



Document à caractère commercial. Veuillez-vous référer à toutes les caractéristiques et à tous les objectifs des fonds disponibles dans leur prospectus et leur document d'informations clés avant de prendre toute décision finale d'investissement.

MACRO CORNER

- La situation d'ensemble
- Les politiques macroéconomiques
- Les risques politiques
- L'impulsion du cycle +

MICRO CORNER

- Les thématiques d'entreprises
- L'économie des secteurs
- L'analyse granulaire +

CORPO CORNER

- Les informations concernant Dorval AM
- Nos engagements ESG
- Notre programme de sponsoring VTT +

MACRO CORNER

Les conséquences économiques et boursières d'un euro faible contre le dollar - 27 janvier 2025



Les menaces de Donald Trump sur le commerce ont conduit l'euro à quasiment rejoindre son record de sous-évaluation de 2022 contre le dollar en termes d'écart à la parité de pouvoir d'achat. Cette situation ne se traduira pas par une forte compétitivité macroéconomique de l'euro, mais elle offre un fort soutien aux bénéfices des grandes multinationales européennes.

A la hausse comme à la baisse, le taux de change de l'euro contre le dollar s'ajuste aux petites phrases de Donald Trump sur le commerce. Cette flexibilité du change est une bonne nouvelle, celui-ci agissant comme un absorbeur de choc. Comparé à sa parité de pouvoir d'achat (estimée à 1,4 USD par l'OCDE), l'euro est aujourd'hui sous-évalué de 27% contre le dollar (graphique 1), ce qui semble particulièrement favorable à la zone euro en termes de compétitivité-prix.

[En savoir plus ->](#)

Les dépenses des ménages sauveront-elle l'Europe en 2025 ? - 20 janvier 2025

La perspective d'une guerre commerciale interroge les prévisions de croissance en Europe. A certaines conditions, les dépenses des ménages pourraient jouer un rôle positif en 2025.

Alors que le monde économique attend les annonces des premières mesures de Donald Trump sur le commerce, l'Europe fait face à des défis majeurs. Les dernières projections du FMI prévoient une croissance du PIB de la zone euro de 1% en 2025, après 0,8% en 2024, en baisse de 0,2% par rapport aux prévisions faites en octobre 2024. Les risques baissiers pour la croissance européenne portent à la fois sur l'impact des incertitudes commerciales sur l'investissement des entreprises, et sur un affaiblissement trop prononcé du marché du travail.

En France, et plus encore en Allemagne, les entreprises sont en effet de plus en plus pessimistes sur l'emploi. Ce pessimisme est en partie compensé par une plus grande

Les chiffres cités ont trait aux années écoulées. Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures. Les références à un classement, un label, un prix et/ou à une notation ne préjugent pas des résultats futurs de ces derniers/du fonds ou du gestionnaire. Comme tout investissement, les fonds gérés par Dorval Asset Management comportent un risque de perte en capital et le montant du capital investi n'est pas garanti. Les analyses et les opinions mentionnées dans le présent document représentent le point de vue de (des) l'auteur (s) référencé(s). Elles sont émises à la date indiquée, sont susceptibles de changer et ne sauraient être interprétées comme possédant une quelconque valeur contractuelle. Les références à un classement, un label, un prix et/ou à une notation ne préjugent pas des résultats futurs de ces derniers/du fonds ou du gestionnaire.



résilience dans les autres pays, et en particulier en Europe du Sud, mais il reste préoccupant (graphique 1).

[En savoir plus ->](#)

Faut-il craindre la hausse des taux à long terme ? - 13 janvier 2025

La remontée des taux à long terme est le prix normal à payer pour l'optimisme économique américain. Le risque pour les actions vient moins du niveau actuel des taux longs que des incertitudes liées à la politique économique américaine.

La nervosité du marché obligataire américain est compréhensible. Même si les taux à long terme (4,75%) sont repassés au-dessus des taux monétaires (4,3%) pour la première fois depuis plus de deux ans (graphique 1), la différence n'est pas encore suffisante pour conforter les investisseurs – la moyenne historique de l'écart est de 1,2%. De plus, les taux monétaires en dollar pourraient avoir du mal à baisser davantage dans les mois qui viennent. D'abord parce que les projets économiques de Donald Trump suscitent un certain attentisme de la part de la Réserve fédérale américaine. Et ensuite parce que les derniers chiffres de l'emploi (+256K créations nettes en décembre) montrent que l'économie américaine n'a pas besoin d'une baisse des taux d'intérêt en ce moment.

[En savoir plus ->](#)

MICRO CORNER

La transition énergétique et environnementale, sujet stratégique de compétitivité et de souveraineté en Europe



Au-delà des préoccupations écologiques et climatiques, l'Europe identifie clairement la transition énergétique et environnementale comme un sujet stratégique de compétitivité et de souveraineté.

Alors que le Vieux Continent est affaibli économiquement et politiquement et que l'élection de Donald Trump annonce pour le consensus un choc asymétrique défavorable à l'Europe, les indices boursiers de la zone sont en nette hausse depuis le début de l'année. Il y a sans doute une forme de rééquilibrage, le thème de

« l'Amérique prend tout » étant largement intégré dans les prix avec une prime de valorisation du S&P 500 contre les marchés européens historiquement élevée. Dans le même temps, l'inflation se replie et la Banque centrale européenne a réaffirmé sa volonté de conduire une politique monétaire accommodante. D'autres facteurs de soutien pourraient contribuer à la poursuite de la reprise, comme les élections allemandes à venir et pourquoi pas un réveil, un sursaut de l'Europe. Car c'est dans ces moments de morosité généralisée que l'Europe trouve l'énergie de réagir et de surprendre. L'histoire récente a en effet montré que c'est quand elle est acculée qu'elle se mobilise. On l'a vu au moment du Covid avec le plan de relance "Next Generation EU", financé pour la première fois par une dette commune européenne. Lors de la crise de la zone euro, au début des années 2010 avec le désormais célèbre « Whatever it takes » de Mario Draghi puis avec la mise en place de l'Union bancaire et de son mécanisme unique

Les chiffres cités ont trait aux années écoulées. Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures. Les références à un classement, un label, un prix et/ou à une notation ne préjugent pas des résultats futurs de ces derniers/du fonds ou du gestionnaire. Comme tout investissement, les fonds gérés par Dorval Asset Management comportent un risque de perte en capital et le montant du capital investi n'est pas garanti. Les analyses et les opinions mentionnées dans le présent document représentent le point de vue de (des) l'auteur (s) référencé(s). Elles sont émises à la date indiquée, sont susceptibles de changer et ne sauraient être interprétées comme possédant une quelconque valeur contractuelle. Les références à un classement, un label, un prix et/ou à une notation ne préjugent pas des résultats futurs de ces derniers/du fonds ou du gestionnaire.



de supervision et de résolution bancaire, qui ont sauvé l'euro et le système financier de la zone.

Le « Competitiveness Compass » publié le 29 janvier dernier par la Commission européenne a ce potentiel de transformation profonde de l'Europe qui pourrait enclencher une nouvelle dynamique. Il s'agit d'une feuille de route stratégique qui doit guider les actions de l'Union européenne sur les cinq prochaines années en matière de compétitivité économique et de résilience, structurer les réformes et mobiliser les ressources nécessaires. Elle s'inscrit dans la continuité du rapport Draghi, qui dresse un constat alarmant sur le retard pris par l'Europe et propose des solutions pour relancer la compétitivité européenne en s'attaquant aux défis structurels qui freinent l'innovation, la productivité et la croissance : simplification réglementaire, intégration du marché unique, mobilisation de financements privés et publics pour attirer plus de capitaux vers les secteurs stratégiques, nouvelle coordination européenne des politiques industrielles pour maximiser l'impact des investissements...

Cette initiative représente un cadre qui assure aux entreprises et aux investisseurs une visibilité et une stabilité essentielles capables en particulier de soutenir durablement la thématique boursière de la transition écologique et énergétique.

En effet, le « Competitiveness Compass » pointe notamment la nécessité d'une réduction des dépendances stratégiques et le renforcement de la sécurité économique qui concernent en premier lieu la question de la souveraineté énergétique. Et il y a également l'alignement de la décarbonation avec la compétitivité industrielle pour faire de la transition écologique un moteur de croissance, pour réduire les coûts énergétiques des entreprises et développer une industrie bas-carbone compétitive en Europe.

En pratique, le « Competitiveness Compass » comprend un plan d'investissement européen durable regroupant des programmes existants pour accélérer la transition écologique. Ce plan prévoit :

- des investissements massifs dans les infrastructures énergétiques propres pour assurer l'indépendance énergétique ;
- la réduction des prix de l'énergie pour les entreprises ainsi que des mécanismes de financement facilitant les contrats d'achat d'énergie verte ;
- un *Clean Industrial Deal*, soutien à la décarbonation des industries qui intégrera les politiques industrielles, économiques et commerciales avec la transition énergétique pour maximiser la compétitivité et proposera des *incentives* pour les entreprises adoptant des processus de production bas-carbone ;
- la création d'un marché unique pour les matériaux recyclés et les déchets, ainsi qu'un cadre fiscal incitatif pour favoriser l'utilisation de matières secondaires ;
- une meilleure intégration des marchés financiers européens via l'Union pour l'épargne et l'investissement pour mobiliser efficacement l'épargne disponible pour soutenir la croissance, l'innovation et la transition écologique dans l'ensemble de l'Union européenne ;
- un plan d'investissement pour le transport durable incluant un soutien à l'électrification, aux carburants alternatifs et à l'extension du réseau ferroviaire à grande vitesse pour réduire l'empreinte carbone du transport.

Enfin, un Fonds européen de la compétitivité, consolidant plusieurs instruments financiers existants, canaliserait, avec des incitations spécifiques pour les attirer, les financements pour l'innovation, la réindustrialisation et la souveraineté industrielle vers les industries stratégiques et notamment vertes.

Les chiffres cités ont trait aux années écoulées. Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures. Les références à un classement, un label, un prix et/ou à une notation ne préjugent pas des résultats futurs de ces derniers/du fonds ou du gestionnaire. Comme tout investissement, les fonds gérés par Dorval Asset Management comportent un risque de perte en capital et le montant du capital investi n'est pas garanti. Les analyses et les opinions mentionnées dans le présent document représentent le point de vue de (des) l'auteur (s) référencé(s). Elles sont émises à la date indiquée, sont susceptibles de changer et ne sauraient être interprétées comme possédant une quelconque valeur contractuelle. Les références à un classement, un label, un prix et/ou à une notation ne préjugent pas des résultats futurs de ces derniers/du fonds ou du gestionnaire.



Toutes ces initiatives constituent les bases d'une transformation industrielle verte profonde. Son succès, en termes de compétitivité, viendra naturellement de la qualité de son exécution. Mais les entreprises qui proposent des solutions concrètes dans les domaines des énergies renouvelables, du stockage d'énergie, de l'efficacité énergétique, de la mobilité verte, de l'économie circulaire seront les grandes gagnantes de ces mécanismes de soutien politique, fiscal et financier puissants. Notre fonds Dorval European Climate Initiative, qui focalise son processus de sélection de valeur sur la recherche de ces solutions, est idéalement positionné pour en bénéficier.

Rappelons que le fonds Dorval European Climate Initiative (SRI 4^[1]) est labellisé ISR ^[2] et Greenfin^[3], et classé SFDR 9^[4].

Le fonds Dorval European Climate Initiative est exposé aux risques spécifiques suivants : risque lié à la gestion discrétionnaire, risque de perte en capital, risque actions, risque de change, risque de crédit, risque de taux, risque lié à l'usage d'instruments dérivés, risque de durabilité. Le capital investi n'est pas garanti.

Les opinions et exemples cités reposent sur la base d'analyses propres à Dorval AM en date du 04/02/2025. Ils ne constituent pas un engagement ou une garantie. Cette dernière se réserve la possibilité de faire évoluer ses analyses.

[En savoir plus ->](#)

CORPO CORNER

Visioconférence Dorval AM le jeudi 13 mars 2025 à 10h30



Nous organisons une visioconférence qui aura lieu le jeudi 13 mars 2025 de 10h30 à 11h, pour analyser les stratégies d'allocation d'actifs et identifier les opportunités d'investissement dans le contexte de l'administration Trump 2.0, en tenant compte des politiques économiques anticipées et des dynamiques de marché.

François-Xavier Chauchat, membre du comité d'investissement, économiste, stratéliste et co-gérant des gammes "Global & Convictions" vous partagera ses convictions et répondra à toutes vos questions.

Inscrivez-vous en cliquant ci-après : [Cliquez ici](#)

Document rédigé le 12/02/2025

Les chiffres cités ont trait aux années écoulées. Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures. Les références à un classement, un label, un prix et/ou à une notation ne préjugent pas des résultats futurs de ces derniers/du fonds ou du gestionnaire. Comme tout investissement, les fonds gérés par Dorval Asset Management comportent un risque de perte en capital et le montant du capital investi n'est pas garanti. Les analyses et les opinions mentionnées dans le présent document représentent le point de vue de (des) l'auteur (s) référencé(s). Elles sont émises à la date indiquée, sont susceptibles de changer et ne sauraient être interprétées comme possédant une quelconque valeur contractuelle. Les références à un classement, un label, un prix et/ou à une notation ne préjugent pas des résultats futurs de ces derniers/du fonds ou du gestionnaire.



	Perf. 2025	Perf. 2024	Perf. 1 an	Perf. 3 ans	Perf. 5 ans	Perf. 10 ans	Taux d'exposition actions net	Indicateur synthétique de risque
GESTION INTERNATIONALE								
DORVAL GLOBAL CONSERVATIVE								
FR0013333838 (Part R)	1.04%	3.82%	4.64%	4.47%	10.38%	/	27%	2
FR0013333820 (part N)	1.07%	4.33%	5.16%	5.42%	12.08%	/		
DORVAL GLOBAL ALLOCATION								
FR0010687053 (Part R)	1.74%	5.59%	7.04%	5.65%	17.43%	25.64%	52%	3
FR0013307626 (part N)	1.80%	6.33%	7.78%	7.89%	21.24%	/		
DORVAL GLOBAL VISION								
FR001400E9H5 (part R)	3.34%	/	/	/	/	/	fonds pur actions	4
GESTION FLEXIBLE EUROPEENNE								
DORVAL CONVICTIONS								
FR0010557967 (Part R)	4.69%	5.73%	9.23%	13.23%	24.23%	31.74%	65%	4
FR0013299187 (part N)	4.73%	6.05%	9.58%	14.27%	25.85%	/		
DORVAL CONVICTIONS PEA								
FR0010229187 (Part R)	5.74%	5.61%	9.89%	15.11%	22.58%	35.38%	80%	4
FR0013300233 (part N)	5.79%	5.94%	10.24%	16.17%	24.38%	/		
GESTION ACTIONS EUROPE								
DORVAL DRIVERS EUROPE								
FR0010158048 (part R)	6.85%	1.74%	8.65%	16.28%	26.54%	73.44%		4
FR0013300241 (part N)	6.93%	2.29%	9.25%	18.12%	29.84%	/		
DORVAL MANAGEURS EUROPE								
FR0011038785 (part R)	6.91%	-3.25%	2.26%	13.31%	13.65%	31.41%		5
FR0013300225 (part N)	6.95%	-2.99%	2.54%	14.16%	15.08%	/		
DORVAL MANAGEURS SMID CAP EURO								
FR0013247749 (part R)	5.09%	-14.09%	-7.75%	-26.38%	-25.41%	/		5
FR0013299195 (part N)	5.16%	-13.67%	-7.26%	-25.25%	-23.51%	/		
DORVAL DRIVERS SMID CONTINENTAL EUROPE								
FR0011645621 (part R)	-0.49%	-19.80%	-17.78%	-34.07%	-21.22%	23.42%		4
FR0013293875 (part N)	-0.40%	-19.32%	-17.27%	-32.86%	-19.08%	/		
GESTION ENVIRONNEMENTALE								
ACTIONS								
DORVAL EUROPEAN CLIMATE INITIATIVE								
FR0013334380 (part R)	3.88%	-1.58%	3.88%	-0.36%	7.68%	/		4
FR0013334372 (part N)	3.94%	-0.78%	4.71%	2.20%	11.78%	/		

Source : Dorval Asset Management, données nettes en EUR au 31/01/2025. Les performances passées ne préjugent pas des performances futures. Les performances futures sont soumises à l'impôt, lequel dépend de la situation personnelle de chaque investisseur et est susceptible de changer à l'avenir.

* DORVAL MANAGEURS devient DORVAL DRIVERS EUROPE au 31/12/2024.

** DORVAL MANAGEURS SMALL CAP EURO devient DORVAL DRIVERS SMID CONTINENTAL EUROPE au 31/12/2024.

*** DORVAL EUROPEAN CLIMATE INITIATIVE changement de la stratégie de gestion au 31/12/2021.

© Tous droits réservés, Dorval Asset Management 2025



Les chiffres cités ont trait aux années écoulées. Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures. Les références à un classement, un label, un prix et/ou à une notation ne préjugent pas des résultats futurs de ces derniers/du fonds ou du gestionnaire. Comme tout investissement, les fonds gérés par Dorval Asset Management comportent un risque de perte en capital et le montant du capital investi n'est pas garanti. Les analyses et les opinions mentionnées dans le présent document représentent le point de vue de (des) l'auteur (s) référencé(s). Elles sont émises à la date indiquée, sont susceptibles de changer et ne sauraient être interprétées comme possédant une quelconque valeur contractuelle. Les références à un classement, un label, un prix et/ou à une notation ne préjugent pas des résultats futurs de ces derniers/du fonds ou du gestionnaire.



Ce document à caractère promotionnel est destiné à des clients professionnels et non professionnels au sens de la directive MIF. Il ne peut être utilisé dans un but autre que celui pour lequel il a été conçu et ne peut pas être reproduit, diffusé ou communiqué à des tiers en tout ou partie sans l'autorisation préalable et écrite de Dorval Asset Management. Aucune information contenue dans ce document ne saurait être interprétée comme possédant une quelconque valeur contractuelle. Ce document est produit à titre purement indicatif. Il constitue une présentation conçue et réalisée par Dorval Asset Management à partir de sources qu'elle estime fiables. Dorval Asset Management se réserve la possibilité de modifier les informations présentées dans ce document à tout moment et sans préavis et notamment en ce qui concerne la description des processus de gestion qui ne constitue en aucun cas un engagement de la part de Dorval Asset Management. Dorval Asset Management ne saurait être tenue responsable de toute décision prise ou non sur la base d'une information contenue dans ce document, ni de l'utilisation qui pourrait en être faite par un tiers. L'OPCVM est autorisé à la commercialisation en France et éventuellement dans d'autres pays où la loi l'autorise. Préalablement à tout investissement, il convient de vérifier si l'investisseur est légalement autorisé à souscrire dans un OPCVM. Les caractéristiques, les frais et le profil de risque et de rendement relatifs à l'investissement dans un OPCVM sont décrits dans le document d'informations clés (DIC) de ce dernier. Le DIC et les documents périodiques sont disponibles gratuitement sur demande, auprès de Dorval Asset Management. Vous devez prendre connaissance du DIC, qui doit vous être remis, préalablement à la souscription. La définition des indicateurs de risques mentionnés dans ce document figure sur le site internet : www.dorval-am.com.

Les chiffres cités ont trait aux années écoulées. Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures. Les références à un classement, un label, un prix et/ou à une notation ne préjugent pas des résultats futurs de ces derniers/du fonds ou du gestionnaire. Comme tout investissement, les fonds gérés par Dorval Asset Management comportent un risque de perte en capital et le montant du capital investi n'est pas garanti. Les analyses et les opinions mentionnées dans le présent document représentent le point de vue de (des) l'auteur (s) référencé(s). Elles sont émises à la date indiquée, sont susceptibles de changer et ne sauraient être interprétées comme possédant une quelconque valeur contractuelle. Les références à un classement, un label, un prix et/ou à une notation ne préjugent pas des résultats futurs de ces derniers/du fonds ou du gestionnaire.