



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



MACRO CORNER

La Chine c'est fantastique ? – 03 mars 2025



A l'instar de l'Europe, la bourse chinoise connaît un fort rebond en ce début 2025. Alors que l'activité économique se reprend timidement, que de nouvelles barrières douanières ont été mises en place par l'administration Trump, l'arrivée du nouvel outil d'intelligence artificielle générative, Deepseek, réveille l'appétit des investisseurs qui avaient peut-être sous-estimé les progrès technologiques qui continuent d'être réalisés en Chine...

[Lire la lettre du 3 mars ->](#)

Trump, les droits de douane et les trois « R » - 24 février 2025

Le Président Donald Trump, en poste depuis le 20 janvier 2025, s'est fait connaître comme le « Tariff Man », l'homme des droits de douane. En les invoquant à tout bout de champ, l'exécutif américain brouille l'objectif final de cette politique et expose ses contradictions internes. Les droits de douane sont-ils un outil de négociation, un moyen de protection de l'industrie et des emplois américains, ou un instrument de financement de l'État fédéral ? Même si Trump aimerait sans doute répondre « les trois à la fois », ces objectifs sont en partie mutuellement exclusifs...

[Lire la lettre du 24 février ->](#)

Entre guerre et paix, les actions européennes montent-elles trop vite ? – 17 février 2025

Après les estimations des dégâts de la guerre commerciale sur l'économie européenne, voici venue celle des bénéfices espérés d'un cessez-le-feu en Ukraine. Les marchés européens, qui ont fortement grimpé depuis six semaines, sont-ils en passe de devenir trop optimistes ?

Dans la foulée de l'élection de Donald Trump, les économistes ont tenté d'estimer les dégâts qu'une guerre commerciale pourrait infliger à l'économie de la zone euro. Les estimations s'évaluaient entre 0,3% et 0,7% environ de perte de PIB en 2025. Tous les modèles considèrent l'impact direct des droits de douane américains comme négligeable – d'autant qu'ils seraient

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.



en grande partie absorbés par la baisse de l'euro. Ce que les économistes craignaient en début d'année concernait essentiellement le canal de l'incertitude, avec un impact négatif sur l'investissement, et celui d'une dégradation des conditions financières (baisse de la bourse, etc.)...

[Lire la lettre du 17 février ->](#)

MICRO CORNER

Le Clean Industrial Deal : une feuille de route commune pour la compétitivité et la décarbonisation



Ce 26 février, la Commission européenne dévoilait son plan « Clean Industrial Deal », véritable feuille de route pour les 5 prochaines années. Ce plan constitue une réponse appropriée aux enjeux de relance industrielle, de décarbonation, de compétitivité et de tensions géopolitiques (Chine, Etats-Unis) grandissantes.

Placer la décarbonisation et la circularité au cœur de notre politique économique est le seul moyen pour l'Union européenne de ne pas se laisser distancer par ses concurrents riches en ressources. Les émissions nettes de gaz à effet de serre de l'Union européenne sont désormais inférieures de 37 % aux niveaux de 1990, alors que le PIB a augmenté de 68 % au cours de la même période. Ces progrès soulignent que la décarbonisation ouvre de nouvelles perspectives économiques aux Européens. L'Europe a défini un cadre ambitieux pour devenir une économie décarbonée d'ici à 2050. Elle maintiendra le cap, notamment en atteignant l'objectif intermédiaire de 2040, à savoir une réduction nette de 90 % des émissions de gaz à effet de serre. Nous avons évoqué ce sujet il y a quelques semaines dans un article sur [la transition énergétique et environnementale, sujet stratégique de compétitivité et de souveraineté en Europe](#). La mise en œuvre de ce plan « Clean Industrial Deal » peut constituer un changement de paradigme majeur.

Concrètement, l'Europe souhaite déployer un projet économique et de société transformationnel. Le Clean Industrial Deal réunit l'action climatique et la compétitivité au sein d'une stratégie de croissance globale. Il s'agit d'un engagement à accélérer la décarbonisation, la réindustrialisation et l'innovation, en même temps et sur l'ensemble du continent, tout en renforçant la résilience de l'Europe. Elle doit présenter à l'industrie européenne un argumentaire plus solide en faveur d'investissements importants et neutres sur le plan climatique dans les industries à forte consommation d'énergie et les technologies propres.

L'Europe entend aller au-delà des solutions traditionnelles en silo et envisage l'ensemble de la chaîne de valeur. Il existe six moteurs économiques : (1) énergie abordable, (2) marchés porteurs, (3) financement, (4) circularité et accès aux matériaux, (5) marchés mondiaux et partenariats internationaux et (6) compétences. Ces moteurs devraient être complétés par des actions sur les catalyseurs horizontaux nécessaires à une économie compétitive : réduire les formalités administratives, exploiter pleinement l'ampleur du marché unique, y compris par l'intégration progressive des pays candidats, stimuler la numérisation, accélérer le

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.



déploiement de l'innovation, promouvoir des emplois de qualité et mieux coordonner les politiques au niveau de l'UE et au niveau national.

Sur le sujet de l'énergie abordable, au coeur des enjeux politiques depuis la guerre en Ukraine et ses conséquences sur les prix de l'énergie en Europe, l'Europe place l'accès à une énergie abordable comme la pierre angulaire pour les entreprises du Clean Industrial Deal, en étant consciente que cela constitue un handicap important à date par rapport à la concurrence internationale. L'Europe estime être en mesure de réaliser des économies globales estimées à 45 milliards d'euros en 2025, avec une augmentation progressive jusqu'à 130 milliards d'euros par an d'ici 2030, et 260 milliards d'euros par an d'ici 2040. Une vraie bouffée d'air pour les ménages et entreprises européennes. Pour y arriver, l'électrification et la constitution d'un marché unique de l'énergie pleinement intégré sont des leviers majeurs. Cela passera par la réduction des inefficacités structurelles dans le système électrique, le renforcement des interconnexions et infrastructures de réseaux entre les pays européens ainsi qu'une flexibilité des systèmes électriques à même de renforcer l'intégration de sources d'énergies décarbonées et moins coûteuses dans le mix européen. L'Europe entend également simplifier les règles relatives aux aides d'Etats pour développer le déploiement des énergies renouvelables, procéder à des appels d'offres mutualisés d'achats d'électricités. Les délais administratifs d'autorisation pour le déploiement de projets de réseaux, de stockage d'énergie et d'énergies renouvelables seront réduits, 7 pays ont déjà procédé à cette démarche avec des effets clairs et positifs pour la résilience et l'accessibilité du système européen. L'Europe entend ainsi réussir à augmenter le taux d'électrification de l'ensemble de l'économie de 21,3 % aujourd'hui à 32 % en 2030, de même chaque année ce sont 100 gigawatts de capacités de renouvelables qui seront installés jusqu'en 2030.

Sur le sujet des marchés porteurs, l'enjeu est de stimuler l'offre et la demande de produits propres en sollicitant à la fois les consommateurs et producteurs. L'Europe a bien conscience que les entreprises ne feront les investissements nécessaires que si elles sont sûres qu'il existe un marché pour leurs produits. Le Clean Industrial Deal compte donc mettre en place les conditions nécessaires à l'émergence de cette demande. Pour y arriver, l'envoi d'un signal hors-prix est décisif. L'intégration de critères non tarifaires dans les marchés publics, des incitations aux achats privés, le déploiement d'un label volontaire sur l'intensité en carbone des produits industriels en insistant sur la pertinence d'une évaluation complète du cycle de vie des produits sont des tournants majeurs. Cela doit permettre d'atteindre 40 % de composants clés de produits de technologies propres fabriqués dans le marché européen.

Sur les financements, le Clean Industrial Deal mobilisera plus de 100 milliards d'euros afin d'améliorer les arguments économiques en faveur de la fabrication propre dans l'Union européenne basé sur le Fonds pour l'innovation, les revenus supplémentaires résultant de certaines parties du système d'échange de quotas d'émission ainsi que la révision d'InvestEU [1] avec un appétit pour le risque renforcé sur les technologies propres.

Sur le sujet de la circularité et de l'accès aux matériaux, l'objectif est de sécuriser l'accès aux matières premières critiques. L'accent est mis sur la circularité avec un renforcement des efforts d'écoconception des produits, de recyclage avec une volonté d'atteindre un taux d'utilisation de matériaux circulaires de 24 % à horizon 2030, à comparer à 11,8 % aujourd'hui. La mise en place d'une TVA verte est également évoquée et pourrait avantager les alternatives locales et bas carbone aux produits importés et fortement carbonés.

Sur le sujet des marchés mondiaux et partenariats internationaux, l'Europe entend maintenir son rôle décisif à l'échelle internationale dans la géopolitique climatique – renforcée par la sortie des Etats-Unis de l'Accord de Paris – et rééquilibrer ainsi le rapport de force avec les partenaires commerciaux du continent (accord de libre-échange, mécanisme d'ajustement carbone aux frontières, lutte contre les subventions étrangères et le dumping).

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.



Sur le sujet des compétences, l'Europe souhaite mettre en place une Union des compétences, en permettant une portabilité des compétences et une reconnaissance des qualifications dans l'ensemble des pays de l'Union. Cela aura des effets bénéfiques sur les métiers en tension sur lesquels les entreprises manquent de main d'oeuvre qualifiés. Les programmes de réinsertion pourront ainsi être adaptés en ce sens. L'Europe a identifié 24 professions en 2024 où au moins 5 Etats membres ont signalé une pénurie.

Enfin, l'Europe travaillera à la déclinaison opérationnelle de cet ensemble de mesures dont le calendrier et la mise en oeuvre effective s'étaleront sur les 5 prochaines années. Une déclinaison de ce plan sur les grands secteurs (automobile, acier/métaux, chimie, transport, bioéconomie) est ainsi prévue pour intégrer les spécificités sectorielles à même de garantir la réussite d'une transition réussie de ces secteurs. Si le diable est dans les détails, ce plan constitue à la fois une vraie prise de conscience des enjeux à l'échelle européenne, un message fort envoyé au monde économique mais constitue également un vivier toujours plus nourri d'opportunités économiques pour les entreprises qui se seront positionnées le plus tôt sur une contribution effective à cette ambition européenne d'atteindre la neutralité carbone en 2050. Ce sont typiquement les entreprises que nous avons à cœur de sélectionner dans le fonds Dorval European Climate Initiative (Article 9 SFDR, doublement labellisé ISR et Greenfin).

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.

[1] Le fonds InvestEU soutient les opérations de financement et d'investissement relevant de quatre priorités stratégiques de l'UE : infrastructures durables, recherche, innovation et transformation numérique, petites et moyennes entreprises et enfin les investissements sociaux et compétences.

Les opinions et exemples cités reposent sur la base d'analyses propres à Dorval AM en date du 28/02/2025. 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

Natixis Wealth Management étend son expertise de gestion avec l'acquisition de Dorval Asset Management



Natixis Wealth Management, acteur de référence en gestion de fortune, annonce le projet d'acquisition de Dorval Asset Management, société de gestion spécialisée en stratégies flexibles, actions européennes et gestion diversifiée internationale.

Pour accompagner cette nouvelle étape de développement, Frédéric Ponchon, jusqu'alors Directeur général délégué, est nommé Directeur général de Dorval Asset Management et succède à Jean-François Baralon, qui a décidé de poursuivre d'autres opportunités professionnelles.

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.



Philippe Setbon déclare : « Ce projet de rapprochement entre Natixis Wealth Management et Dorval Asset Management s'inscrit pleinement dans le cadre de notre ambition stratégique Vision 2030 qui vise à développer nos capacités dans chacun de nos métiers afin de proposer une offre d'investissement renforcée et adaptée aux objectifs de nos clients. Je tiens à remercier chaleureusement Jean-François Baralon pour son engagement au service de Dorval Asset Management et de ses clients, et souhaite un plein succès à Frédéric Ponchon pour ouvrir ce nouveau chapitre de Dorval Asset Management. »

Audrey Koenig déclare : « Avec ce projet, Natixis Wealth Management réaffirme sa volonté d'aller toujours plus loin dans la mise à disposition de solutions financières pertinentes et performantes pour les grandes fortunes d'aujourd'hui et de demain. Nous sommes convaincus que Dorval Asset Management apporterait toute l'expertise nécessaire pour développer ensemble nos solutions d'investissement sur mesure à destination de nos clients. »

[Retrouvez le communiqué de presse ici ->](#)

Document rédigé le 04/03/2025

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.



GESTION INTERNATIONALE	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
DORVAL GLOBAL CONSERVATIVE								
FR0013333838 (Part R)	1.37%	3.82%	4.50%	5.34%	12.14%	/	25%	2
FR0013333820 (part N)	1.44%	4.33%	4.99%	6.31%	13.87%	/		
DORVAL GLOBAL ALLOCATION								
FR0010687053 (Part R)	1.97%	5.59%	6.28%	6.88%	22.68%	20.72%	53%	3
FR0013307626 (part N)	2.08%	6.33%	7.01%	9.13%	26.63%	/		
DORVAL GLOBAL VISION								
FR001400E9H5 (part R)	3.47%	10.89%	11.10%	/	/	/	fonds pur actions	4
GESTION FLEXIBLE EUROPEENNE	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
DORVAL CONVICTIONS								
FR0010557967 (Part R)	7.16%	5.73%	9.26%	18.66%	33.16%	26.32%	62%	4
FR0013299187 (part N)	7.26%	6.05%	9.63%	19.79%	34.94%	/		
DORVAL CONVICTIONS PEA								
FR0010229187 (Part R)	8.73%	5.61%	10.24%	22.11%	31.73%	30.73%	77%	4
FR0013300233 (part N)	8.83%	5.94%	10.62%	23.27%	33.71%	/		
GESTION ACTIONS EUROPE	Perf. 2025	Perf. 2024	Perf. 1 an	Perf. 3 ans	Perf. 5 ans	Perf. 10 ans	Indicateur synthétique de risque	
DORVAL DRIVERS EUROPE								
FR0010158048 (part R)	7.70%	1.74%	7.60%	22.46%	38.31%	60.90%		4
FR0013300241 (part N)	7.84%	2.29%	8.23%	24.43%	41.95%	/		
DORVAL MANAGEURS EUROPE								
FR0011038785 (part R)	7.72%	-3.25%	0.55%	20.42%	27.05%	20.26%		5
FR0013300225 (part N)	7.83%	-2.99%	0.87%	21.36%	28.70%	/		
DORVAL MANAGEURS SMID CAP EURO								
FR0013247749 (part R)	5.79%	-14.09%	-6.25%	-22.59%	-18.64%	/		5
FR0013299195 (part N)	5.94%	-13.67%	-5.73%	-21.37%	-16.54%	/		
DORVAL DRIVERS SMID CONTINENTAL EUROPE								
FR0011645621 (part R)	-0.88%	-19.80%	-16.09%	-31.11%	-13.04%	14.14%		4
FR0013293875 (part N)	-0.72%	-19.32%	-15.53%	-29.82%	-10.72%	/		
GESTION ENVIRONNEMENTALE	Perf. 2025	Perf. 2024	Perf. 1 an	Perf. 3 ans	Perf. 5 ans	Perf. 10 ans	Indicateur synthétique de risque	
ACTIONS								
DORVAL EUROPEAN CLIMATE INITIATIVE								
FR0013334380 (part R)	6.29%	-1.58%	5.23%	4.54%	21.34%	/		4
FR0013334372 (part N)	6.44%	-0.78%	6.07%	7.22%	25.99%	/		

Source : Dorval Asset Management, données nettes en EUR au 28/02/2025. 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.