

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



Taux d'intérêt à long terme : la grande hésitation – 14 octobre 2024

Alors que la baisse des taux courts est enclenchée, la tendance pour les taux à long terme semble beaucoup moins claire. Le débat sur la valeur d'équilibre de ces taux reste en effet très intense.

Après une nette baisse de mai à septembre – de 4,70% à 3,60% pour le taux à 10 ans – les taux à long terme américains sont récemment remontés (graphique 1). Les statistiques économiques ont en effet surpris à la hausse, avec en particulier un net rebond des créations d'emplois en septembre. L'estimation instantanée de la Réserve fédérale d'Atlanta table désormais sur une hausse du PIB de +3,2% au T3. Par ailleurs, la hausse des prix à la consommation a été plus forte que prévue sur ce même mois de septembre. Tout cela ne devrait pas empêcher la Fed de continuer à baisser ses taux d'intérêt, les pressions inflationnistes demeurant globalement modérées. Mais le rythme de cette baisse devrait être plus progressif, avec sans doute -25 points de base le 7 novembre, contre -50 points de base en septembre. [En savoir plus ->](#)

Octobre, la géopolitique et l'énigme de la prime de risque – 7 octobre 2024

La montée des risques au Proche-Orient en plein mois d'octobre – mois supposé funeste – éveille inévitablement des angoisses chez les investisseurs. C'est l'occasion de rappeler que la peur des « cygnes noirs » est paradoxalement la raison pour laquelle les marchés des actions offrent une rémunération aussi attractive dans la durée.

Depuis le krach boursier de 1929 (24 au 29 octobre), le mois d'octobre a acquis une très mauvaise réputation chez les épargnants. Les expériences de 1987 (lundi noir du 19 octobre) et de 2008, où la bourse perd près de 20% en octobre dans la foulée de la faillite de Lehman Brothers, n'ont fait qu'alimenter la légende. Depuis 1970, la bourse aura sérieusement tangué à cinq reprises en octobre (1979, 1987, 1997, 2008 et 2019), avec des baisses allant de 5% à 20% pour le MSCI Monde en dollar (graphique 1). En moyenne cependant le MSCI Monde a monté de +1% en octobre depuis 1970, avec un écart-type de plus ou moins 6% par rapport à cette moyenne. Et à sept reprises, le marché a monté de plus de 7%. [En savoir plus ->](#)

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.



Les soutiens à l'économie mondiale se renforcent – 30 septembre 2024

Les autorités chinoises ont profité du contexte favorable créé par la baisse des taux de la Fed pour annoncer un « quoi qu'il en coûte » de soutien à la croissance. En Europe, l'élargissement de la désinflation accroît la marge de manœuvre de la BCE, qui devrait accélérer la baisse de ses taux d'intérêt.

Dans la dernière livraison de ses prévisions conjoncturelles, l'OCDE décrit un scénario positif de maintien d'une croissance mondiale de 3,2% en 2025, comme en 2024, scénario basé en grande partie sur les gains de pouvoir d'achat permis par la désinflation et sur l'effet de la baisse des taux d'intérêt. Mais dans l'esprit des investisseurs, la crédibilité de ces projections reste très dépendante de la capacité des autorités à endiguer les risques de mauvaises surprises. Le ralentissement du marché du travail américain, la déflation immobilière chinoise, la quasi-stagnation européenne et l'atonie de l'industrie manufacturière mondiale réclament en effet des contrefeux.

Après une baisse des taux d'intérêt de la Fed de 50 points de base le 18 septembre, c'est au tour de la Chine de rassurer les investisseurs avec un message qui ressemble fortement à un « quoi qu'il en coûte » visant à crédibiliser son objectif de croissance d'environ 5% cette année, et de probablement plus de 4% l'année prochaine. Il est possible que la baisse des taux de la Fed ait permis une accélération du timing de ces annonces, grâce à son impact positif sur la devise chinoise (graphique 1). La remontée du yuan au cours des dernières semaines crée en effet un contexte plus serein pour l'annonce d'un grand plan reflationniste. [En savoir plus ->](#)

MICRO CORNER



En réponse à la baisse des taux, Dorval AM propose une approche patrimoniale qui sort des sentiers battus

Poches défensives : que faire dans un contexte de baisse des taux ?

L'originalité des fonds globaux diversifiés de Dorval AM est de proposer une approche patrimoniale (SRI 2 et SRI 3) construite à partir du marché international des actions, alors que la tradition, pour les poches défensives, est d'utiliser majoritairement les obligations. La raison du choix de Dorval AM est simple : sur longue période, le marché des actions est de très loin l'actif liquide le plus performant. Il serait dommage de ne pas en faire profiter tous les épargnants, y compris les plus frileux.

Ce point devient crucial à un moment où l'actif liquide non volatil – le monétaire – entame une normalisation qui lui fera perdre son avantage comparatif sous l'effet de la baisse des taux de la BCE. Le monétaire, qui rapporte aujourd'hui 3,5% environ, devrait en effet voir sa rémunération baisser à environ 2% au cours de l'année 2025. Cette baisse des taux à venir étant déjà entièrement anticipée par les marchés obligataires, ces derniers ne présentent pas un intérêt stratégique majeur au niveau actuel.

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.



Pour obtenir une performance nettement supérieure à l'inflation dans la durée, le marché des actions est donc plus que jamais incontournable. Notre indicateur de référence pour les actions mondiale, le MSCI Monde équilibré, porte aujourd'hui un PER (rapport cours/bénéfices) de 15,7, ce qui équivaut à un rendement prospectif, dividendes réinvestis, d'environ 8,7% par an, soit 6,7% de plus que l'inflation anticipée à long terme.

Poches défensives : quels thèmes porteurs dans le monde des actions internationales ?

S'adapter à l'évolution du cycle économique est une des caractéristiques premières de notre gestion de la poche actions. L'équipe de gestion identifie des thèmes jugés porteurs et sélectionne les groupes d'entreprises présentant les perspectives les plus attractives dans le monde en fonction du contexte macro-économique et de marché, et adapte son approche en dynamique. Les baisses de taux opérées par les grandes banques centrales réduisent le risque de récession et sont favorables aux activités sensibles au coût de financement. Elles préfigurent une reprise prochaine des investissements et du volume de crédit. Les banques et les entreprises industrielles devraient en bénéficier. De plus, les thèmes séculaires liés aux investissements technologiques et aux dépenses de transition énergétique restent, selon nous, porteurs. Enfin, les sociétés dites « anti-fragiles », valeurs défensives de croissance, conservent bien entendu leur place dans ces fonds à vocation patrimoniale.

Poches défensives : notre gestion du risque inhérent aux marchés financiers

Si les actions sont la classe d'actifs la plus performante dans la durée, il est bien évidemment nécessaire de tenir compte de leur volatilité pour les intégrer dans une perspective patrimoniale. Le poids des actions est donc de 30% maximum pour le fonds le plus conservateur (Dorval Global Conservative), et de 60% pour le fonds équilibré (Dorval Global Allocation). Nous utilisons de plus trois leviers de contrôle du risque : (1) une adaptation du taux d'exposition au marché des actions en fonction de notre analyse en scénario central et scénarios de risques ; (2) à partir de cette même analyse, nous définissons des stratégies de couverture : sélection d'actifs refuges, stratégies optionnelles, couverture en future sur indice...en recherchant de l'asymétrie, et (3) nous réduisons à l'extrême le risque spécifique en investissant dans un grand nombre d'entreprises réparties dans diverses zones géographiques et secteurs d'activité.

Rappelons que les fonds Dorval Global Conservative et Dorval Global Allocation sont tous deux labellisés ISR et classés SFDR 8. Ils sont disponibles à la souscription dans les principales plateformes titres, assurance-vie et épargne retraite.

Pour en savoir plus sur les fonds Dorval Global Conservative et Dorval Global Allocation :

[Cliquez ici](#)

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.

CORPO CORNER

Frédéric Ponchon et Gilles Sitbon rejoignent Dorval Asset Management respectivement comme directeur général délégué¹ – « Head of Responsible Investment », et « Head of Active Equities ».



Dorval Asset Management est ravie d'accueillir Frédéric Ponchon et Gilles Sitbon, spécialistes reconnus de la gestions actions européennes et internationales !

Leur expérience et leur adhésion à notre engagement « donner de la valeur à vos valeurs » s'inscrivent pleinement dans nos ambitions de développement auprès de nos clients et partenaires, en lien avec le nouveau projet stratégique VISION 2030 de Groupe BPCE.

Retrouver notre communiqué de presse en cliquant : [ici](#)



Trophées de la Finance Responsable 2024

Les équipes de Dorval AM sont très fières d'avoir été récompensées aux « Trophées de la finance responsable » organisés par Investissement Conseils et GROUPE FICADE, pour le fonds DORVAL EUROPEAN CLIMATE INITIATIVE (SRI 4)

🏆 Prix de la catégorie Actions à impact environnemental

🏆 Première position du Prix dans la catégorie Climat Carbon4 Finance

Ces prix récompensent à la fois la qualité des travaux menés en interne pour définir notre politique propriétaire d'investissement responsable mais aussi notre engagement, aux côtés de nos pairs, à accompagner les entreprises qui agissent en faveur du développement durable et plus précisément, dans le cas présent, en faveur du climat.

¹ Après approbation par le Conseil d'administration de Dorval Asset Management

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.



A ce titre, notre volonté est d'offrir aux investisseurs particuliers et institutionnels un support d'investissement en cohérence avec leurs convictions et leurs exigences. Aux côtés des exigences des labels ISR et Greenfin, de la classification article 9 au sens de la réglementation SFDR et de l'exigence propre à un alignement continu avec l'Accord de Paris, cette double reconnaissance nous engage et nous incite à poursuivre nos efforts.

Le jury constitué de personnalités reconnues pour leur expertise spécifique a distingué les fonds selon une grille de critères objectifs, notamment :

- la philosophie d'investissement du support
- la qualité de la gestion
- les moyens mis en œuvre
- la transparence
- la capacité à générer de la performance dans la durée.

➡ L'intégralité des prix décernés et la méthodologie sont disponibles [ici](#)

➡ Retrouvez toutes les informations relatives au fonds DORVAL EUROPEAN CLIMATE INITIATIVE sur notre site internet [ici](#)

📁 Retrouvez ici le communiqué de presse en cliquant [ici](#)

L'équipe de gestion du fonds et toute l'équipe commerciale de DORVAL AM se tient à votre disposition pour répondre à vos questions.

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. 2024	Perf. 2023	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)	3.87%	2.83%	6.94%	2.61%	9.67%	/	25.8%	2
FR0013333820 (part N)	4.29%	2.94%	7.26%	3.54%	11.32%	/		
DORVAL GLOBAL ALLOCATION								
FR0010687053 (Part R)	6.48%	4.57%	11.09%	3.81%	17.60%	32.37%	55.1%	3
FR0013307626 (part N)	7.04%	5.31%	11.87%	5.99%	21.42%	/		
DORVAL GLOBAL VISION								
FR001400E9H5 (part R)	12.79%	/	/	/	/	/	fonds pur actions	4
GESTION FLEXIBLE EUROPEENNE								
DORVAL CONVICTIONS								
FR0010557967 (Part R)	7.17%	9.79%	14.19%	11.45%	19.36%	27.25%	66.8%	4
FR0013299187 (part N)	7.41%	10.13%	14.54%	12.40%	20.90%	/		
DORVAL CONVICTIONS PEA								
FR0010229187 (Part R)	7.37%	11.24%	14.92%	12.50%	16.59%	32.46%	80.3%	4
FR0013300233 (part N)	7.61%	11.58%	15.26%	13.51%	18.28%	/		
GESTION ACTIONS EUROPE								
DORVAL MANAGEURS								
FR0010158048 (part R)	8.17%	12.83%	12.61%	17.22%	21.22%	79.49%		4
FR0013300241 (part N)	8.25%	13.41%	12.84%	18.65%	23.94%	/		
DORVAL MANAGEURS EUROPE								
FR0011038785 (part R)	2.63%	18.40%	10.35%	10.28%	9.71%	35.12%		5
FR0013300225 (part N)	2.86%	18.61%	10.67%	11.10%	11.11%	/		
DORVAL MANAGEURS SMID CAP EURO								
FR0013247749 (part R)	-10.16%	0.94%	-5.58%	-30.12%	-24.40%	/		5
FR0013299195 (part N)	-9.82%	1.45%	-5.10%	-29.07%	-22.48%	/		
DORVAL MANAGEURS SMALL CAP EURO								
FR0011645621 (part R)	-11.66%	-3.82%	-5.51%	-29.58%	-3.21%	49.74%		4
FR0013293875 (part N)	-11.26%	-3.24%	-4.94%	-28.33%	-0.68%	/		
GESTION ENVIRONNEMENTALE								
ACTIONS								
DORVAL EUROPEAN CLIMATE INITIATIVE								
FR0013334380 (part R)	5.55%	12.78%	14.98%	2.83%	8.11%	/		4
FR0013334372 (part N)	6.19%	13.82%	16.04%	5.40%	12.16%	/		

Source : Dorval Asset Management, données nettes en EUR au 30/09/2024. 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.

Document rédigé le 16/10/2024

© Tous droits réservés, Dorval Asset Management 2024



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.