



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	MICRO CORNER	CORPO CORNER
<ul style="list-style-type: none">• La situation d'ensemble• Les politiques macroéconomiques• Les risques politiques• L'impulsion du cycle +	<ul style="list-style-type: none">• Les thématiques d'entreprises• L'économie des secteurs• L'analyse granulaire +	<ul style="list-style-type: none">• Les informations concernant Dorval AM• Nos engagements ESG +

MACRO CORNER

Les marchés se focalisent sur la confrontation sino-américaine - 14 avril 2025



Le revirement de la politique commerciale américaine en faveur d'un processus de négociation (hors Chine) de 90 jours a permis une fragile stabilisation des marchés des actions. Les enjeux économiques et financiers de la confrontation sino-américaine focalisent désormais l'attention des investisseurs, mais aussi de la Réserve fédérale américaine.

Conduit à recalibrer sa guerre commerciale du fait des réactions de plus en plus négatives des marchés financiers, Donald Trump focalise son action sur un pays, la Chine, contre lequel il est sûr d'avoir un soutien politique. La faisabilité économique de l'opération reste cependant douteuse. Pris au pied de la lettre, les droits de douane extravagants annoncés par les deux pays, autour de 100%, sont l'équivalent d'une interdiction administrative de commerce bilatéral. [Lire la lettre hebdo du 14 avril ->](#)

Et maintenant ? - 7 avril 2025

En imposant le 2 avril des droits de douane extrêmement lourds à la majorité de ses partenaires commerciaux, Donald Trump a provoqué une crise de marché comme il en arrive rarement. Les bourses mondiales sont à un point critique.

Donald Trump a annoncé la mise en place de droits de douane quasi-universels, à l'exception des biens couverts par l'accord USMCA avec le Canada et le Mexique, soit 25% des importations. Ces droits s'étalent de 10% pour le Royaume-Uni ou le Brésil à 54% pour la Chine, en passant par 20% pour l'Union européenne. Sauf changement de calendrier, ils entreront en vigueur le 9 avril. Certains secteurs, comme les produits pharmaceutiques et les semi-conducteurs, sont pour l'instant épargnés. [Lire la lettre hebdo du 7 avril ->](#)

Les bourses européennes peuvent-elles résister à la guerre commerciale ? - 31 mars 2025

L'intensification de la guerre commerciale ne semble avoir à ce jour qu'un impact limité sur les marchés des actions en Europe. Est-ce le signe d'une dangereuse complaisance ?

Alors que le S&P 500 a perdu jusqu'à près de 10 % par rapport à ses points hauts de la mi-février, les indices européens se sont montrés plus résilients. Une première explication tient

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.



ou fait que l'Europe est nettement moins sensible au thème de l'intelligence artificielle, thème très chahuté en bourse depuis plusieurs semaines. Mais l'Europe semble en même temps plus vulnérable à l'accélération de la guerre commerciale, son économie et ses grandes sociétés cotées étant nettement plus mondialisées qu'aux Etats-Unis. Les marchés seraient-ils complaisants ? [Lire la lettre hebdo du 31 mars ->](#)

MICRO CORNER

Data centers & IA : une dynamique d'investissements structurelle et mondiale



L'intelligence artificielle (IA) a captivé l'imagination du public avec l'introduction de ChatGPT 3.5 en novembre 2022, il y a presque deux ans et demi. Les applications d'IA ont créé un besoin massif de centres de données (« Data centers ») équipés de GPU¹, utilisés pour l'entraînement et l'inférence des modèles d'intelligence artificielle.

Les prévisions de dépenses d'investissement (CapEx) communiquées en début d'année par les grands hyperscalers² américains, américains pour 2025 font apparaître une croissance proche de 40 %. Nous serons attentifs au message.

Prévisions des dépenses d'investissement des grands hyperscalers américains

	2024	2025
Amazon	77,6	105,2
Microsoft	55,5	66,3
Google	52,5	75
Meta	37,2	62,5
Oracle	10,7	15
Apple	10	12,7
Total (Mds \$)	243,5	336,7

Dorval Asset Management – 23/04/2025 – Sources : sociétés

Le développement des infrastructures a été beaucoup plus modeste en Chine (30 milliards de dollars en 2025, soit 12 fois moins qu'aux États-Unis), le pays devant contourner les restrictions imposées sur les puces Nvidia par l'administration Trump. La Chine a ainsi adopté une approche plus frugale sur l'intelligence artificielle, avec notamment le modèle DeepSeek sorti en janvier 2025, reconnu pour son efficacité en matière de consommation de GPU.

Ces éléments, combinés aux rumeurs selon lesquelles Microsoft et Amazon auraient annulé des baux (aucune donnée officielle actualisée de ces entreprises pour l'instant), ont récemment alimenté des inquiétudes quant à la pérennité de la mégatendance de la construction de centres de données. Cela soulève la question : sommes-nous dans une bulle de l'IA ?

¹ GPU : processeur graphique (de l'anglais Graphics Processing Unit)

² Hyperscaler : entreprise spécialisée dans la fourniture de services d'infrastructure cloud hautement évolutifs.

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.



Répondre à cette question nécessite de développer une vision sur :

1. l'adoption de l'IA ;
2. la monétisation de l'IA à l'avenir.

Nous pensons que nous sommes encore à un stade très précoce de l'adoption de l'IA, qui dépasse largement le cadre de l'IA générative — que certains perçoivent simplement comme un moteur de recherche amélioré par rapport à Google. De nombreuses applications d'IA restent à venir, telles que les logiciels agents (« agentic software »), les robots humanoïdes, les modèles multimodaux (intégrant l'audio et la vidéo en plus du texte pour l'entraînement des IA), la conduite autonome complète (« Full Self-Driving » ou FSD), ainsi que des applications dans le domaine de la défense. Quant à la monétisation, nous pensons en général que si l'applicatif est créateur de valeur, l'IA sera bien monétisée.

En Europe, l'exposition à cette thématique passe par les acteurs de l'électrification (comme Schneider, Prysmian, Legrand, sociétés investies dans plusieurs portefeuilles chez Dorval AM), l'IA étant très énergivore. Les derniers indicateurs des entreprises actives dans cette chaîne de valeur ne montrent aucun signe de ralentissement ; au contraire, nous observons une accélération des investissements dans cette catégorie, avec des acteurs tels que ABB, Vertiv, Alphabet ou Vernova affichant de bons résultats et/ou révisant à la hausse leurs perspectives annuelles pour 2025. La conférence Data Center World 2025, qui s'est tenue à la mi-avril, a aussi confirmé ces tendances positives.

Les opinions et exemples cités reposent sur la base d'analyses propres à Dorval AM en date du 23/04/2025. Ils ne constituent pas un engagement ou une garantie. Cette dernière se réserve la possibilité de faire évoluer ses analyses.

CORPO CORNER

Dorval Asset Management : une reconnaissance renforcée de notre process de gestion



Le mois de mars a été riche en reconnaissance pour Dorval Asset Management, avec plusieurs distinctions majeures qui illustrent la solidité de notre gestion, la cohérence de notre engagement responsable et la force de notre identité de marque.

LSEG Lipper Fund Awards 2025 : Dorval Asset Management remporte le 1er prix sur 5 ans pour son fonds Dorval Convictions (part R) dans la catégorie Mixed Asset EUR Flex - Europe

Pour la deuxième année consécutive, le fonds Dorval Convictions a été primé aux « LSEG Lipper Fund Awards », au cours d'une cérémonie qui s'est tenue le 21 mars 2025 à Londres. Après avoir été classé premier fonds de sa catégorie sur 3 ans en 2024, il se hisse de nouveau à la première place de sa catégorie, et ce, sur une durée de 5 ans. Ces Awards distinguent depuis plus de 30 ans dans 20 pays, les fonds qui ont affiché les meilleures performances ajustées du risque parmi leurs pairs sur une période de 3, 5 ou 10 ans.

Frédéric Ponchon, Directeur Général de Dorval AM, commente : « Cette nouvelle distinction consacre la robustesse de notre process de gestion et la qualité de la performance dans la durée de notre fonds Dorval Convictions. Elle conforte aussi notre expertise historique dans la gestion flexible patrimoniale. En effet, nous proposons aux investisseurs depuis 2007, un service de gestion leur permettant de déléguer leur exposition à la classe d'actifs actions et de gérer à leur place la volatilité et les incertitudes des marchés. Cet Award récompense également l'engagement de l'ensemble de l'équipe de gestion du fonds Dorval Convictions dans sa capacité à faire bénéficier nos clients du potentiel de croissance des marchés

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.



actions sur le long terme tout en cherchant à contrôler le risque inhérent à ces marchés, notamment en temps de crise ».

Dorval Asset Management de nouveau reconnue dans le cadre du Responsible Investment Brand Index (RIBI™)

Responsible Investment Brand Index (RIBI™) évalue chaque année plus de 600 sociétés de gestion dans le monde sur leur capacité à faire de l'investissement responsable un pilier structurant de leur identité de marque.

Pour cette 7e édition, Dorval AM se distingue au RIBI 2025 avec une triple reconnaissance :

- présente dans la catégorie « **Avant-Gardiste** » pour la 3e année consécutive ;
- présente dans le **Top 10 des sociétés « Boutique** » (encours < 20 Md€) au niveau mondial pour la 2e année consécutive ;
- et pour la 1re fois, Dorval AM est classée dans le **Top 10 France**.

Cette triple distinction reflète la continuité de notre engagement en matière de responsabilité et la cohérence entre notre stratégie, nos convictions et nos gestions.

Dorval Asset Management renouvelle son engagement ISR

Depuis 2020, nos fonds sont audités chaque année sur le respect des critères du Label ISR, un gage de transparence et d'engagement durable. En 2025, 8 de nos fonds ont obtenu la certification sous la nouvelle version V3, plus exigeante, à la suite d'un audit mené par Deloitte.

Grâce à notre modèle propriétaire RAISE³, nous sélectionnons des entreprises selon leur rentabilité, attractivité, innovation et solidité financière, tout en intégrant des critères environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG)⁴ au cœur de nos décisions d'investissement.

Nos 8 fonds labellisés ISR V3 :

- Dorval Convictions
- Dorval Convictions PEA
- Dorval Drivers Europe
- Dorval Drivers SMID Continental Europe
- Dorval European Climate Initiative
- Dorval Global Allocation
- Dorval Global Conservative
- Dorval Global Vision

Cette labellisation confirme notre engagement en faveur d'une finance plus responsable, portée par notre méthodologie RAISE et une analyse rigoureuse des critères environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG).

Document rédigé le 23/04/2025

³ RAISE : Rating and Analysis for Internal Sustainability Evaluation

⁴ La politique ESG de Dorval AM est disponible ici : https://www.dorval-am.com/fr_FR/notre-approche-esg

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)	0.61%	3.82%	2.68%	4.26%	12.91%	/	20%	2
FR0013333820 (part N)	0.72%	4.33%	3.17%	5.24%	14.69%	/		
DORVAL GLOBAL ALLOCATION								
FR0010687053 (Part R)	-0.11%	5.59%	2.36%	3.98%	28.88%	15.76%	45%	3
FR0013307626 (part N)	0.04%	6.33%	3.06%	6.17%	33.04%	/		
DORVAL GLOBAL VISION								
FR001400E9H5 (part R)	-0.21%	10.89%	3.59%	/	/	/	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)	4.62%	5.73%	3.62%	16.21%	49.72%	19.15%	50%	4
FR0013299187 (part N)	4.78%	6.05%	4.02%	17.36%	51.78%	/		
DORVAL CONVICTIONS PEA								
FR0010229187 (Part R)	5.56%	5.61%	3.82%	18.83%	48.31%	22.50%	65%	4
FR0013300233 (part N)	5.72%	5.94%	4.21%	20.00%	50.59%	/		
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)	2.35%	1.74%	-2.92%	16.47%	78.50%	47.09%		4
FR0013300241 (part N)	2.56%	2.29%	-2.32%	18.38%	83.27%	/		
DORVAL MANAGEURS EUROPE								
FR0011038785 (part R)	2.57%	-3.25%	-7.66%	14.79%	62.93%	9.89%		5
FR0013300225 (part N)	2.75%	-2.99%	-7.31%	15.75%	65.12%	/		
DORVAL MANAGEURS SMID CAP EURO								
FR0013247749 (part R)	2.74%	-14.09%	-10.27%	-22.42%	4.61%	/		5
FR0013299195 (part N)	2.96%	-13.67%	-9.75%	-21.17%	7.37%	/		
DORVAL DRIVERS SMID CONTINENTAL EUROPE								
FR0011645621 (part R)	-5.54%	-19.80%	-19.57%	-35.73%	9.54%	3.37%		4
FR0013293875 (part N)	-5.32%	-19.32%	-19.02%	-34.51%	12.49%	/		
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)	3.81%	-1.58%	-1.17%	1.59%	55.20%	/		4
FR0013334372 (part N)	4.02%	-0.78%	-0.37%	4.20%	61.19%	/		

Source : Dorval Asset Management, données nettes en EUR au 31/03/2025. 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.