



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



L'Amérique prend tout – jusqu'à quand ?

Alors que l'économie et la bourse américaine triomphent déjà, et depuis longtemps, le président américain Donald Trump promet d'en rajouter. Sa politique « pro-business » à l'intérieur (baisse des impôts, dérégulation) et commercialement agressive à l'extérieur, conduit le consensus à anticiper un nouveau choc asymétrique favorable aux Etats-Unis et défavorable au reste du monde. Quels éléments seraient susceptibles de perturber un tel scénario ?

Wall Street en lévitation ?

La valorisation des actions américaines semble de plus en plus tendue. Si l'on exclut l'année du Covid, elle se situe au plus haut depuis 2001 en termes de PER¹ prospectif (21,7 au 31 décembre 2024), alors même que les taux réels à long terme sont à leur plus haut depuis plus de quinze ans. La prime de risque² des actions par rapport aux obligations d'Etat a donc baissé pour atteindre un peu plus de 2% aujourd'hui, deux fois moins que sa moyenne historique. Cette prime reste cependant supérieure à son point bas de 1999/2000, lorsqu'elle était passée en dessous de 1%.

L'envolée du PER de Wall Street a aujourd'hui deux composantes bien distinctes. La première découle du poids croissant (33% du S&P 500³ aujourd'hui, du jamais vu) d'une petite dizaine de géants mondiaux ultra rentables et donc chers (Nvidia, Apple, Microsoft, etc.). L'hyper croissance de leurs bénéfices – plus de trois fois supérieure à celle du reste du S&P 500 depuis le début de la décennie – s'étiolera forcément un jour mais le boom de l'intelligence artificielle semble a priori peu propice à un atterrissage immédiat.

¹ Le ratio PER est le rapport entre le cours d'une action et le bénéfice net par action dégagé par l'entreprise. Il peut donc être calculé annuellement, trimestriellement (PER glissant), ou encore, de manière prévisionnelle.

² La prime de risque est un concept de finance qui désigne un supplément de rendement exigé par un investisseur afin de compenser un niveau de risque supérieur à la moyenne.

³ L'indice S&P 500 est un indicateur boursier qui suit la performance des entreprises américaines cotées en bourse.

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.



La deuxième composante embarque l'ensemble de la cote. On peut l'estimer à l'aide du PER du S&P 500 équi pondéré, qui, à environ 17 contre 16 en moyenne depuis dix ans, est certes élevé mais ne plaide pas en faveur d'un diagnostic de bulle. Reste que le PER équi pondéré de Wall Street est devenu 35% plus cher que celui du reste du monde, un record. En termes relatif, le thème de « l'Amérique prend tout » paraît donc de plus en plus intégré dans les prix des marchés.

Le mix croissance-taux d'intérêt américain en question

Le scénario « Boucle d'or » d'une économie américaine ni trop chaude ni trop froide se déroule devant nos yeux depuis 2023. La maturité du processus de désinflation et l'arrivée de Donald Trump questionnent la poursuite de ce scénario. Sa politique – dont on ignore aujourd'hui l'agenda et les contours exacts – pourrait en effet s'avérer inadaptée à la phase actuelle du cycle. Combinées à un net ralentissement de l'immigration et de fortes hausses des droits de douane, les baisses d'impôts pourraient faire renaître le thème de la surchauffe et stopper, voire inverser, la dynamique baissière des taux d'intérêt à court terme. Connaissant la sensibilité du cycle financier global à la dynamique des taux d'intérêt et de la devise américaine, cela ne présagerait rien de bon.

Ce scénario de risque est déjà en partie dans les prix, les marchés anticipant que la Fed ne pourra baisser les taux en dessous de 4% en 2025, contre 4.25-4.50% aujourd'hui. Quant aux taux réels à long terme, ils sont déjà revenus à leur niveau d'avant la crise de 2008, à plus de 2%. Enfin, le marché du travail a sensiblement ralenti en 2024, ce qui réduit les risques d'un retour rapide au scénario de surchauffe. Mais nul doute que les chiffres d'inflation américains seront scrutés avec une grande attention par les investisseurs.

[En savoir plus](#)

MICRO CORNER



Modification des fonds Dorval Managers et Dorval Managers Small Cap Euro au 31/12/2024

Convaincue depuis plus de vingt ans que la gestion active actions apporte une réelle valeur ajoutée pour l'investisseur de long terme, Dorval Asset Management a toujours placé ce savoir-faire au cœur de son développement notamment au travers de sa gamme actions européennes.

Avec les arrivées récentes de Frédéric Ponchon, directeur général délégué et directeur de l'investissement responsable, et de Gilles Sitbon, directeur de la gestion active actions, tous deux forts de plus de 20 ans d'expérience, Dorval AM souhaite plus que jamais proposer une gamme de produits correspondant aux besoins actuels de nos partenaires, visant à concilier performances financières et extra financières.

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.



Dans ce cadre, voici les détails des fonds proposés :

Dorval Drivers Europe

Choisir d'accompagner de manière responsable et engagée les leaders européens

- Chercher à capter la croissance des entreprises leaders en Europe avec des tailles de capitalisations boursières supérieures à 6 milliards d'euros.
- Une gestion active sélectionnant des valeurs de qualité qui offrent une croissance soutenue et visible de leurs résultats, encadrée par une politique d'investissement socialement responsable rigoureuse.
- Un fonds éligible au PEA, doté du label ISR et classé article 8 selon SFDR.
- Ce fonds promeut des critères environnementaux ou sociaux et de gouvernance (ESG) et, bien qu'il n'ait pas pour objectif l'investissement durable, il contiendra une proportion minimale de 40% d'investissements durables.
- Le fonds est exposé au risque de perte en capital.

Dorval Drivers SMID Continental Europe

Choisir d'accompagner de manière responsable et engagée les petites et moyennes entreprises en Europe Continentale

- Chercher à capter la croissance des petites et moyennes entreprises basées en Europe Continentale avec des tailles de capitalisations boursières inférieures à 6 milliards d'euros.
- Une gestion active sélectionnant des valeurs de qualité qui offrent une croissance soutenue et visible de leurs résultats, encadrée par une politique d'investissement socialement responsable rigoureuse.
- Un fonds éligible au PEA, doté du label ISR et classé article 8 selon SFDR.
- Ce fonds promeut des critères environnementaux ou sociaux et de gouvernance (ESG) et, bien qu'il n'ait pas pour objectif l'investissement durable, il contiendra une proportion minimale de 40% d'investissements durables.
- Le fonds est exposé au risque de perte en capital.

Vous trouverez ci-dessous les évolutions des fonds à compter du 31 décembre 2024 :

- [Dorval Manageurs](#)
- [Dorval Manageurs Small Cap Euro](#)

Toute l'équipe de Dorval AM se tient à votre entière disposition pour tout complément d'information.

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



Dorval Asset Management vous adresse ses meilleurs vœux pour l'année 2025

Toute l'équipe de Dorval Asset Management vous souhaite une belle et heureuse année 2025 !

« Donner de la valeur à vos valeurs » est notre engagement. Vous pourrez compter sur nous en 2025, pour poursuivre nos efforts et vous accompagner au mieux dans votre stratégie d'allocation d'actifs.

Nous vous remercions pour la confiance que vous nous accordez chaque jour et aurons plaisir à vous retrouver prochainement, pour de nouveaux évènements !

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)	3.82%	2.83%	3.82%	1.90%	9.52%	/	25.6%	2
FR0013333820 (part N)	4.33%	2.94%	4.33%	2.84%	11.20%	/		
DORVAL GLOBAL ALLOCATION								
FR0010687053 (Part R)	5.59%	4.57%	5.59%	1.55%	15.40%	28.49%	50.5%	3
FR0013307626 (part N)	6.33%	5.31%	6.33%	3.70%	19.13%	/		
DORVAL GLOBAL VISION								
FR001400E9H5 (part R)	10.74%	/	/	/	/	/	fonds pur actions	4
GESTION FLEXIBLE EUROPEENNE								
DORVAL CONVICTIONS								
FR0010557967 (Part R)	5.73%	9.79%	5.73%	5.69%	18.57%	27.84%	64.7%	4
FR0013299187 (part N)	6.05%	10.13%	6.05%	6.65%	20.09%	/		
DORVAL CONVICTIONS PEA								
FR0010229187 (Part R)	5.61%	11.24%	5.61%	6.57%	15.37%	31.09%	78.9%	4
FR0013300233 (part N)	5.94%	11.58%	5.94%	7.54%	17.05%	/		
GESTION ACTIONS EUROPE								
DORVAL MANAGEURS								
FR0010158048 (part R)	1.74%	12.83%	1.74%	6.35%	12.33%	72.31%		4
FR0013300241 (part N)	2.29%	13.41%	2.29%	8.01%	15.23%	/		
DORVAL MANAGEURS EUROPE								
FR0011038785 (part R)	-3.25%	18.40%	-3.25%	3.85%	4.01%	29.14%		5
FR0013300225 (part N)	-2.99%	18.61%	-2.99%	4.59%	5.31%	/		
DORVAL MANAGEURS SMID CAP EURO								
FR0013247749 (part R)	-14.09%	0.94%	-14.09%	-35.65%	-30.97%	/		5
FR0013299195 (part N)	-13.67%	1.45%	-13.67%	-34.68%	-29.22%	/		
DORVAL MANAGEURS SMALL CAP EURO								
FR0011645621 (part R)	-19.80%	-3.82%	-19.80%	-38.52%	-20.83%	30.81%		4
FR0013293875 (part N)	-19.32%	-3.24%	-19.32%	-37.41%	-18.77%	/		
GESTION ENVIRONNEMENTALE								
ACTIONS								
DORVAL EUROPEAN CLIMATE INITIATIVE								
FR0013334380 (part R)	-1.58%	12.78%	-1.58%	-9.24%	-0.15%	/		4
FR0013334372 (part N)	-0.78%	13.82%	-0.78%	-6.91%	3.65%	/		

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

Source : Dorval Asset Management, données nettes en EUR au 31/12/2024. 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 21/01/2025

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.



© Tous droits réservés, Dorval Asset Management 2024



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.