



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 • Notre programme de sponsoring VTT +

MACRO CORNER

La baisse de l'inflation européenne diminue les risques pour les actions



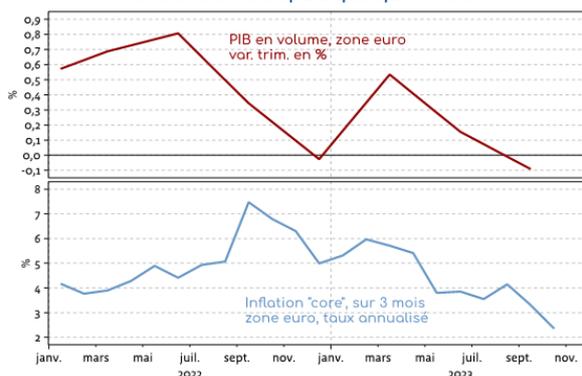
La stagnation économique européenne inquiète, mais la forte baisse de l'inflation rassure. Avec une Banque centrale européenne plus conciliante, un potentiel de reprise économique en 2024 et une valorisation attractive, les actions européennes ont leur place dans les portefeuilles.

Alors que Jerome Powell laisse toujours planer la possibilité d'une nouvelle hausse des taux, Christine Lagarde n'écarte plus l'hypothèse de baisses des taux à partir du printemps 2024. Il faut dire qu'avec une croissance légèrement négative au T3 (-0,1%) et une nette accélération à la baisse de l'inflation sous-jacente

(graphique 1), la zone euro connaît une phase conjoncturelle bien différente de celle des Etats-Unis – ce qui rend les choses intéressantes.

Soulignons d'abord que la forte baisse de l'inflation au cours des derniers mois rend moins probable le scénario cauchemar souvent évoqué d'une zone euro en proie à la stagflation, c'est à dire une stagnation économique associée à une inflation persistante. La baisse récente des prix des matières premières fait encore baisser la probabilité d'un tel scénario. La BCE peut dès lors commencer à gérer un autre risque, celui d'une récession qui faire atterrir l'inflation à un niveau trop bas. Pas question de revenir à la situation inconfortable des années 2010, celle d'une inflation trop faible, des taux négatifs et de l'explosion de son bilan.

Baisse du PIB au T3 et forte baisse de l'inflation 'core' en zone euro depuis quelques mois



Dorval Asset Management - 10/11/2023 - Source : Macrobond

Ce risque difficile à imaginer aujourd'hui pourrait se matérialiser si le marché du travail commençait à craquer sous le poids d'une baisse trop importante de la demande. Si l'on en croit les enquêtes auprès des entreprises, cela ne semble pas être un risque immédiat,

Les chiffres cités ont trait aux années écoulées. Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures. 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.



puisque celles-ci disent vouloir certes ralentir les embauches, mais pas encore débaucher (graphique 2). La marge de manœuvre s'est cependant beaucoup réduite. Avec une politique monétaire restrictive et des politiques budgétaires européennes qui pourraient devenir moins accommodantes, le chemin devient étroit.

Pour jauger les risques d'un trou d'air économique plus fort, il faudra regarder à la fois du côté de la consommation et de la production. Côté consommation, les espoirs sont permis pour au moins deux raisons. D'abord parce que l'excès d'épargne accumulé depuis la période Covid reste important (environ 10% du revenu selon Goldman Sachs). Et ensuite parce que la désinflation permet enfin des gains de pouvoir d'achat. Même si les salaires n'accélèrent plus, ils progressent en effet désormais un peu plus vite que les prix (graphique 3).

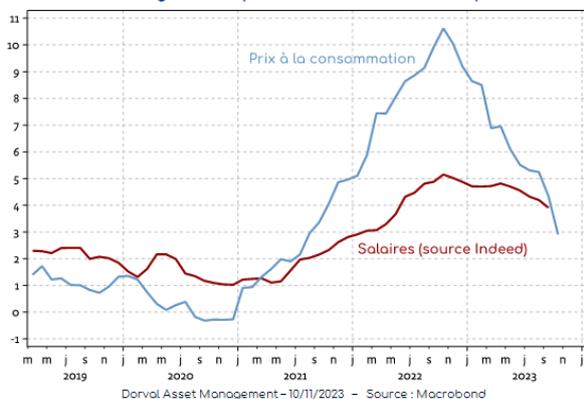
Côté production, le choc sur les secteurs industriels les plus dépendants du gaz naturel se fait de moins en moins sentir. Après une baisse de plus de 10% de la production en moins de 18 mois, les perspectives pour ces secteurs semblent stabilisées. Les aides récentes décidées par le gouvernement allemand pourraient accompagner un début de reprise en 2024.

Nous voyons donc deux scénarios probables pour l'Europe. Un scénario de résilience économique et même de reprise progressive de la consommation, avec des taux d'intérêt relativement stables, même si la BCE pourrait baisser un peu ses taux grâce à la désinflation pour assurer la reprise. Le deuxième scénario est celui d'un trou d'air plus important sur la croissance avec remontée du chômage, scénario qui mènerait rapidement à une baisse des taux de la BCE de plus de 150 ou 200 points de base, et donc à une stabilisation économique. Dans ces deux scénarios – celui du pire, la stagflation, semblant écarté – les perspectives pour les actions européennes ne sont peut-être pas si mauvaises.

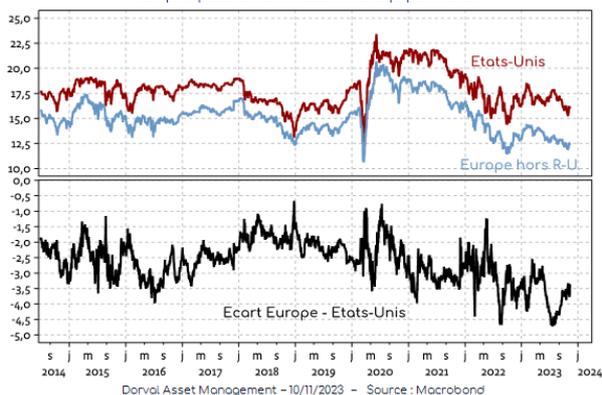
Les entreprises ralentissent les embauches mais ne comptent pas, ou pas encore, débaucher



La désinflation ouvre la voie aux gains de pouvoir d'achat en Europe



La valorisation des actions européennes semble attractive
PER prospectifs des indices MSCI équilibrés



Les chiffres cités ont trait aux années écoulées. Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures. 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.



C'est d'autant plus vrai que la valorisation est devenue plutôt attractive en termes de PER¹ (graphique 4).

Dans nos fonds flexibles européens nous avons remonté nos taux d'exposition. Dans notre fonds diversifié global le plus défensif, nous avons remonté le poids des actions à son niveau neutre. Nous maintenons une durée obligataire désormais positive mais encore assez modeste. Notre moteur de rendement régulier reste le monétaire.

MICRO CORNER

Analyse des résultats des entreprises européennes pour le 3^e trimestre 2023

par Stéphane Furet, directeur général délégué et co-directeur des gestions



Alors que les trois quarts de la capitalisation du Stoxx 600 européen ont communiqué leurs chiffres d'activités pour le troisième trimestre 2023, les bénéfices par action sont dans l'ensemble ressortis conformes aux attentes avec un taux de surprise positive (37% des publications) et d'avertissements sur résultats (29% des publications) plus ou moins en ligne avec l'historique. C'est même un peu mieux aux Etats-Unis comparativement à l'Europe. Finalement cette saison n'est donc pas donc pas si catastrophique que redoutée par la plupart des investisseurs.

Mais bizarrement elle a semblé très, très douloureuse. Cela s'explique par le fait que les déceptions ont été lourdement sanctionnées avec des baisses journalières à deux chiffres (Adyen, Orsted, Alstom, Worldline, Sanofi, Siemens Energy...). Les déceptions européennes ont ainsi sous-performé en moyenne de 4.5% le marché le jour de leur publication (contre plutôt autour de -2% historiquement). Un record de sanctions qui datait du troisième trimestre de 2008 !

Du côté des secteurs, même les sociétés qui évoluent dans une ambiance de consommation déprimée ont bien défendu leur rentabilité en renouvelant pour la plupart leur guidance annuelle : Carrefour dans la distribution, Danone dans l'alimentaire, Saint-Gobain dans la rénovation malgré la déprime du logement neuf. Idem pour les meilleures valeurs industrielles comme Air liquide ou Schneider qui vient même de se payer le luxe de remonter ses prévisions à moyen terme de croissance du chiffre d'affaires et de marge d'exploitation !

Le dernier trimestre de l'année se présente à l'image du troisième, avec une activité globale qui va continuer de ralentir (mais sans s'écrouler) voire se stabiliser.

Dans ce contexte, les fonds actions France (Dorval Manageurs) ou Europe (Dorval Manageurs Europe) ont été récemment réinvestis à 100% sur le fait que le pire en matière d'inflation et donc de risque de poursuite de remontée des taux longs est derrière nous. Dans un deuxième

¹ PER : Le Price-Earnings Ratio (PER, ou Price-to-Earnings, P/E) désigne un indicateur utilisé en analyse financière et boursière. Il est également appelé « ratio cours sur bénéfices » (C/B), « multiple de capitalisation d'une société », « coefficient de capitalisation des résultats » (CCR), « multiple cours sur bénéfices », « coefficient de capitalisation des bénéfices ». Il permet d'évaluer la valeur d'un titre relativement aux titres de sociétés du même secteur : en principe, un PER plus faible indique une action bon marché, un PER plus élevé une action chère par rapport aux autres sociétés.

Les chiffres cités ont trait aux années écoulées. Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures. 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.



temps, « l'offensivité des portefeuilles » sera renforcée au fur et à mesure de la reprise des indicateurs macroéconomiques européens, courant 2024.

Dans une optique de moyen terme, les niveaux actuels de marché offrent donc une opportunité attractive d'investissement, aussi bien pour les grandes capitalisations que pour les valeurs moyennes.

Les opinions et exemples cités reposent sur la base d'analyses propres à Dorval AM en date du 13/11/2023. Ils ne constituent pas un engagement ou une garantie. Cette dernière se réserve la possibilité de faire évoluer ses analyses.

CORPO CORNER

Comment capter les opportunités de la transition énergétique tout en donnant du sens à son épargne ?

Interview de Laurent Trulès et Tristan Fava, co-gérants du fonds Dorval European Climate Initiative



Pourquoi avoir choisi l'Europe pour prendre en compte l'urgence climatique ?

L.T.: Nous avons fait le constat que l'Europe disposait des 4 conditions nécessaires et préalables à la réussite d'une transition bas carbone :

- un cadre réglementaire offrant de la visibilité à l'ensemble du secteur et qui permet une planification écologique pour l'ensemble des acteurs qui interviennent sur ce marché,
- un marché permettant la mobilisation d'entreprises qui développent des solutions climatiques et viables économiquement,
- un environnement de prix permettant de mobiliser le consommateur vers une culture de la consommation bas carbone,
- des conditions de marché propices à cette transition écologique.

En effet, l'Europe a pour ambition d'être le 1er continent neutre en carbone d'ici 2050 avec un objectif de moyen terme de réduction de 55 % de ses émissions de carbone d'ici 2030 par rapport à 1990. Ce cadre réglementaire a mobilisé l'ensemble des Etats au travers de plans de relance et notamment d'infrastructures. En Europe, plus de 4 000 milliards d'euros d'investissements seront mobilisés dans les 10 prochaines années (contre 1 600 milliards de dollars aux Etats-Unis sur la même période), dont plus de la moitié via de l'épargne privée sur des technologies très diversifiées : mobilités douces, infrastructures et énergies renouvelables mais également réseaux de chaleur, efficacité énergétique ou encore de capture de CO2. Cette mobilisation pour la transition énergétique se traduit aussi par une réglementation extra-financière largement dominée par l'Europe, qui représente aujourd'hui plus des 2/3 des politiques extra-financières, loin devant l'Asie, les Etats-Unis et le reste du monde.

Les chiffres cités ont trait aux années écoulées. Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures. 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.



Quels sont les critères financiers et extra-financiers pris en compte dans l'analyse fondamentale du fonds ?

T.F. : Tout d'abord, notre fonds est doublement labellisé ISR² et Greenfin³, et article 9 au sens de la réglementation SFDR⁴. Il oriente 100 % de ses investissements sur des émetteurs considérés comme durables. Notre processus d'investissement s'appuie sur le cadre strict du label Greenfin, à travers les 8 éco-activités : énergies vertes, adaptation au changement climatique, économie circulaire, agriculture et forêts, écoconstruction, technologies de l'information, industries éco-efficientes, transport propre.

Notre méthode d'investissement⁵ se décline en 4 étapes nous permettant de passer d'un univers de 1 000 valeurs à un portefeuille compris entre 40 et 50 convictions :

- Nous définissons notre allocation entre ces 8 thématiques, en nous appuyant sur les indicateurs macroéconomiques, mais également dans un processus de dialogue permanent avec François-Xavier Chauchat et Gustavo Horenstein, économistes chez Dorval AM.
- Nous identifions notre univers éligible à partir d'un univers européen global auquel nous appliquons nos différentes exigences : celles du label ISR, du label Greenfin et celles propres à Dorval AM en suivant notre politique d'exclusion⁵ d'entreprises, telles que les énergies fossiles ou celles que nous jugeons non durables au sens de la réglementation SFDR.
- Les différents acteurs, sur la base de cet univers éligible, sont déterminés à travers 3 grandes exigences également : une exigence climatique à travers ce que l'on appelle l'intensité verte du chiffre d'affaires des entreprises sélectionnées, une exigence extra-financière en capitalisant sur le travail de la méthodologie propriétaire⁵ de Dorval AM qui place la gouvernance de l'entreprise en son centre, et enfin une exigence financière où nous évaluons la qualité du management, l'avantage compétitif de l'entreprise mais également ses perspectives de croissance par rapport à sa valorisation.
- Lors de la construction du portefeuille, nous contrôlons en continu l'alignement climatique du fonds avec l'Accord de Paris.

La pondération des valeurs au sein du portefeuille est définie par une note synthétique, qui, à 70 %, dépend de critères extra-financiers. Cette pondération est aussi encadrée par la politique de gestion des controverses⁵ de Dorval AM.

² Label ISR : un placement labellisé ISR vise à concilier performance économique et impact social et environnemental en finançant les entreprises qui contribuent au développement durable dans tous les secteurs d'activité. Créé par le ministère français des Finances, ce label public vise à rendre plus visibles les fonds d'investissement socialement responsable (ISR) auprès des épargnants. Pour obtenir le label ISR, l'organisme de certification effectue un audit pour s'assurer que les fonds répondent à un ensemble de critères de labellisation. Pour plus d'informations sur la méthodologie, veuillez consulter le site www.llelabelisr.fr.

³ Label Greenfin : un placement labellisé Greenfin permet la mobilisation d'une partie de l'épargne ou bénéficière de la transition énergétique et écologique. Créé par le ministère français de la Transition Ecologique, ce label public garantit la qualité verte des fonds d'investissement et s'adresse aux acteurs financiers qui agissent au service du bien commun grâce à des pratiques transparentes et durables. Pour obtenir le label Greenfin, l'organisme de certification effectue un audit pour s'assurer que les fonds répondent à un ensemble de critères de labellisation. Pour plus d'informations sur la méthodologie, veuillez consulter le site <https://www.ecologie.gouv.fr/label-greenfin#e0> ».

⁴ Le règlement "Sustainable Finance Disclosure Regulation" (SFDR) vise à fournir plus de transparence en matière de responsabilité environnementale et sociale au sein des marchés des produits qui promeuvent des caractéristiques environnementales et/ou sociales (Article 8) et les produits qui ont pour objectif l'investissement durable (Article 9).

⁵ Les politiques ISR, ESG, d'exclusion et de gestion des controverses de Dorval AM sont disponibles 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. 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.



Le suivi des entreprises est effectué via environ 200 entretiens par an avec les équipes de management de notre univers d'investissement et un entretien a minima annuel avec l'ensemble des sociétés présentes dans le portefeuille. Ce processus d'investissement nous permet d'afficher un alignement à la taxonomie aussi bien sur le chiffre d'affaires, les dépenses d'investissement (CAPEX) ou encore les dépenses d'opérations (OPEX) au 30 décembre 2022 de plus de 21 %, très élevé par rapport à la moyenne du marché.

Quel est votre sentiment des marchés actions et comment la thématique de la transition énergétique peut tirer son épingle du jeu ?

L.T. : Ces trois dernières années, les valeurs vertes ont enregistré une baisse importante de leurs cours de bourse face à une conjonction d'éléments négatifs : hausse des taux d'intérêt, perturbations sur la chaîne de valeur notamment post-Covid ou encore en raison de lourdeurs administratives. Par rapport à janvier 2021, les multiples des entreprises (EV/EBITDA⁶ à 12 mois) du secteur des énergies renouvelables ont baissé de plus de 75 %.

Cette baisse des multiples ne tient pas compte selon nous des particularités et des forces des fondamentaux et perspectives de chaque société. Nous avons la conviction que les acteurs de la transition énergétique disposent d'atouts qui se sont nettement appréciés par rapport à la situation de marché en 2020 et qui sont pour autant ignorés par le marché pour le moment :

- un pouvoir de fixation des prix supérieur à ce qui était attendu : aujourd'hui, les prix de vente de l'électricité ont augmenté de plus de 70 % par rapport à la période pré-Covid,
- cette situation permet d'afficher un retour sur investissement moyen à 2 chiffres,
- et d'entrevoir des perspectives de rentabilité en forte amélioration.

Si l'augmentation des taux a bien eu un impact en absolu sur le coût du capital des sociétés du secteur, les perspectives de rentabilité du secteur sont bien supérieures à ce qu'elles étaient en 2020. La croissance attendue des bénéfices des sociétés en portefeuille sur 2024 est de +14 %, bien supérieure à la moyenne des entreprises européennes. Nous sommes donc persuadés que cette thématique de la transition énergétique est opportune pour tout investisseur sur un horizon de placement de 3 à 5 ans.

Nos trois principales convictions sont centrées sur 3 thématiques qui ont la particularité de bénéficier de tendances de long terme :

- la thématique des énergies vertes, 1^{re} conviction en portefeuille pour 21 % de l'actif du fonds,
- les technologies de l'information (semi-conducteurs notamment) pour 18 % du fonds,
- et les industries éco-efficientes pour 16% de l'actif net.

Concernant la performance du fonds lancé fin 2021, nous sommes revenus à des valorisations que les sociétés n'avaient pas connues depuis 2008-2019, avant les plans européens ou américains de relance, avec des perspectives plus fortes qu'elles ne l'étaient à cette période. Le processus de gestion a également montré toute sa pertinence, au regard de la performance relative de sa catégorie. Au 31/10/2023, le fonds (part R) dégage une surperformance de près de 4 points depuis ce début d'année (notations Quantalys⁷ et

⁶ EV/EBITDA : La valeur d'entreprise (EV) entre EBITDA permet d'obtenir la valeur marchande des actifs quel que soit le mode de financement.

⁷ Méthodologie Quantalys disponible sur le site : <https://www.quantalys.com/Whoarewe/Methodology>

Les chiffres cités ont trait aux années écoulées. Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures. 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.



Morningstar⁸ dans les catégories 'Actions sectorielles environnement' et 'Actions secteur écologie') et, au regard de fonds comparables européens, de 7 à 10 points selon le peer group en Europe.

Sur un plan qualitatif, notre fonds a obtenu les 5 étoiles Quantalys à fin octobre 2023 et a été classé N°1 par Epsor en 2022 et en 2023 parmi plus de 800 fonds d'investissement intégrant au mieux les enjeux environnementaux. Et il vient d'être classé N°1 de la catégorie « Actions à impact environnemental » lors des Trophées de la Finance responsable 2023 décernés par le magazine Investissement Conseils.

Pouvez-vous nous donner des exemples de valeurs dans le portefeuille ?

T.F. : Dans la thématique des énergies vertes, Solaria est leader dans le développement et la production d'énergie solaire en Europe du Sud avec l'objectif de contribuer activement à la décarbonation. La société souhaite atteindre la neutralité carbone sur ses émissions directes en 2030 et travaille à la réduction de son intensité carbone de 50 % d'ici 2025. Elle compense ses propres émissions résiduelles avec des projets de reforestation certifiés. Solaria a contribué, via ses solutions, à éviter 363 000 tonnes de CO₂ sur l'année 2022, soit l'équivalent de la consommation énergétique de 428 000 personnes.

Nous sommes très positifs sur cette société qui affiche un environnement prix très favorable et un taux de rentabilité interne (TRI) de ses projets actualisé à 16 % de TRI, 4 points supérieurs au TRI de 12 % communiqué par la société en 2020.

La société a indiqué avoir sécurisé 121 % de ses besoins de financement pour se développer dans les 3 prochaines années et atteindre d'ici 2025 une capacité de production renouvelable supérieure à 6,2 gigawatts. Nous pensons que le marché devrait s'ajuster et que la valorisation de Solaria est beaucoup trop faible par rapport aux perspectives de croissance qu'elle démontre.

Pour la thématique des technologies et de l'information en faveur de la lutte contre le changement climatique, Infineon est le plus grand fabricant européen de puces électroniques et l'un des premiers dans le monde. La société développe des semi-conducteurs au cœur de solutions utilisées dans l'électrification de nos sociétés, que ce soit au travers des réseaux intelligents, de la production d'énergie ou dans les transports. Les processus de fabrication d'Infineon sont plus efficaces que la moyenne mondiale de l'industrie des semi-conducteurs avec une utilisation inférieure de 53 % sur l'électricité, 30 % sur les ressources en eau et 69 % de déchets en moins. Les produits Infineon permettent chaque année de réduire les émissions d'environ 100 millions de tonnes de CO₂.

Nous pensons que cette société souffre d'une décote injustifiée et que sa position de leader n'est pas suffisamment valorisée au regard de ses perspectives de croissance.

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.

Dorval European Climate Initiative est classifié « catégorie 4 » sur l'échelle de rendement/risque.

⁸ Méthodologie Morningstar disponible sur le site : <https://www.morningstar.com/research/signature>

Les chiffres cités ont trait aux années écoulées. Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures. 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.



Indicateur de risque et de rendement : 1 correspond à un risque faible mais non nul, 7 correspond au risque le plus élevé. A risque plus faible, rendement potentiellement plus faible, inversement à risque plus élevé, rendement potentiellement plus élevé.

	Part I	Part R	Part N
Date de création du fonds (ex - Dorval Manageurs Euro)	22/06/2018	22/06/2018	22/06/2018
Date de lancement de la stratégie Dorval European Climate Initiative	31/12/2021	31/12/2021	31/12/2021
Code ISIN	FR0013334398	FR0013334380	FR0013334372

Les opinions et exemples cités reposent sur la base d'analyses propres à Dorval AM en date du 08/11/2023. Ils ne constituent pas un engagement ou une garantie. Cette dernière se réserve la possibilité de faire évoluer ses analyses.

Document rédigé le 13/11/2023

Les chiffres cités ont trait aux années écoulées. Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures. 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. 2023	Perf. 2022	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)	-0.92%	-4.55%	-0.61%	0.74%	4.16%	/	19%	2
FR0013333820 (part N)	-0.66%	-4.24%	-0.30%	1.69%	5.37%	/		
DORVAL GLOBAL ALLOCATION								
FR0010687053 (Part R)	-1.51%	-8.03%	-0.57%	6.13%	9.71%	24.68%	40%	3
FR0013307626 (part N)	-0.94%	-7.39%	0.12%	8.05%	13.26%	/		
DORVAL GLOBAL VISION								
FR001400E9H5 (Part R)							fonds pur actions	4

GESTION FLEXIBLE EUROPEENNE	Perf. 2023	Perf. 2022	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)	0.79%	-8.95%	2.86%	18.69%	-2.52%	16.36%	57%	4
FR0013299187 (part N)	1.05%	-8.68%	3.17%	19.51%	-1.27%	/		
DORVAL CONVICTIONS PEA								
FR0010229187 (Part R)	1.69%	-9.29%	4.17%	18.93%	-4.79%	22.54%	58%	4
FR0013300233 (part N)	1.94%	-9.02%	4.48%	19.93%	-3.41%	/		

GESTION ACTIONS EUROPE	Perf. 2023	Perf. 2022	Perf. 1 an	Perf. 3 ans	Perf. 5 ans	Perf. 10 ans	Indicateur synthétique de risque	
DORVAL MANAGEURS								
FR0010158048 (part R)	1.16%	-7.36%	4.68%	34.10%	1.98%	59.29%		4
FR0013300241 (part N)	1.60%	-6.90%	5.22%	36.15%	4.57%	/		
DORVAL MANAGEURS EUROPE								
FR0011038785 (part R)	3.16%	-9.35%	5.81%	29.70%	-11.79%	27.10%		5
FR0013300225 (part N)	3.30%	-9.10%	6.01%	30.59%	-10.67%	/		
DORVAL MANAGEURS SMID CAP EURO								
FR0013247749 (part R)	-12.80%	-25.80%	-9.53%	-12.30%	-29.04%	/		5
FR0013299195 (part N)	-12.43%	-25.42%	-9.06%	-10.96%	-27.24%	/		
DORVAL MANAGEURS SMALL CAP EURO								
FR0011645621 (part R)	-20.46%	-20.29%	-16.22%	-2.00%	-13.53%	/		4
FR0013293875 (part N)	-20.07%	-19.81%	-15.71%	-0.63%	-11.48%	/		

GESTION ENVIRONNEMENTALE ACTIONS	Perf. 2023	Perf. 2022	Perf. 1 an	Perf. 3 ans	Perf. 5 ans	Perf. 10 ans	Indicateur synthétique de risque	
DORVAL EUROPEAN CLIMATE INITIATIVE								
FR0013334380 (part R)	-2.27%	-18.23%	1.05%	21.49%	-18.82%	/		4
FR0013334372 (part N)	-1.62%	-17.57%	1.87%	24.17%	-16.04%	/		

Source : Dorval Asset Management, données nettes en EUR au 31/10/2023. 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 GLOBAL CONVICTIONS PATRIMOINE devient DORVAL GLOBAL CONSERVATIVE au 30/09/2023.

** DORVAL GLOBAL CONVICTIONS devient DORVAL GLOBAL ALLOCATION au 30/09/2023.

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

© Tous droits réservés, Dorval Asset Management 2023



Les chiffres cités ont trait aux années écoulées. Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures. 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. 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.