus exposés au cycle à mener des politiques financières conservatrices et à maintenir un matelas de cash conséquent.
- Cette approche prudente en termes de gestion du cash et de l'endettement explique en grande partie le faible niveau attendu sur les defaults HY (2,9% selon Moody's d'ici fin juin 2025 vs. une moyenne de 4,4% depuis 2013).
- Ces éléments ont contribué à des flux records sur la classe d'actifs IG et à un resserrement des spreads.



Source: Moody's

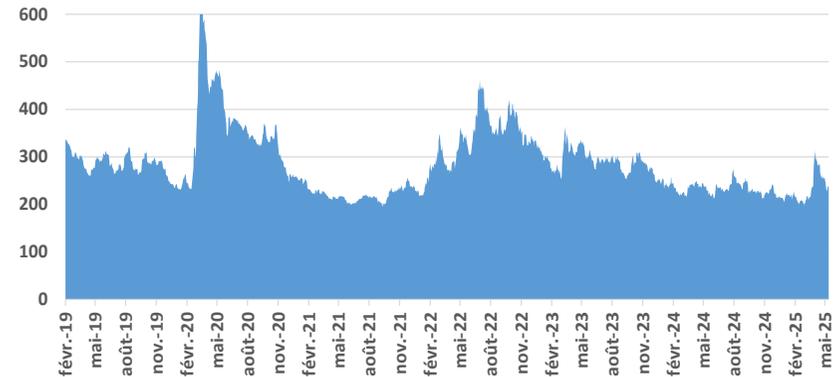
VUE PRUDENTE SUR LES SIGNATURES HY

EN 2025

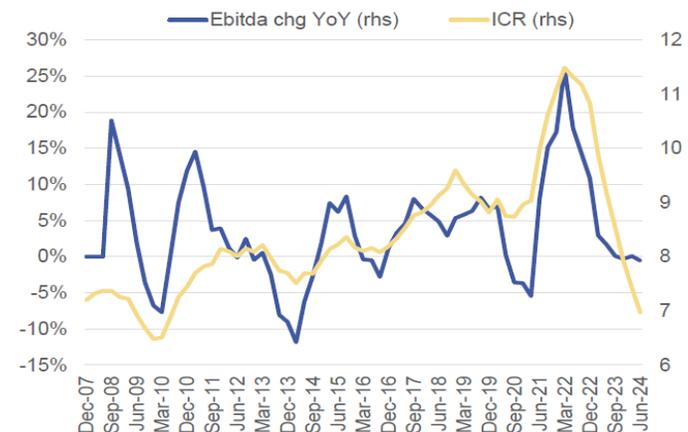


- La prime de risque entre les signatures les plus solides (IG) et les plus endettées (HY) est proche des plus bas atteints en août 2021. Le potentiel de surperformance des noms les plus risqués est par conséquent relativement limité.
- La hausse des taux d'intérêts continuera à peser sur les flux de trésorerie générés par les compagnies les plus endettées. L'indicateur de couverture des charges d'intérêts (ICR) indique un risque de défaut plus élevé chez les émetteurs les moins bien notés, fragilisant le compartiment des dettes à haut rendement.
- La valorisation peu attractive des signatures de crédit les plus risqués combinée à des risques de refinancement élevés en période de stress de marché nous poussent à adopter une vue prudente sur le compartiment HY et à se tenir à l'écart des groupes les plus exposés au cycle et aux achats discrétionnaires.

COMPRESSION HY – IG
(index main vs xover)



EBITDA GROWTH AND ICR



NOTRE ANALYSE SECTORIELLE

Notre analyse sectorielle fait ressortir une préférence pour les secteurs de l'industrie, les Telcos et les utilities

	Opinion Q1 2025	Opinion Q4 2024	Guerre Tarifaire	Changement regulation	Monnaie/taux	AI	Electrification	Relance Budgétaire Eur.	Scoring
Payment services	Negative	Negative	-3	-2	0	-4	1	0	-8
Oil & Gas	Négative	Positive	-2	-2	-2	1	-3	1	-7
Pharmaceuticals	Neutre	Positive	-4	-1	-2	0	0	0	-7
Auto	Negative	Negative	-5	3	-2	-1	-3	2	-6
Tech / Semiconducor	Negative		-5	-3	-2	3	2	0	-5
Retail - Food & Beverage	Negative	Negative	-3	-2	0	1	0	0	-4
Chimie	Negative	Negative	-3	-1	-2	0	0	2	-4
Travel & Leisure	Neutre	Positive	-3	-2	1	1	-1	0	-4
Gaming	Positive	Positive	-1	-5	0	1	2	0	-3
Metals & Mining	Negative	Positive	-4	-2	-2	1	3	1	-3
Retail - Discretionnaire	Negative	Negative	-4	0	2	0	0	0	-2
Real Estate	Neutre	Neutre	0	-2	-2	0	0	2	-2
Media/Publicité	Neutre	Neutre	-1	-2	0	3	0	0	0
Infrastructure	Positive	Positive	0	-2	-1	0	0	5	2
Telecom	Positive	Positive	-1	2	-2	3	2	0	4
Utilities	Positive	Positive	0	-2	0	1	5	1	5
Capital Goods	Positive	Positive	-2	2	-4	3	4	3	6

- **Services de Paiement:** Risque technologique important lié à l'intelligence artificielle et dépendance à la consommation des ménages.
- **Pharmacie:** Secteur impacté par (i) la guerre commerciale impactant les prix des médicaments dépendant d'une logistique mondialisée et volonté de Trump de réduire les prix des médicaments alors que les US constituent une zone fortement margée. Grande quantité de médicaments faisant face à des risques de génériques.
- **Capital Goods (Aéronautique, Infrastructure Electrique, Transport):** le secteur continuera à bénéficier (i) d'une forte visibilité avec des carnets de commande record, (ii) de l'impact du plan d'investissement allemand, (iii) de l'électrification croissante de l'économie et (iv) d'un pricing power significatif

GESTION DIVERSIFIÉE

L'ADN DE DÔM FINANCE

NOS PRINCIPES DE GESTION



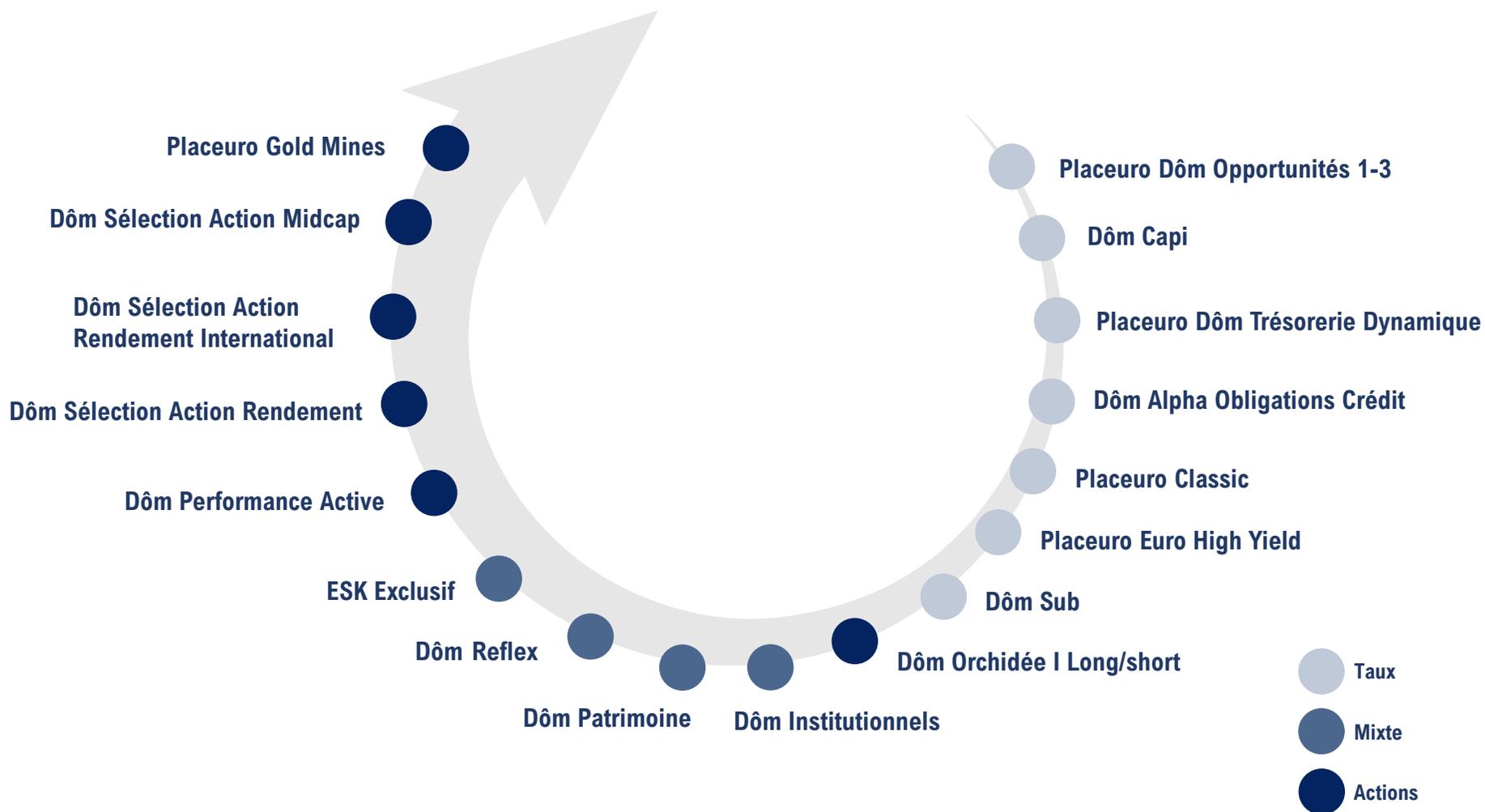
Structure de portefeuille qui préserve le capital sur le moyen terme

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



NOS FONDS NOTÉS 5* CHEZ QUANTALYS

AU 02/06/2025



- **Dôm Alpha Obligations Crédit**
- **ESK Exclusif**
- **Dôm Reflex**
- **Dôm SUB**
- **Placeuro Dôm Trésorerie Dynamique**
- **Dôm Sélection Action Rendement International**
- **Sélection Alpha Taux**

FONDS DIVERSIFIÉS OU DE PERFORMANCE ABSOLUE DE 50 SOCIÉTÉS DE GESTION EN FRANCE



Performances du 1/01/2025 au 30/04/2025

**PEER GROUP
DIVERSIFIÉS**

50 Fonds

- **DÔM ESK EXCLUSIF**
- **DÔM REFLEX**
- **DÔM INSTITUTIONNELS**
- **DÔM PATRIMOINE**



**Performances entre +2% et +14%
25% des fonds**

**Performances entre 0% et +2%
17% des fonds**

**Performances entre 0% et -5%
47% des fonds**

**Performances entre -5% et -10%
11% des fonds**

Dôm Finance – Comité Stratégique – T2 2025

Source : Bloomberg et Dôm Finance

POURQUOI UNE GESTION FLEXIBLE ?

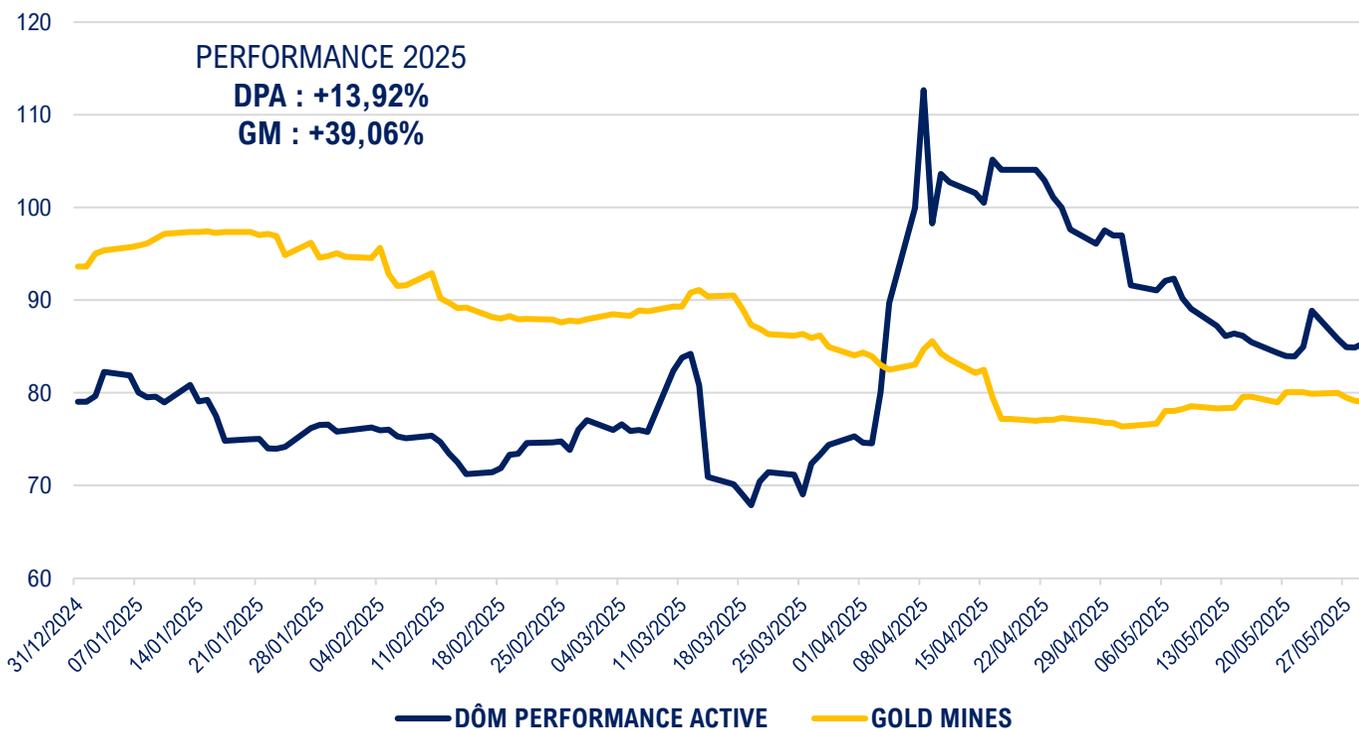
- Une **gestion flexible est essentielle** dans le contexte actuel. Nous privilégions des **segments obligataires** présentant une **valorisation et un portage attractifs**, généralement avec une durée moindre vis-à-vis de l'obligataire traditionnel et une durée longue pour les obligations d'entreprises européennes supérieures à BBB+.
- La volatilité actuelle est propice aux stratégies d'exposition ou de couverture sur les grands indices action. En parallèle, la volatilité actuelle est propice aux stratégies de **valeur relative** : arbitrages entre différents marchés ou stratégies d'aplatissement ou de pentification sur différentes courbes des taux.
- Ces idées tendent à la réalisation de nos objectifs : surperformer le rendement monétaire entre 2% et 3% en accordant une attention particulière à la préservation du capital.
- Nos modèles financiers incorporent désormais des chocs d'incertitude et des distributions de probabilité plutôt que des valeurs ponctuelles, ce qui permet de mieux anticiper les effets non linéaires ou les ruptures de tendance.

EXPOSITION ACTION SUR 2025

DU 31/12/2024 au 30/05/2025



EXPOSITION ACTION EN %



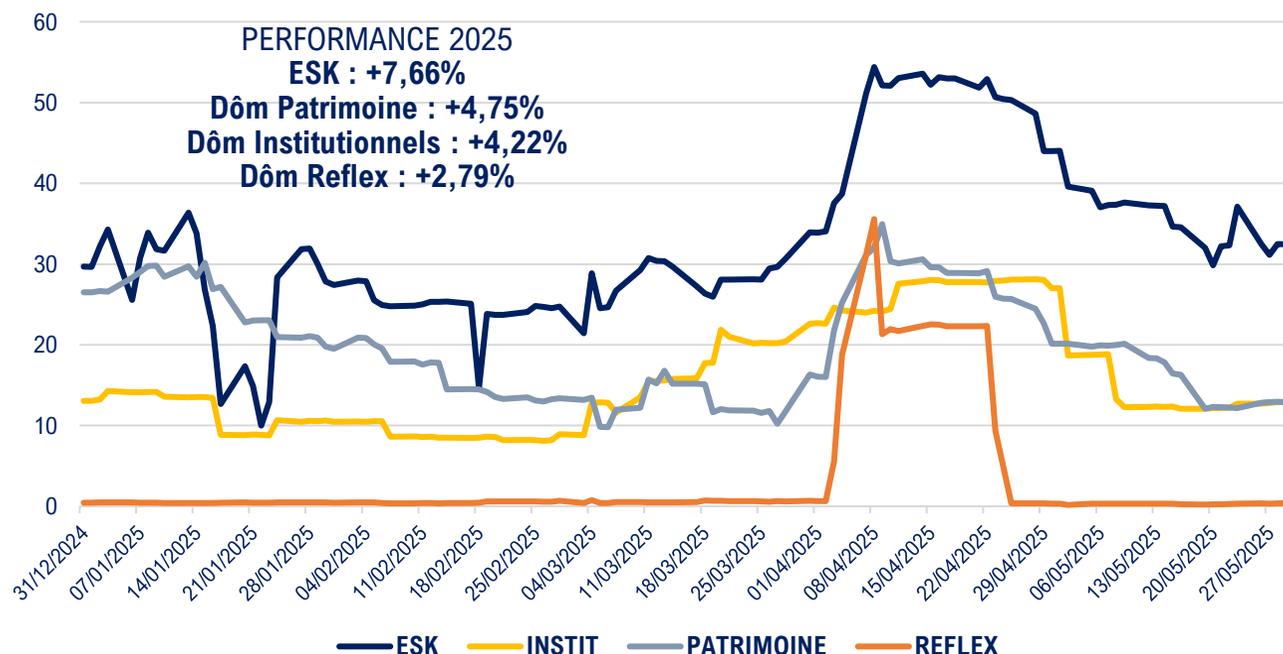
L'asymétrie des risques ne devrait pas favoriser une approche agressive en faveur des actions.

EXPOSITION ACTION SUR 2025

DU 31/12/2024 au 30/05/2025



EXPOSITION ACTION EN %



Eu égard aux risques macro (ralentissement sans même aller à la récession, inflation...) et micro (révisions en baisse des BPA) et à l'environnement anxiogène (longueur et difficultés des négociations), **une légère sous-pondération nous paraît justifiée compte tenu de l'intense retracement du mois écoulé.**

DÔM INSTITUTIONNELS

SFDR ART. 6

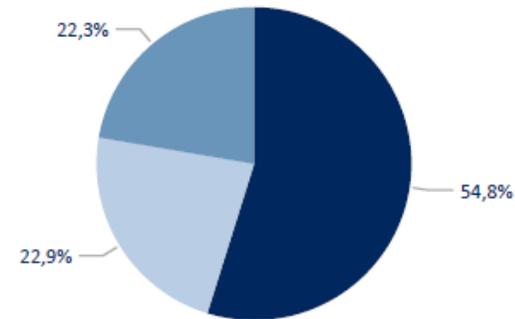
DÔM INSTITUTIONNELS : COMPOSITION

AU 30/05/2025



Pondérations			
	Valeur	Poche	Poids
1	ESK EXCLUSIF - Part C	Multigestion	19,62 %
2	DOM CAPI	Multigestion	18,33 %
3	DOM Alpha Obligation Credit-Part I	Multigestion	17,41 %
4	DOM SELECTION ACTION MIDCAP	Multigestion	11,80 %
5	DOM Fonciere Epilogue-Part C	Multigestion	9,85 %
6	PLACEURO CPH Classic	Multigestion	3,97 %
7	Placeuro Gold Mines - PARTS C - Capi	Multigestion	3,48 %
8	Sicav Placeuro - DOM Trésorerie Dynamique	Multigestion	3,31 %
9	DOM Selection Action Rendement International-Part C	Multigestion	3,08 %
10	Cellyant Convergence Fund	Multigestion	2,86 %

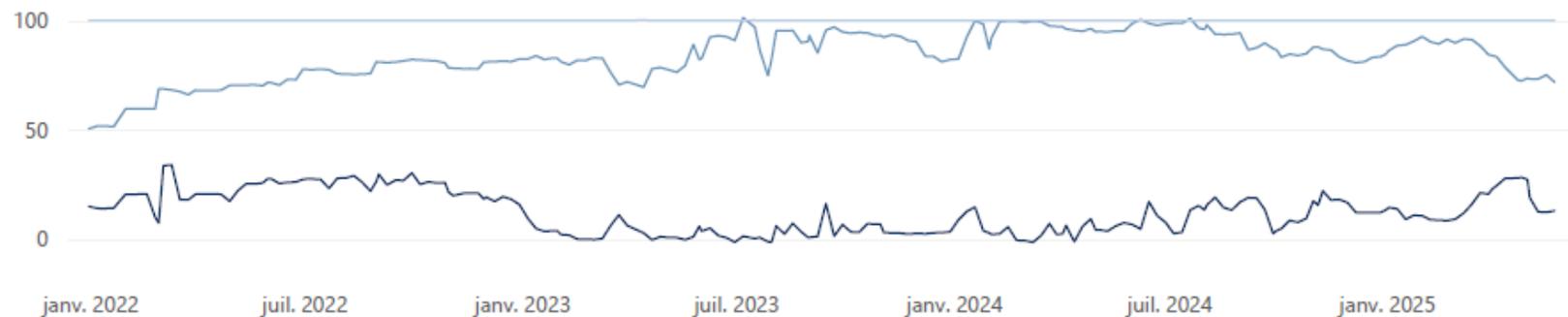
● Fonds obligataires ● Fonds actions ● Fonds mixtes



GESTION DE L'EXPOSITION DEPUIS LE 31/12/2021

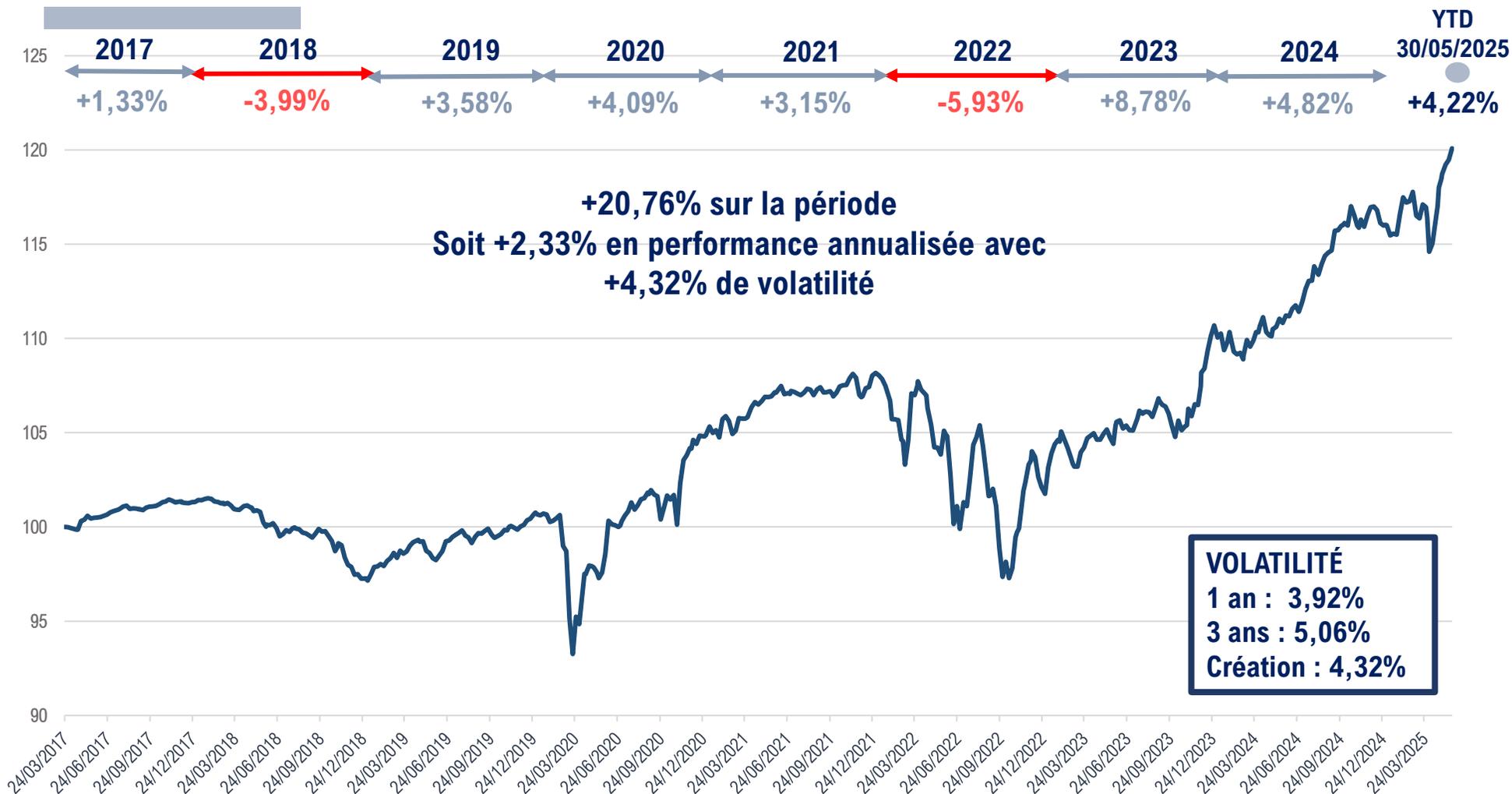
Exposition actions / taux en fin de mois : 12,71% / 71,71%

— Exposition Actions — Exposition Taux — Performance de l'indice



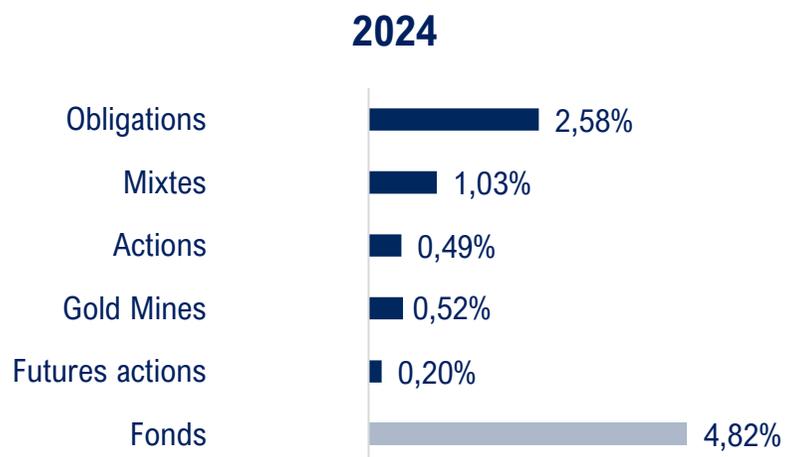
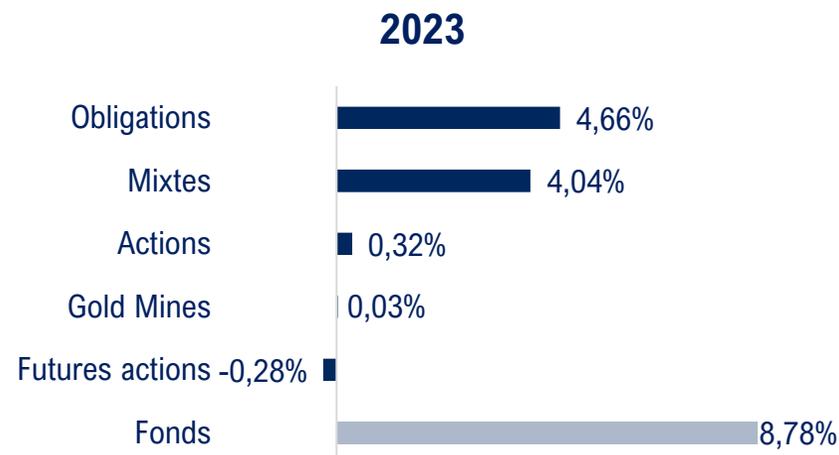
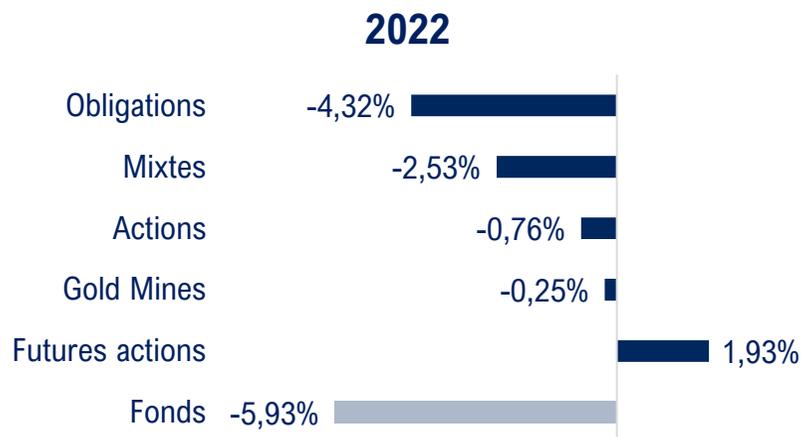
PERFORMANCE DE DÔM INSTITUTIONNELS

DEPUIS LA CRÉATION DU 24/03/2017 au 30/05/2025



CONTRIBUTION PAR INSTRUMENTS

DÔM INSTITUTIONNELS EN 2022, 2023, 2024 et DÉBUT 2025



CONCLUSION SUR DÔM INSTITUTIONNELS



➤ Un fonds qui investit en action lorsque **la prime de risque est intéressante**. Le processus d'investissement nous oblige à rester prudents.

➤ **Les années 2018 et 2022, ont été rattrapées les années suivantes, ce qui permet d'afficher des performances relatives excellentes par rapport à ses concurrents, au regard d'un niveau de volatilité très faible.**

➤ Un fonds positionné pour profiter du prochain rally obligataire et pour amortir un retour fort de la volatilité. **Sur 3 ans, la volatilité est de +5,06% et de +3,92% sur 1 an.**

➤ **Depuis le 01 janvier 2020 au 30 Mai 2025, DÔM Institutionnels performe de +20,76% vs +10,37% pour l'indice (Euribor 3 mois + 0,50%), soit une surperformance importante par rapport aux meilleures Sicav monétaires de la place.** Les baisses de taux des prochains mois vont avoir un effet positif sur la revalorisation des obligations de DÔM Institutionnels vs le monétaire.

DÔM REFLEX

SFDR ART. 8

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^{ère} CONDITION

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

2^{ème} CONDITION

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

3^{ème} CONDITION

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

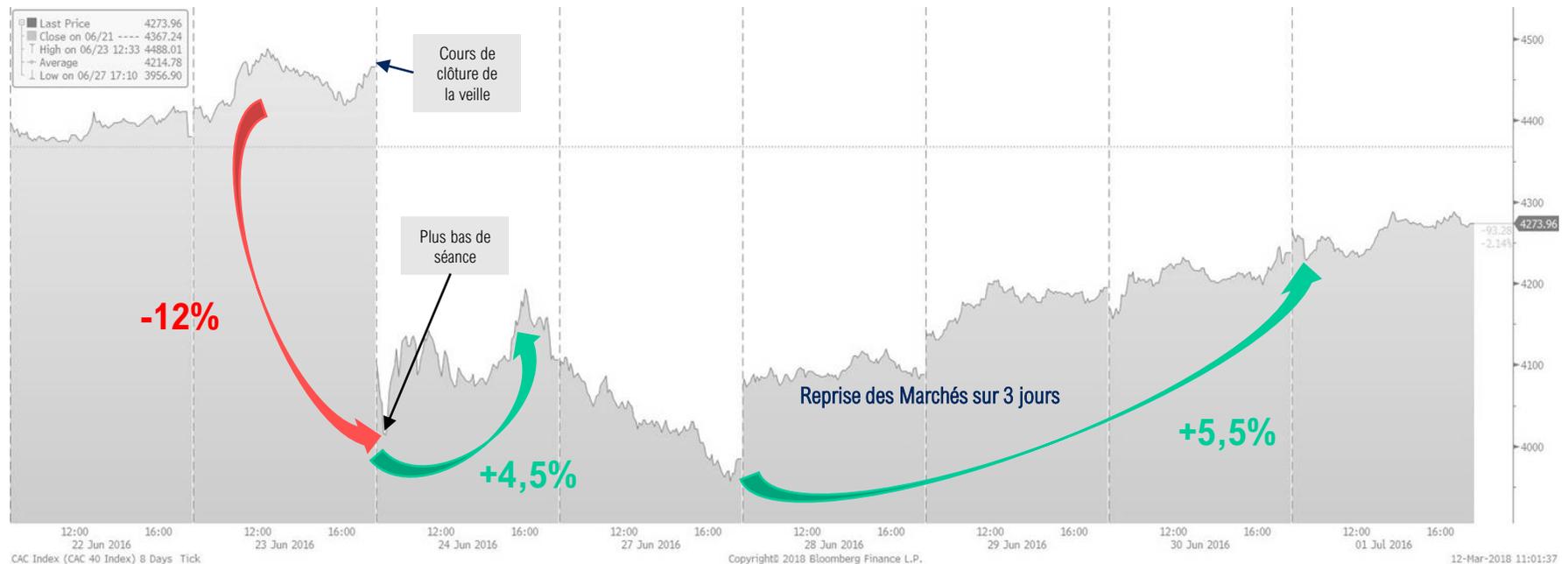
EXEMPLE SELL-OFF MAJEUR SUR LE CAC 40

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.

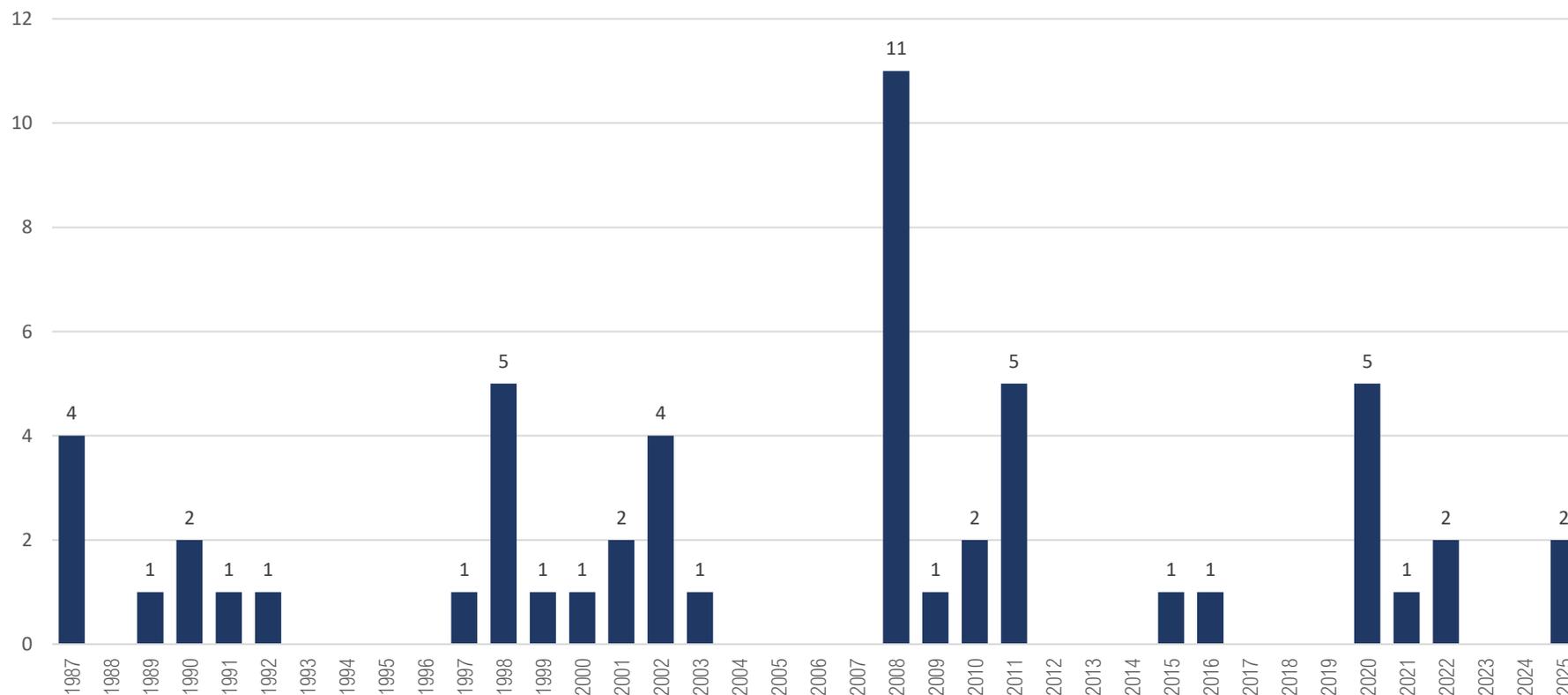
Un **sell-off majeur** se caractérise par une baisse supérieure à -5% en une seule journée



SELL-OFF MAJEURS SUR LE CAC 40

55 journées de sell-off majeurs depuis 1987 (inférieur à -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.



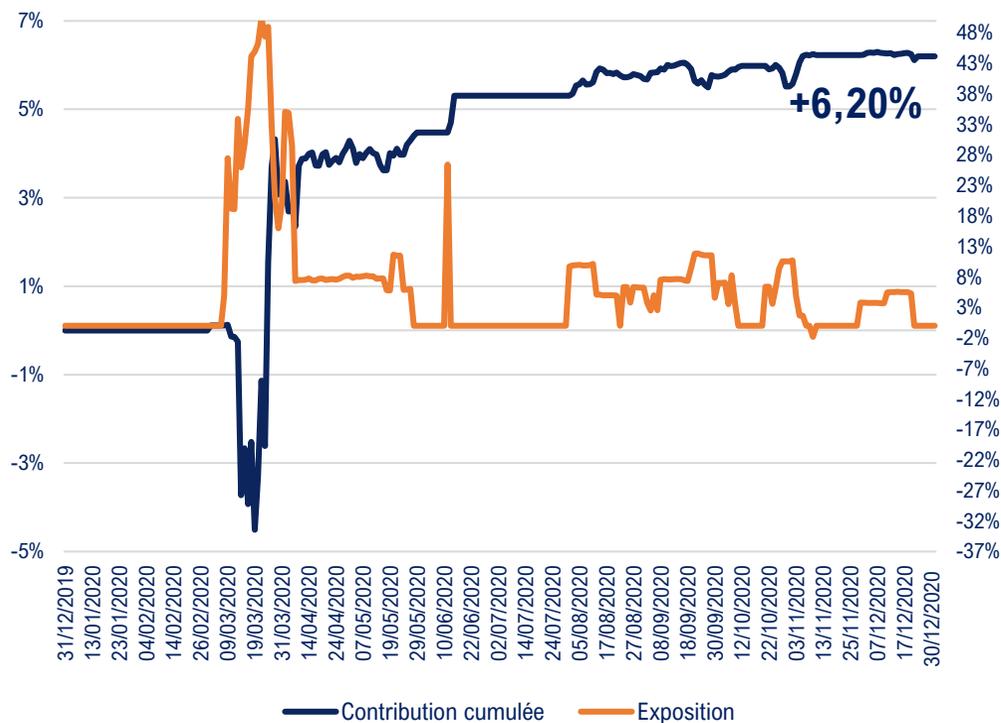
PERFORMANCE DE DÔM REFLEX

CONTRIBUTION DE LA STRATÉGIE

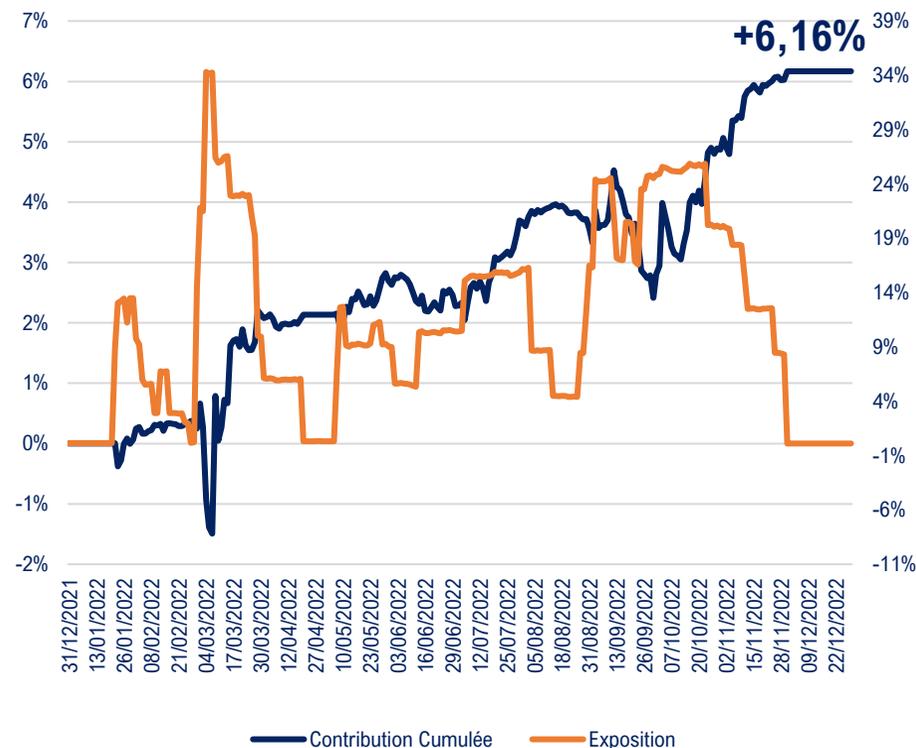
DÔM REFLEX SUR LES FUTURES EN 2020 ET 2022



FUTURE ACTIONS : EXPOSITION ET CONTRIBUTION CUMULÉE EN 2020



FUTURE ACTIONS : EXPOSITION ET CONTRIBUTION CUMULÉE EN 2022

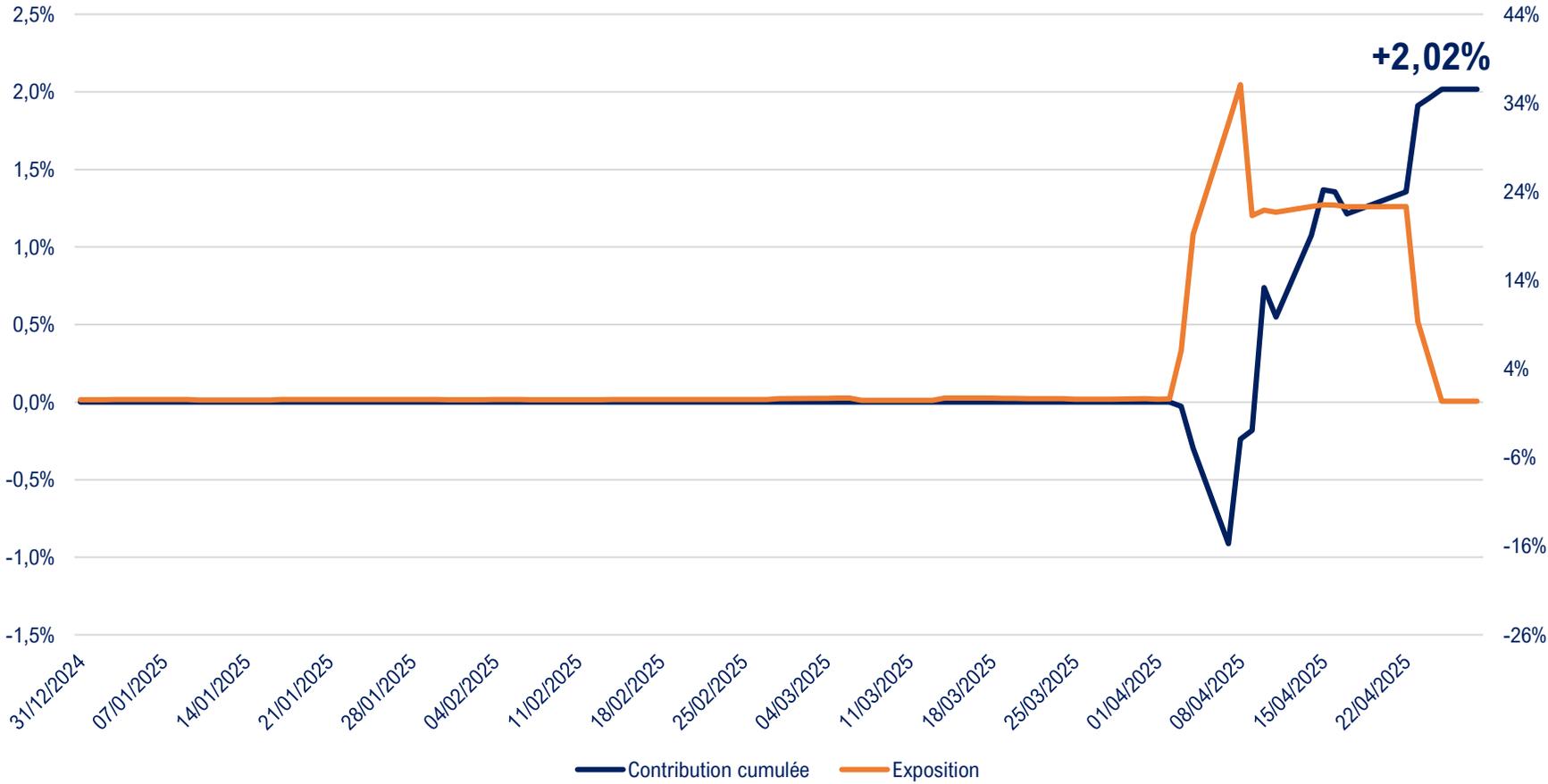


CONTRIBUTION DE LA STRATÉGIE

DÔM REFLEX SUR LES FUTURES EN 2025

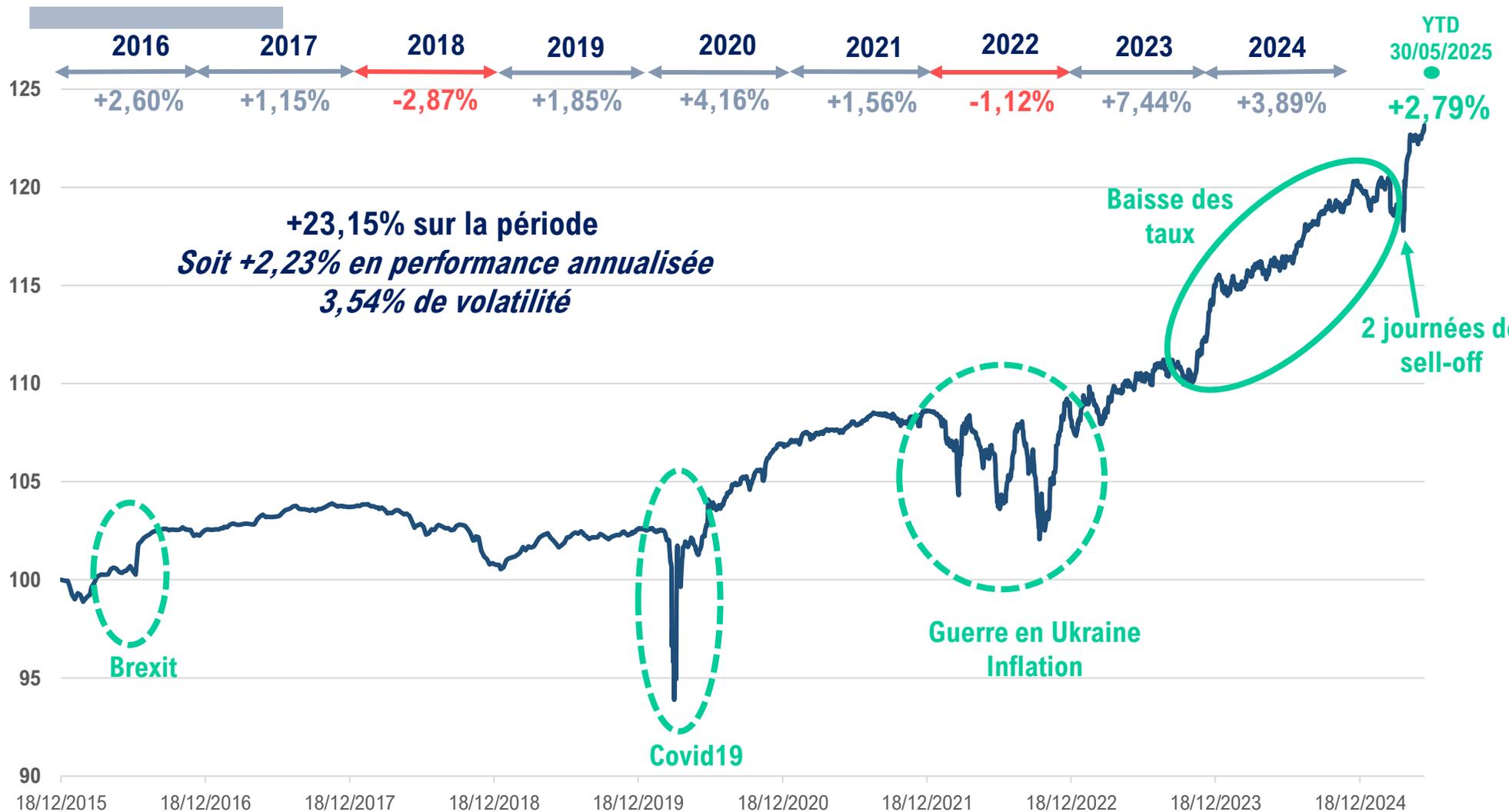


FUTURE ACTIONS : EXPOSITION ET CONTRIBUTION CUMULÉE EN 2025



PERFORMANCE DE DÔM REFLEX PART - I

DEPUIS LA CRÉATION DU 18/12/2015 AU 30/05/2025



ÉVOLUTION DES INDICATEURS

PORTEFEUILLE OBLIGATAIRE, DEPUIS 2022



INDICATEURS	02/01/2022	02/01/2023	01/01/2024	28/05/2025
Sensibilité (en % de l'actif net)	2,40 %	3,02 %	2,81%	4,35 %
Sensibilité spread (en % de l'actif net)	3,06 %	3,07 %	3,18%	4,47 %
Taux actuariel moyen	0,75 %	4,99 %	4,16%	3,23 %
SCR Spread	7,79 %	7,39 %	7,29%	7,21 %
CQS Moyen	BBB	BBB	BBB	A
Volatilité depuis création	2,93 %	4,38 %	2,29 %	3,14 %

ESK EXCLUSIF

SFDR ART. 8



Jan de CONINCK
Directeur de la gestion

Dôm Finance – Comité Stratégique – T2 2025

STRATÉGIE DE GESTION D'ESK EXCLUSIF

TAUX

- 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 nos anticipations de normalisation à venir des taux d'intérêts autour d'un niveau plus proche des 2% sur la zone euro.

CRÉDIT

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

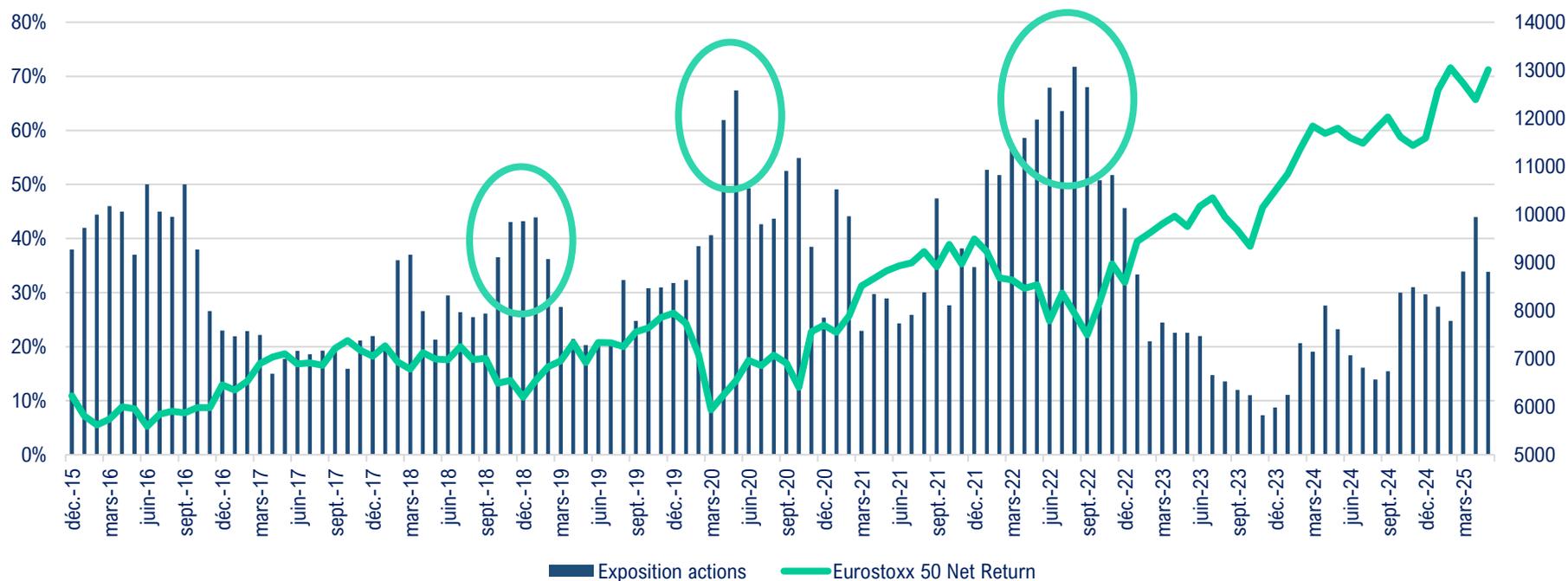
- La **poche est gérée en fonction du niveau absolu et du niveau relatif** (notamment au marché du crédit).
- Une allocation gérée entre 20 % et 45% dans des années classiques, jusqu'à plus de 70% en 2020, une allocation entre 10 et 30% en 2024, entre 15 et 55% depuis le début de l'année.

ESK EXCLUSIF: UNE EXPOSITION AUX ACTIONS

QUI VARIE AU GRÉ DES SAISONS, DU 31/12/2015 AU 30/05/2025



- **Les marchés survendus et surachetés ça existe bien !**
- Donc sans être totalement contrariant, nous adaptons nos expositions au cycle du marché, en allouant les actions et le crédit en fonction de leur performance relative, en réduisant la poche action en absolu quand elle a bien (trop) performé, en arbitrant les secteurs entre eux (actions défensives ou actions à plus fort beta, tantôt plus secteur bancaire ou secteur technologique par exemple).



PERFORMANCE D'ESK EXCLUSIF PART I

DU 30/12/2011 AU 30/05/2025

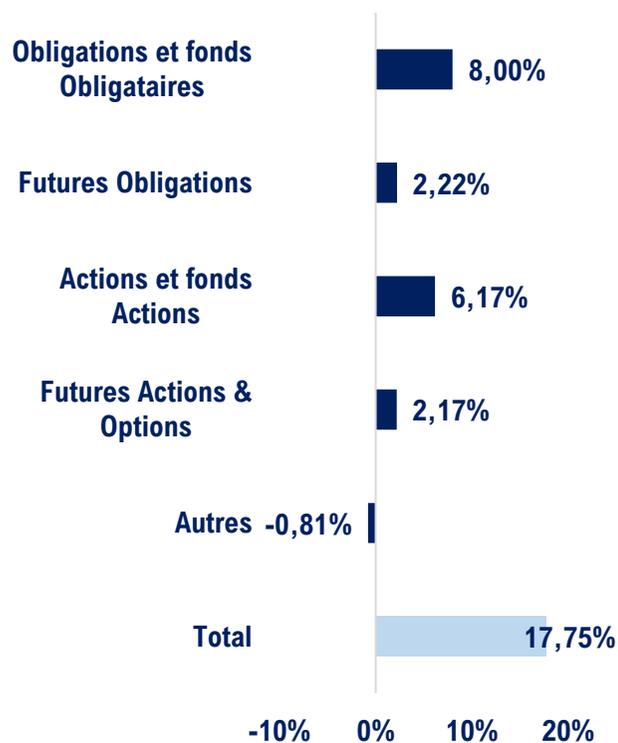


PERFORMANCE PAR CONTRIBUTION

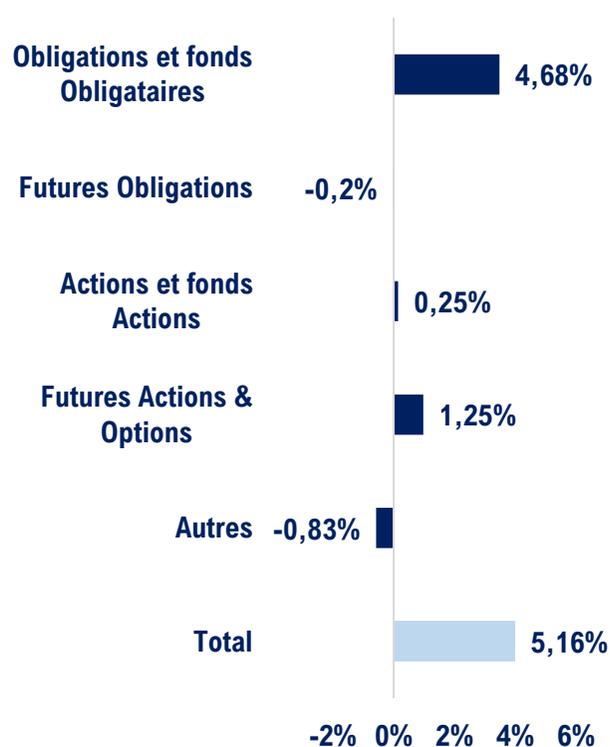
2023, 2024 et 2025



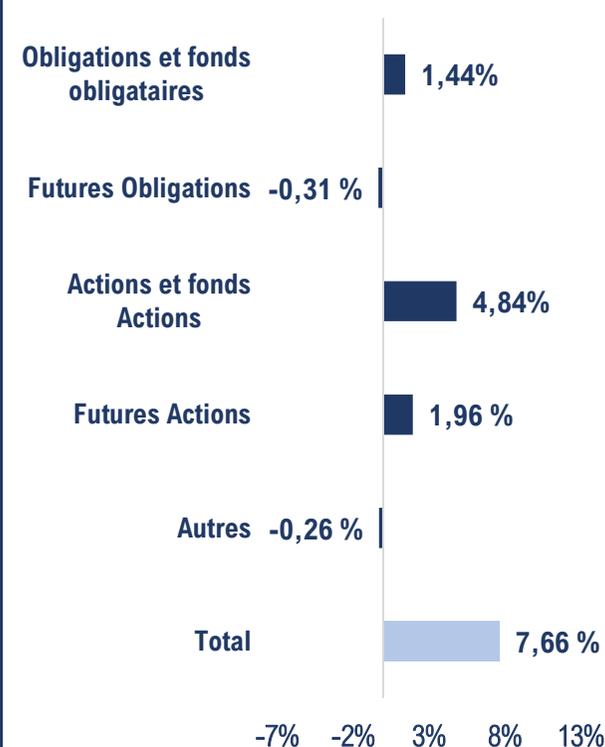
CONTRIBUTION PAR POCHE EN 2023



CONTRIBUTION PAR POCHE EN 2024



CONTRIBUTION PAR POCHE EN 2025



DÔM ALPHA OBLIGATIONS CRÉDIT

SFDR ART. 8

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 défaut.

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

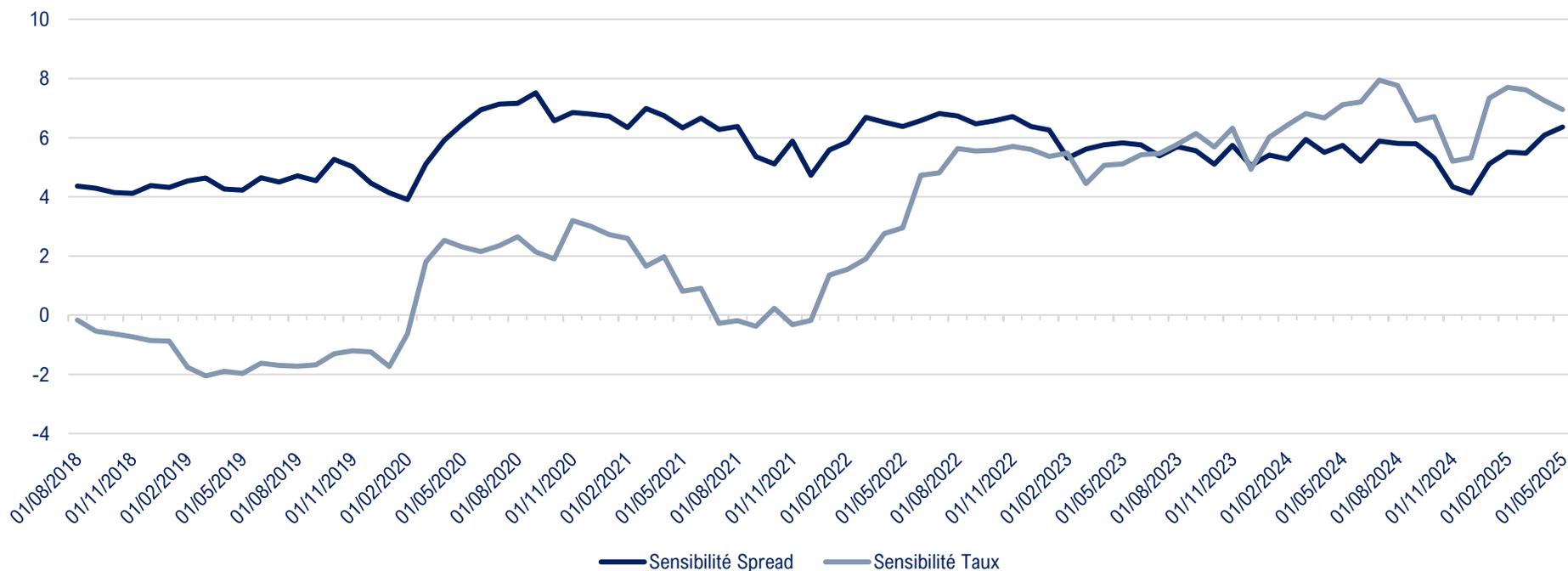
- Gestion active : prise de bénéfices sur des titres ayant bien performé pour se replacer sur des obligations plus rémunératrices, possibilité de constituer une poche de liquidité dans des marchés considérés comme trop bien valorisés pour attendre des opportunités d'investissement.

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 entre 50 et 60 émetteurs en portefeuille.

POSITIONNEMENT HISTORIQUE

SENSIBILITE TAUX ET CRÉDIT MI 2018 À FIN MAI 2025

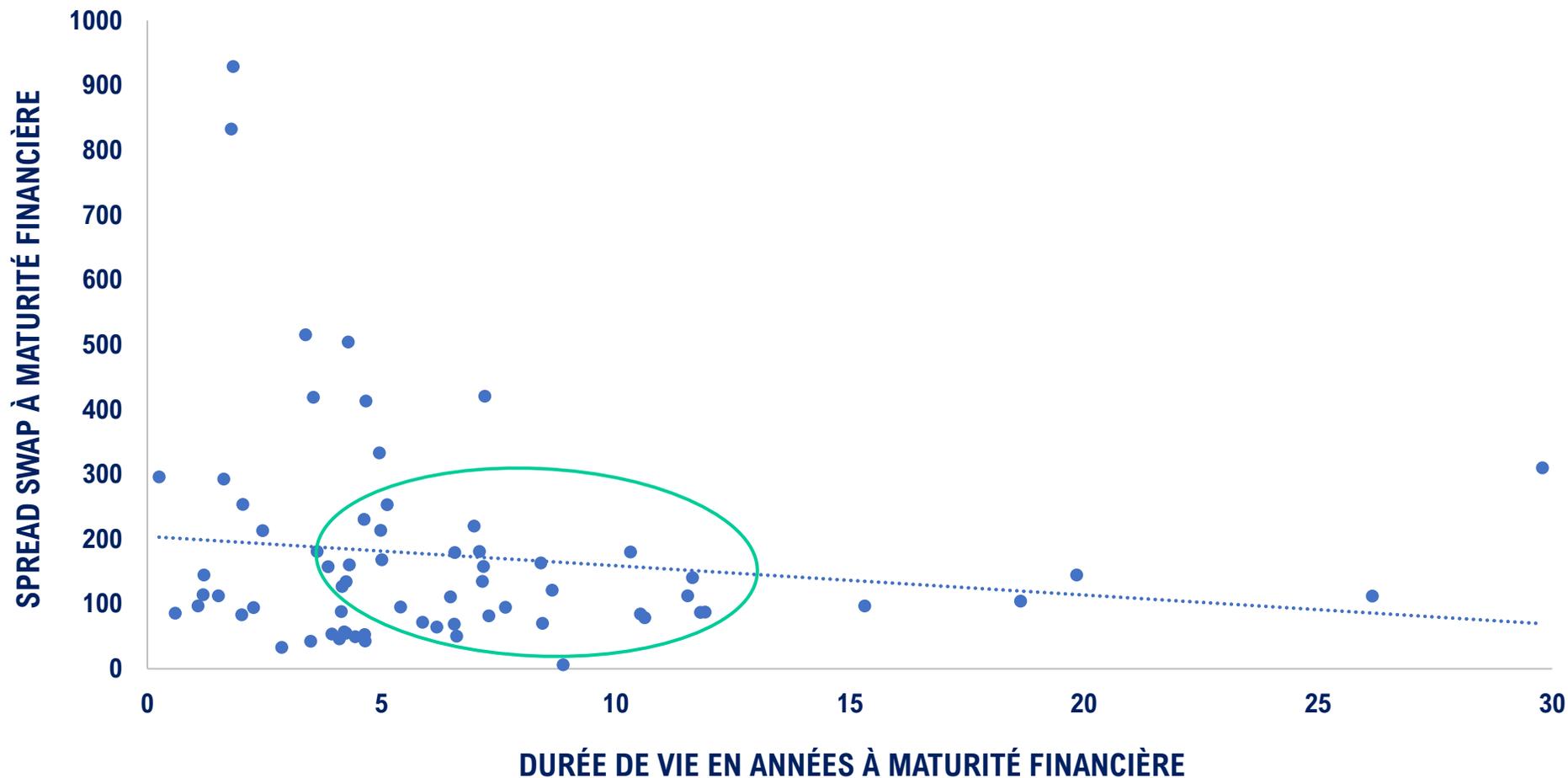


Le positionnement du fonds DOM Alpha Obligations Crédit s'adapte aux niveaux de marché, tant sur le plan du crédit que sur le plan du taux sans risque.

Après une longue période durant laquelle le fonds était couvert contre les hausses de taux, **nous sommes revenus depuis fin 2022 à une sensibilité largement positive**, conforme à notre vue d'un environnement de taux à venir où les taux auront tendance à baisser, sans risque majeur selon nous, à l'inverse, de hausse des taux.

RÉPARTITION DES SPREAD SWAP DU FONDS

AU 28/05/2025, EN FONCTION DE LA MATURITÉ DES TITRES



PERFORMANCES DÔM ALPHA OBLIGATIONS CRÉDIT – PART C

INDICATEURS DU FONDS

FIN 2022, FIN 2024, FIN T2 2025

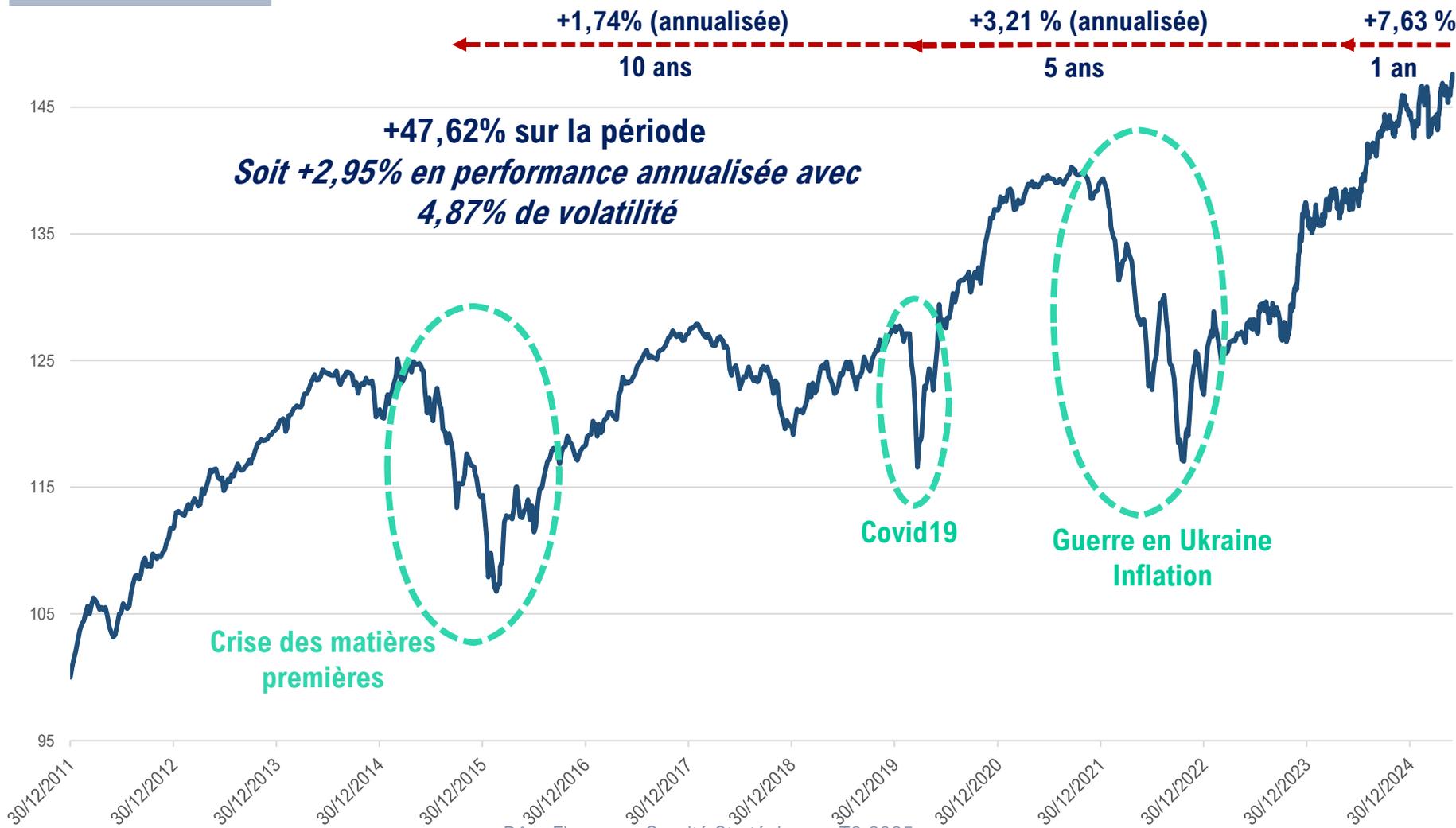


INDICATEURS	31/12/2022	31/12/2024	28/05/2025	2025 VERSUS 2022
Sensibilité (en % de l'actif net)	5,64%	5,32%	6,94%	
Sensibilité spread (en % de l'actif net)	6,41%	4,12%	6,35%	
% PERP	20,37%	3,74%	5,54%	
Dont PERP Bancaires	3,40%	0,21%	0,22%	
Taux actuariel moyen	5,75%	3,12%	3,66%	
Durée de vie moyenne à MF	11,04	5,18	8,03	
Spread Swap moyen	260,49	85,44	135,02	
CQS Moyen	BBB	A	A	

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

PERFORMANCE DE DÔM AOC PART P

DU 30/12/2011 AU 30/05/2025



Dôm Finance – Comité Stratégique – T2 2025

Source : Interne, Dôm Finance
Les performances passées ne préjugent pas des performances futures

FONDS DÔM AOC SELON QUANTALYS

CARACTERISTIQUES ET CLASSEMENTS DES PERFORMANCES – PART C



PERFORMANCES

Perf. 28/05/2025	Fonds	Catégorie
Perf. veille	-0,03 %	-0,01 %
Perf. 4 semaines	0,33 %	0,26 %
Perf. 1er janvier	1,83 %	0,95 %
Perf. 1 an	6,96 %	4,95 %
Perf. 3 ans	14,42 %	7,01 %
Perf. 5 ans	16,87 %	3,39 %
Perf. 8 ans	17,30 %	3,97 %
Perf. 10 ans	15,88 %	7,02 %
Perf. annuelles		
Perf. 2024	5,36 %	4,30 %
Perf. 2023	11,50 %	7,19 %
Perf. 2022	-11,72 %	-12,33 %
Données 3 ans au 30/04/2025		
Perf. annualisée	3,88 %	1,94 %
Volatilité	5,90 %	3,96 %
Sharpe	0,21	-0,18

CLASSEMENTS SELON PERFORMANCES

(au 30/04/2025)

	Rang	Quartile
1 mois	1 / 383	1
3 mois	2 / 380	1
6 mois	8 / 374	1
YTD	25 / 375	1
1 an	7 / 362	1
3 ans	19 / 277	1
5 ans	10 / 253	1
8 ans	4 / 173	1
10 ans	9 / 143	1

FONDS DÔM AOC SELON QUANTALYS

PERFORMANCE 3 ANS PART C AU 28/05/2025



Historique base 100 du 29/05/2022 au 28/05/2025

1 an **3 ans** 5 ans



● Dôm Obligations Crédit I

● Oblig. Euro Secteur Privé

● ICE BofA Euro Corporate Index

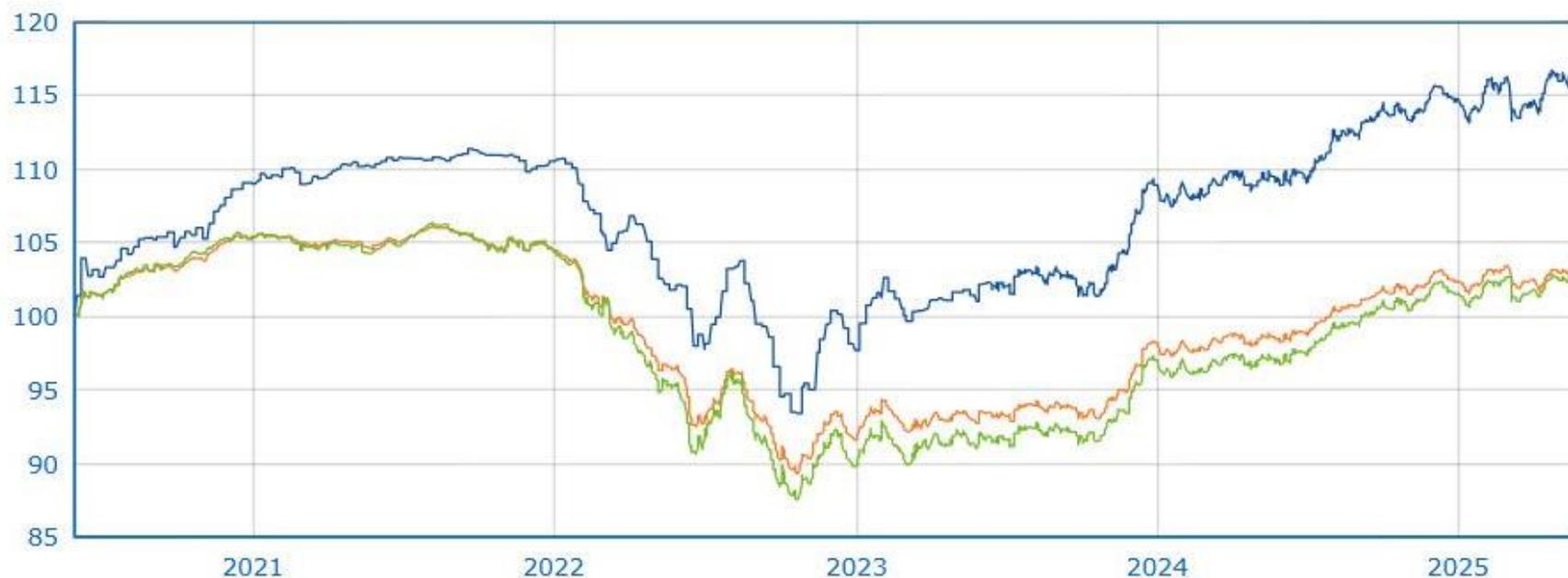
FONDS DÔM AOC SELON QUANTALYS

PERFORMANCE 5 ANS PART C AU 28/05/2025



Historique base 100 du 29/05/2020 au 28/05/2025

1 an 3 ans 5 ans



● Dôm Obligations Crédit I

● Oblig. Euro Secteur Privé

● ICE BofA Euro Corporate Index

SIMULATION DE LA PERFORMANCE DES IG

EN FONCTION DE DIFFERENTS SCÉNARIIS EN 2025



- POURSUITE DE LA DÉSFATION ET LÉGERE CROISSANCE DE L'ÉCONOMIE**
 Les spreads se resserrent, et les taux zone euro se résorbent → **Le portefeuille connaît donc un haut rendement et une valorisation au cours des 12 prochains mois.**
- DÉSFATION LIMITÉE : STAGFLATION**
 Les spreads stagnent et les taux ne bougent pas → **Le portefeuille rapporte son portage.**
- INFLATION STABLE OU EN LÉGÈRE REPRISE GÉNÉRANT UNE RÉCESSION**
 Les spreads s'élargissent et les taux se déprécient → **Le portefeuille rapporte néanmoins un rendement positif.**
- REPRISE GÉNÉRALE DU PHÉNOMÈNE INFLATIONNISTE ACCOMPAGNÉE D'UNE HAUSSE DES TAUX ET D'UNE ÉCONOMIE EN BERNE.**

		TAUX BUND					
		1,30	1,70	2,10	2,50	2,90	3,30
SPREAD CORPORATE ZONE EURO	90	14,90%	12,00%	9,20%	6,50%	4,00%	1,50%
	105	13,90%	11,00%	8,20%	5,60%	3,00%	0,50%
	120	13,00%	10,10%	7,30%	4,60%	2,10%	-0,40%
	135	12,00%	9,10%	6,40%	3,70%	1,10%	-1,30%
	150	11,10%	8,20%	5,40%	2,80%	0,20%	-2,20%
	165	10,20%	7,30%	4,50%	1,90%	-0,70%	-3,10%

DÔM SÉLECTION ACTION MIDCAP

SFDR ART. 6



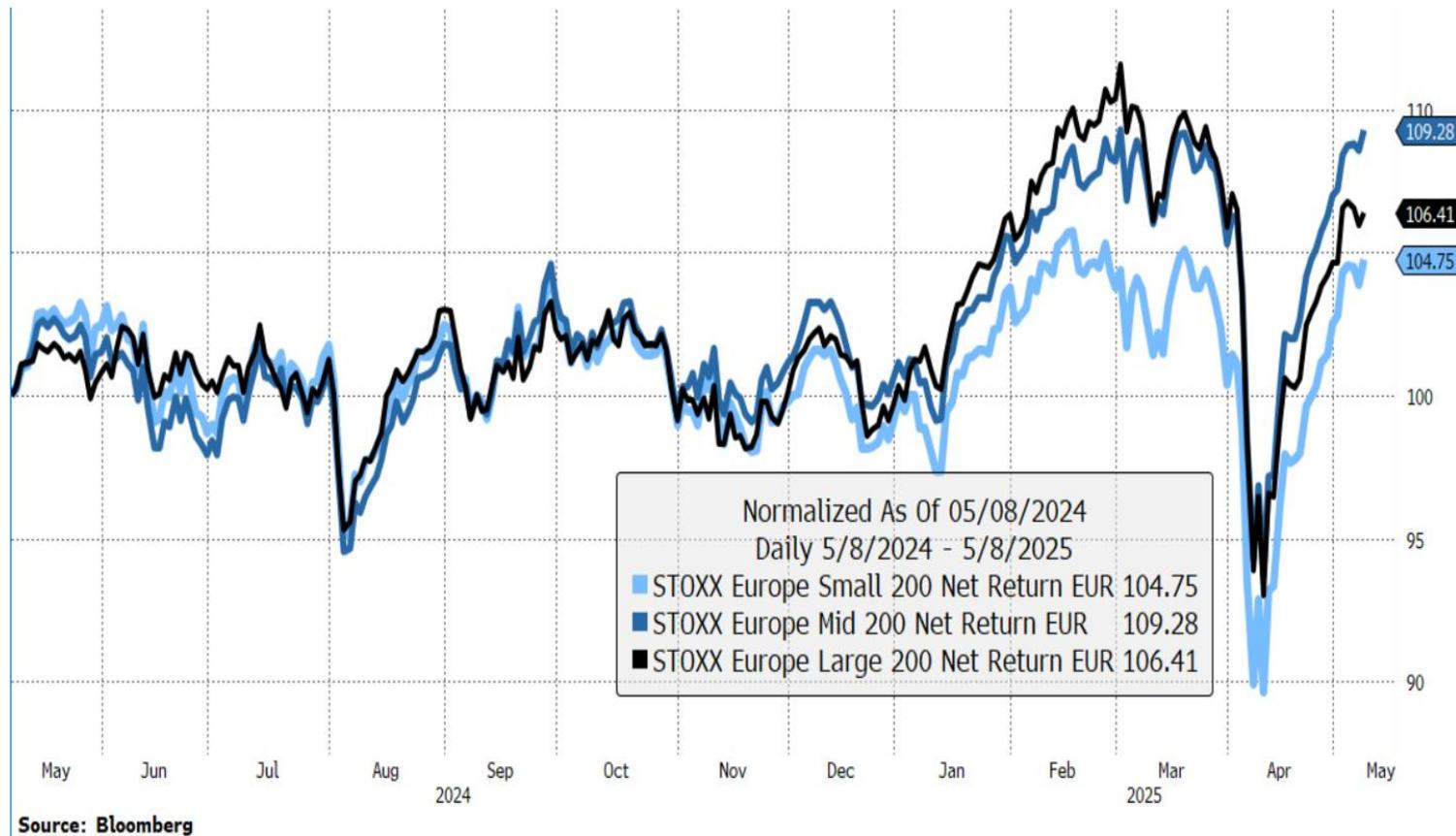
Daniel FIGHIERA
Gérant Actions

RAPPEL DU COMITÉ STRATÉGIQUE 05/2024

« UN MOMENTUM QUI S'INVERSE PROGRESSIVEMENT »



PERFORMANCES DES INDICES STOXX EUROPE (DR) PAR TAILLES DE CAPITALISATIONS



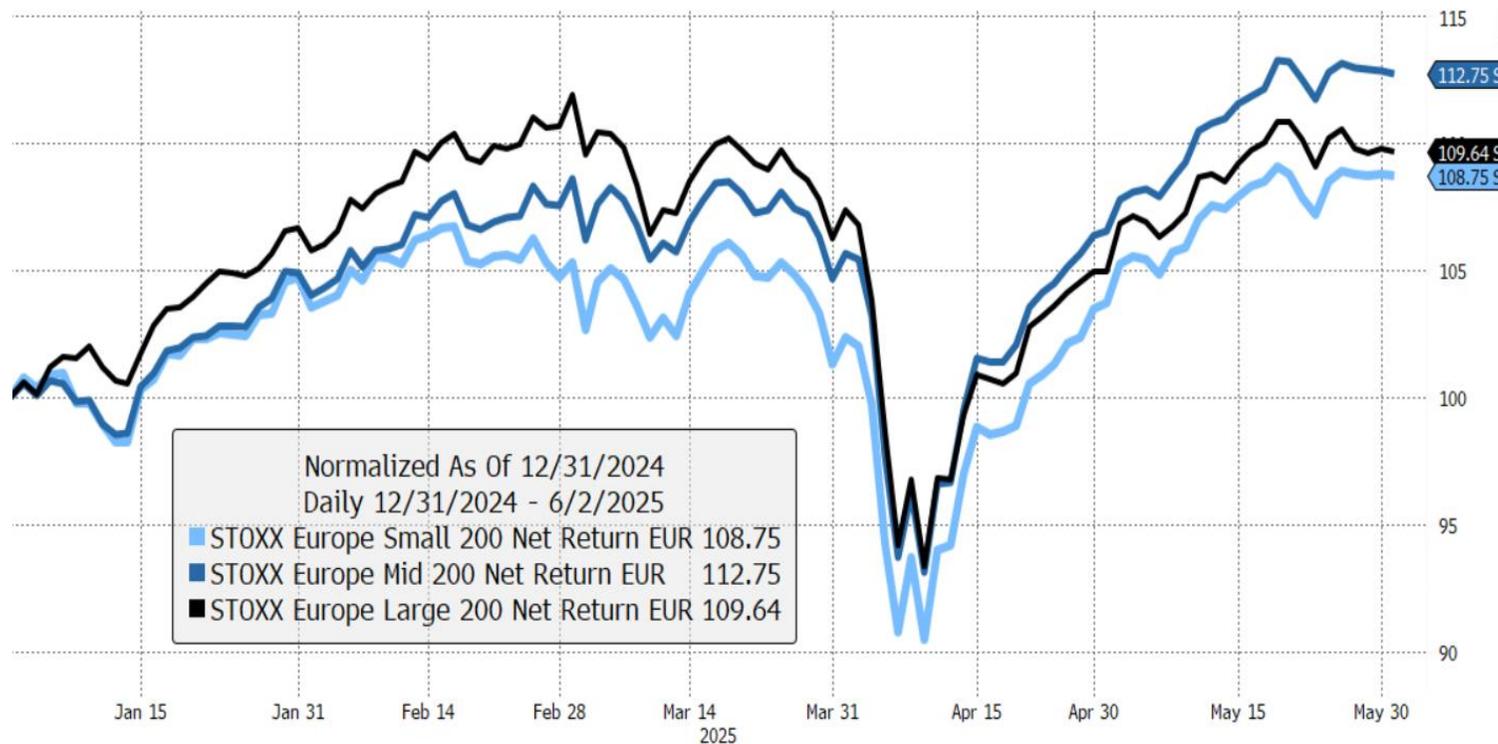
COMMENTAIRE

Des indices small, mid, et large, qui ont évolué quasiment en ligne au cours des douze derniers mois

UN RETOUR EN VOGUE DE LA CLASSE D'ACTIF ?

Depuis le début de l'année, des marchés haussiers bien que très volatils

PERFORMANCES DES INDICES STOXX EUROPE (DR) PAR TAILLES DE CAPITALISATIONS



Source: Bloomberg

Commentaire

La classe d'actifs des petites et moyennes capitalisations n'a pas été délaissée en dépit d'un contexte averse au risque.

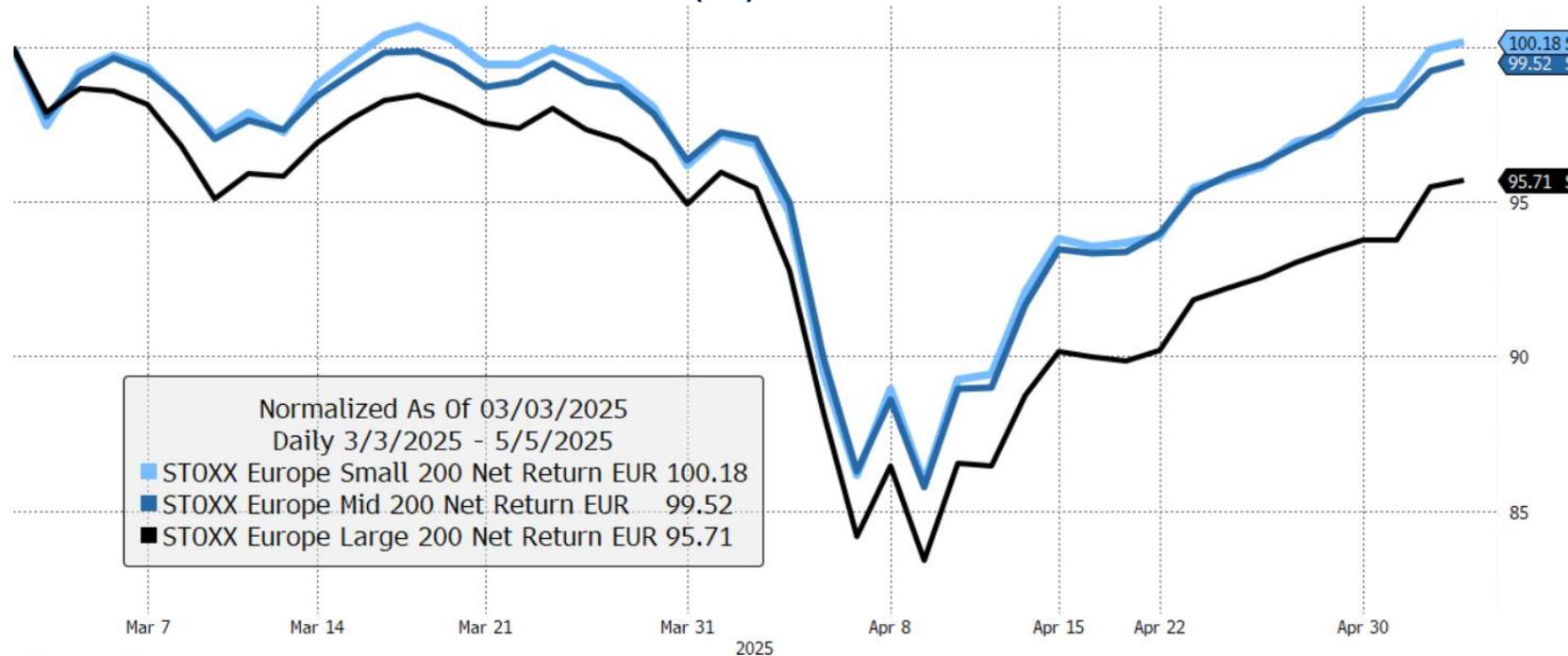
FOCUS SUR LA PÉRIODE DE STRESS DES MARCHÉS

(MARS – AVRIL 2025)



Un comportement remarquable dans la phase de stress des marchés (3/03 au 5/05/2025)

PERFORMANCES DES INDICES STOXX EUROPE (DR) PAR TAILLES DE CAPITALISATIONS



Source: Bloomberg

FOCUS SUR LA PÉRIODE DE STRESS DES MARCHÉS

(MARS – AVRIL 2025)



Un comportement remarquable dans la phase de stress des marchés (03/03 au 05/05/2025)

INDICES	EVOLUTION DES INDICES (DIVIDENDES REINVESTIS)		
	Période baissière du 03/03 /2025 au 09/04/2025	Période haussière du 09/04 /2025 au 05/05/2025	Cumul des périodes du 03/03/2025 au 05/05/2025
Euro Stoxx 50	-16,4%	15,2%	-3,8%
Stoxx 600	-16,2%	15,0%	-3,6%
Stoxx MidCap Europe ex-UK (*)	-14,5%	16,0%	-0,8%
Stoxx MidCap Europe	-14,3%	16,1%	-0,5%
Stoxx SmallCap Europe	-14,1%	16,7%	0,3%

(*) *Indice de référence de Dôm Sélection Action Mid Cap*

FOCUS SUR LA PÉRIODE DE STRESS DES MARCHÉS

(MARS – AVRIL 2025)



Un comportement remarquable **dans la phase de forte volatilité des marchés** (3/03 au 5/05/2025)

*« Les routes droites sont pour les voitures rapides,
les virages sont pour les conducteurs rapides. »*

Colin McRae

(pilote automobile, champion du monde des rallyes en 1995)



FOCUS SUR LA PÉRIODE DE STRESS DES MARCHÉS

(MARS – AVRIL 2025)



Un comportement remarquable dans la phase de volatilité des marchés (3/03 au 5/05/2025)

→ Sur la période récente de stress d'une durée de deux mois, les valeurs moyennes européennes ont baissé d'environ à 0.5%

? Sur un échantillon représentatif de 60 fonds de Valeurs Moyennes sur les zones Euro et Europe, quel a été l'écart approximatif de performance entre les trois premiers fonds du classement et les trois derniers sur cette (courte) période de 2 mois ?

REPONSES PROPOSEES	1	2	3	4
ECARTS DE PERFORMANCE OBSERVES SUR 2 MOIS	< 4%	> 4% et < 8%	> 8% et < 12%	> 12%

LE FONDS

DÔM SELECTION ACTION MIDCAP



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

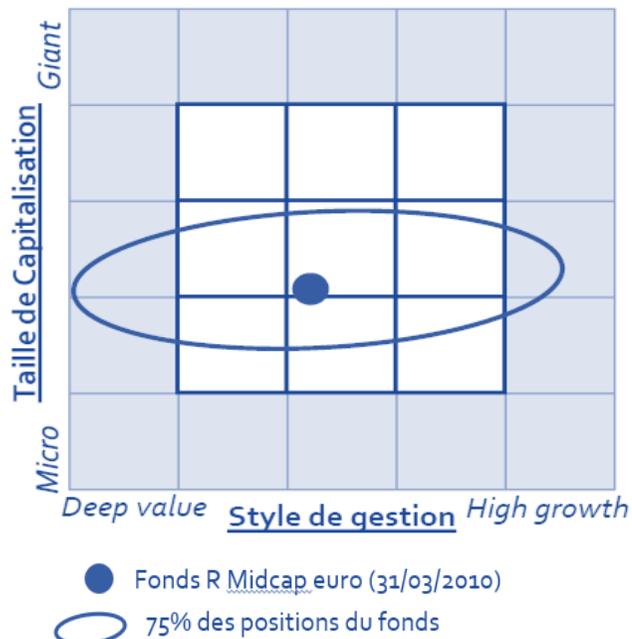
PHILOSOPHIE DE GESTION

DÔM SELECTION ACTION MIDCAP



Rappel : Un processus de gestion déjà éprouvé dans le passé

LA DIVERSIFICATION



Source Morningstar®

2 OBJECTIFS

Offrir une asymétrie de comportement
(amortir les baisses, profiter des hausses)

Offrir une régularité de comportement
en termes de classements concurrentiels

Analyse de Fonds

Elan Midcap Euro



Ce fonds donne accès à un gérant expérimenté dont la stratégie d'investissement a démontré son efficacité

Mathieu Caquineau, CFA | 10.05.2011



LE FONDS DÔM SAM

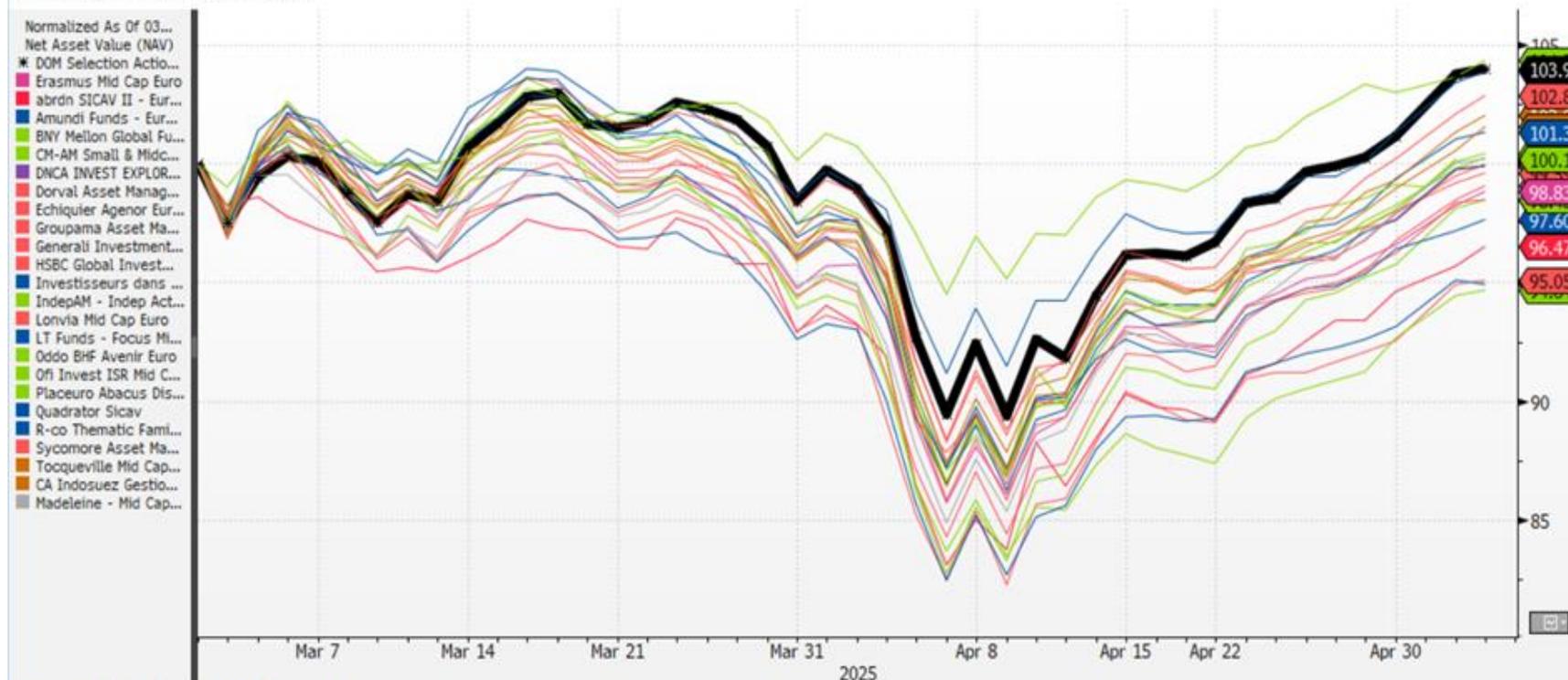
COMPORTEMENT SUR LA PÉRIODE RÉCENTE



Comportement du fonds période du 3/03/2025 au 5/05/2025

Univers Morningstar® Valeurs moyennes zone Euro

Univers concurrentiel Morningstar®
Mid cap zone Euro (25 fonds)



Source: Bloomberg, Morningstar®

LE FONDS DÔM SAM

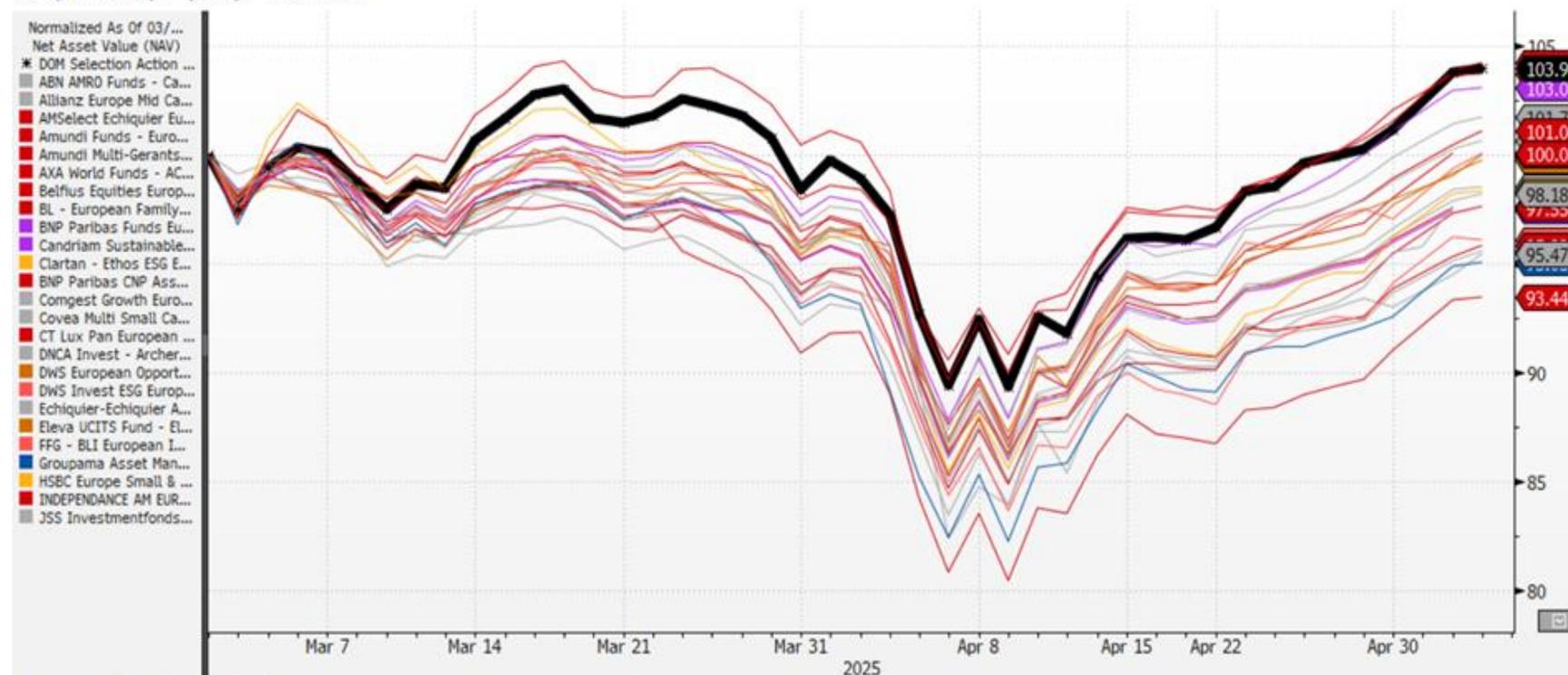
COMPORTEMENT SUR LA PÉRIODE RÉCENTE



Comportement du fonds période du 3/03/2025 au 5/05/2025

Univers Morningstar® Valeurs moyennes zone Europe (lettres A à K)

Univers concurrentiel Morningstar®
Europe Mid cap (A-K) 26 fonds



Source: Bloomberg, Morningstar®

LE FONDS DÔM SAM

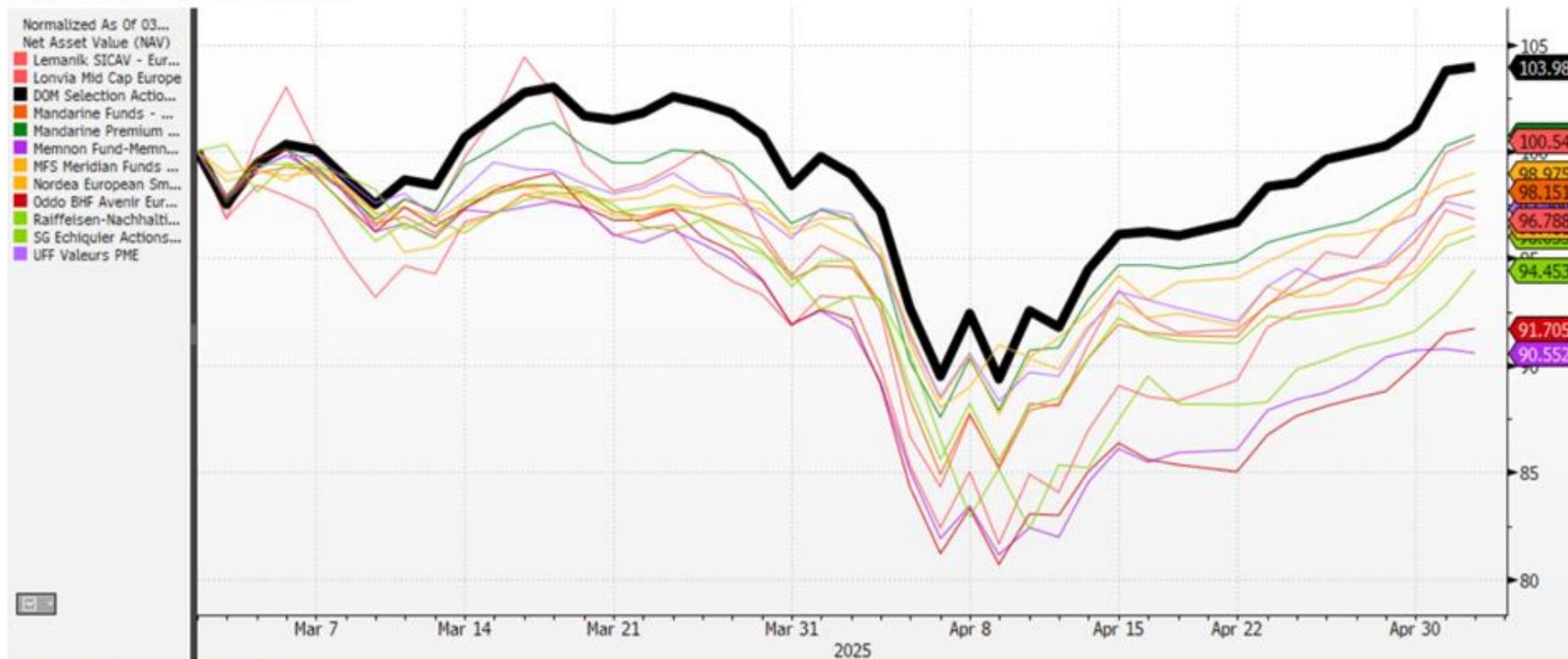
COMPORTEMENT SUR LA PÉRIODE RÉCENTE



Comportement du fonds période du 3/03/2025 au 5/05/2025

Univers Morningstar® Valeurs moyennes zone Europe (lettres L à Z)

Univers concurrentiel Morningstar® Europe Mid cap (L-Z) 12 fonds



Source: Bloomberg, Morningstar®

SMALL & MIDCAPS :

FOCUS SUR LA PÉRIODE DE STRESS DES MARCHÉS (MARS – AVRIL 2025)



Sur un échantillon représentatif de 60 fonds de Valeurs Moyennes sur les zones Euro et Europe, quel a été l'écart approximatif de performance entre les trois premiers fonds du classement et les trois derniers sur cette période de 2 mois ?



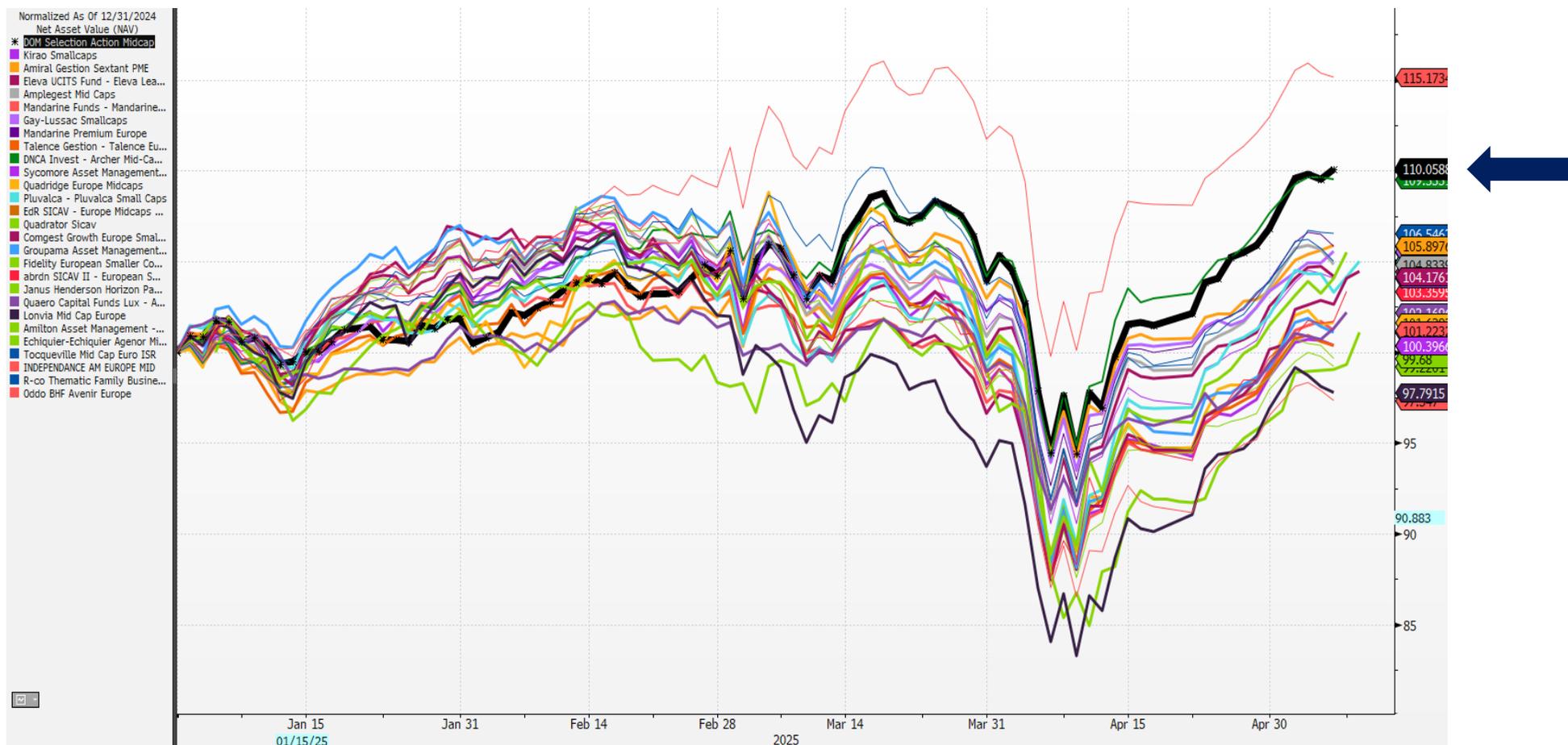
PERFORMANCES : période 03/03 au 05/05/2025		
Performances	3 premiers	3 derniers
	4,3%	-9,4%
	4,2%	-8,3%
	4,0%	-6,6%
Moyenne des performances	4,2%	-8,1%
ECART DE PERFORMANCES	12,3%	

Sources : Bloomberg, Morningstar®

1994 ANNUAL MEETING
“You don't find out who's been swimming naked until the tide goes out”

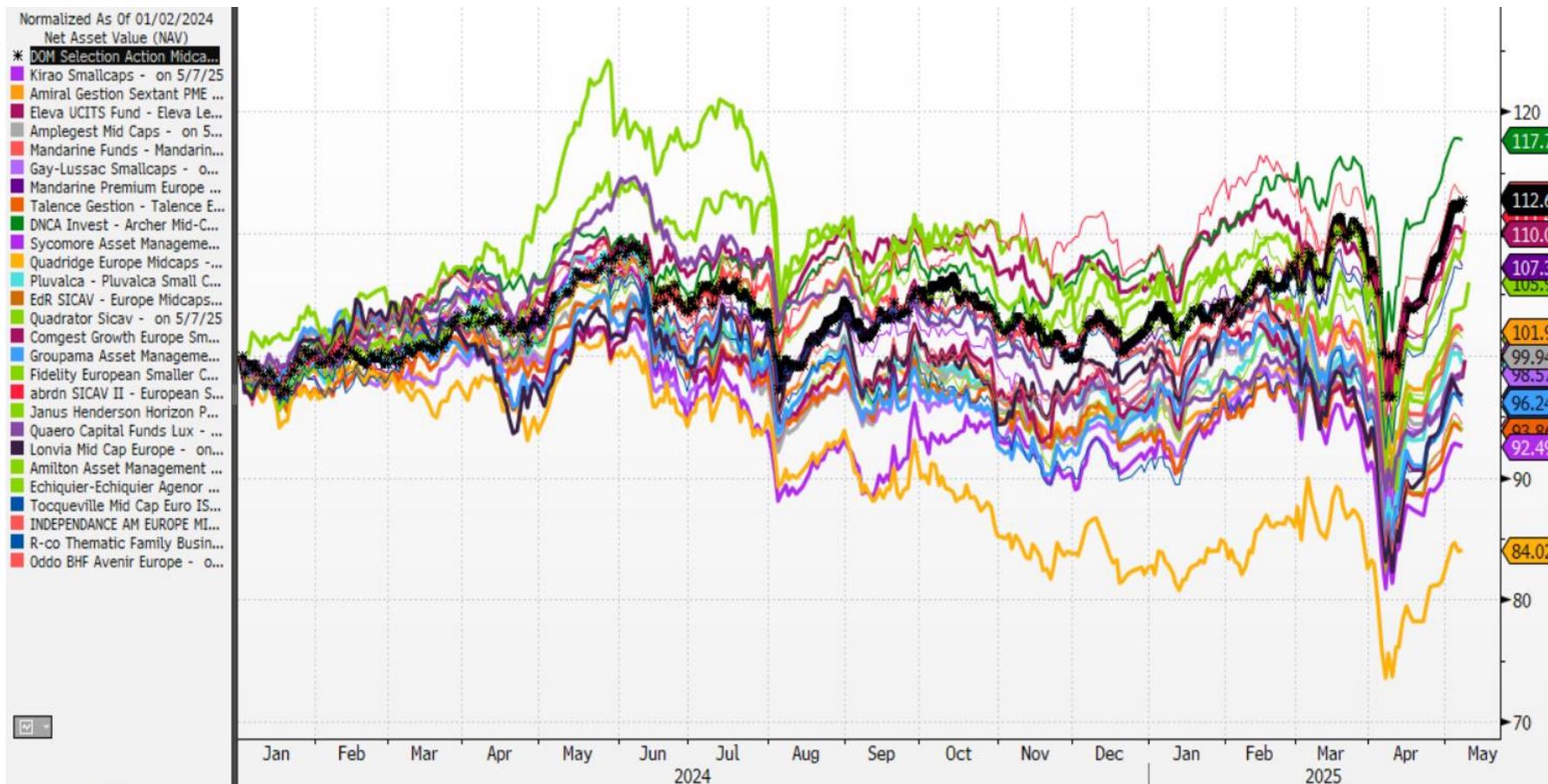
PORTEFEUILLE DÔM SAM

LE COMPORTEMENT DEPUIS LE DEBUT D'ANNEE



PORTEFEUILLE DÔM SAM

LE COMPORTEMENT DEPUIS FIN 2023



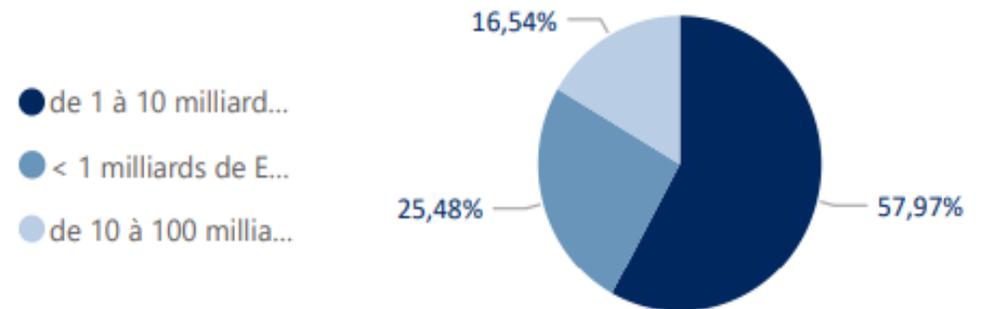
Source: Bloomberg

PROFIL ACTUEL DU PORTEFEUILLE

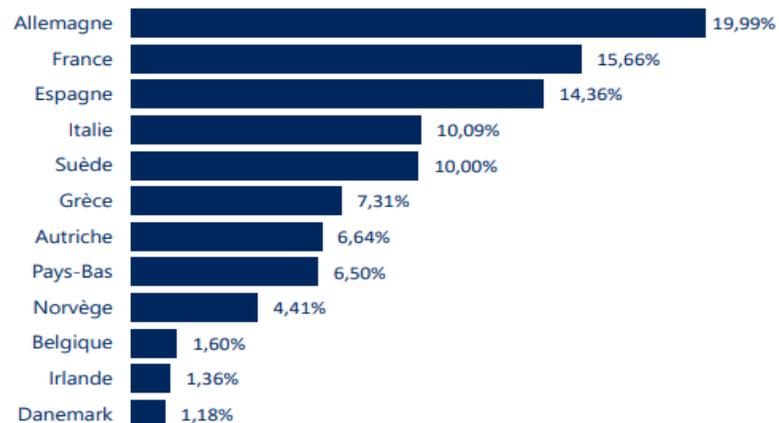
FONDS DÔM SÉLECTION ACTION MID CAP

NOMBRE DE LIGNES	52
POIDS DES 5 PREMIÈRES LIGNES	19,5%
PER 12 PROCHAINS MOIS	12,5
PER 24 PROCHAINS MOIS	11,6

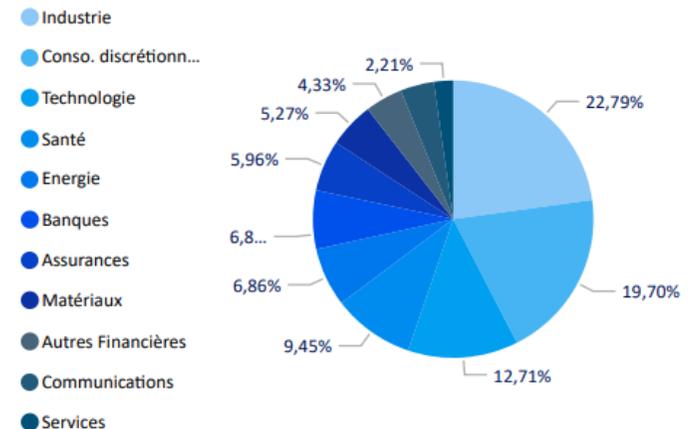
RÉPARTITION PAR CAPITALISATION BOURSIÈRE



RÉPARTITION PAR PAYS



RÉPARTITION PAR SECTEUR



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

AVERTISSEMENT



Ce document d'information non contractuel est réservé à des investisseurs professionnels au sens du Règlement Général de l'AMF.

Une attention particulière a été portée quant à la nature claire et non trompeuse des informations fournies dans le présent document.

Les fonds présentés dans ce document ont été autorisés à la commercialisation en France. Aucune action n'a été entreprise pour permettre la commercialisation de ces fonds dans une quelconque autre juridiction dans laquelle une telle action serait nécessaire.

Les données chiffrées, commentaires et analyses présentés reflètent le sentiment de SA Dôm Finance sur les marchés, leur évolution, leur réglementation et leur fiscalité, compte tenu de son expertise, des analyses économiques et des informations possédées à ce jour.

Du fait des risques d'ordre économique et boursier, il ne peut être donné aucune assurance que les fonds présentés atteindront leurs objectifs. La valeur des parts peut aussi bien diminuer qu'augmenter. Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.

Il appartient à chaque investisseur de procéder, sans se fonder exclusivement sur les informations qui lui ont été fournies, à sa propre analyse des risques, en s'entourant, au besoin, de l'avis de tous les conseils spécialisés en la matière.

Le prospectus de l'OPCVM doit être portée à la connaissance du souscripteur potentiel préalablement à tout investissement. Comme toute la documentation réglementaire y afférent, ce document, qui comprend notamment la présentation des risques encourus, est disponible sur le site Internet de SA Dôm Finance (www.dôm-finance.fr), ou sur simple demande auprès de notre service commercial.

SA Dôm Finance est une marque déposée. Ce document est la propriété de SA Dôm Finance. Toute utilisation de ce document non conforme à sa destination, toute diffusion totale ou partielle à des tiers est interdite, sauf accord exprès de SA Dôm Finance. La responsabilité de SA Dôm Finance, de ses filiales ou de ses préposés ne saurait être engagée du fait d'une utilisation, d'une diffusion totale ou partielle de ce document non conforme à sa destination. Toute reproduction totale ou partielle de ce document, des logos, des marques ou de tout élément figurant sur ce document est interdite sans autorisation préalable de SA Dôm Finance. De même, tout droit de traduction, d'adaptation et de reproduction partielle ou totale est interdit sans son consentement. La responsabilité de SA Dôm Finance, de ses filiales ou de ses préposés ne saurait être engagée du fait d'une utilisation de ce document non conforme à sa destination.



CONTACTS & DISCLAIMER



DÔM FINANCE

39, rue Mstislav Rostropovitch
75017 PARIS
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

Jan De Coninck - Directeur de la Gestion

Tél : 06 72 96 61 22
E-mail : jan.deconinck@dom-finance.fr

David Wertenschlag – Responsable Analyse

E-mail : david.wertenschlag@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.