



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



Ralentissement versus stabilisateurs – 16 septembre 2024

Alors que les investisseurs restent inquiets à propos de la conjoncture économique mondiale, les stabilisateurs se mettent en marche. L'assouplissement des politiques monétaires et la baisse des prix des matières premières sont encourageants, mais il faudra aussi vérifier la vitesse à laquelle le canal du crédit se réveille.

Le maintien – ou non – d'un équilibre satisfaisant entre les inquiétudes économiques d'un côté et les soutiens à la croissance de l'autre sera déterminant pour les marchés financiers d'ici la fin de l'année. Nous pensons que le scénario d'équilibre reste le plus probable car l'économie mondiale ne nous semble pas extrêmement vulnérable – même si elle ralentit – et parce que les stabilisateurs automatiques semblent fonctionner. Outre la baisse déjà significative des taux d'intérêt à long terme (environ 1% aux Etats-Unis depuis le mois d'avril), les prix des matières premières se sont aussi repliés d'environ 15% sur la même période, pour atteindre leur plus bas niveau depuis 3 ans (graphique 1). [En savoir plus ->](#)

Les doutes sur la conjoncture accentuent la pression sur les banques centrales - 9 septembre 2024

Alors que les statistiques conjoncturelles ont généralement déçu depuis la fin du printemps, les investisseurs hésitent entre plusieurs attitudes. Faut-il se focaliser sur les risques cycliques ou sur les effets stabilisateurs de la baisse des taux, voire sur le potentiel de bonnes surprises qui se reconstitue maintenant que les anticipations de croissance sont revues à la baisse ?

Boostée par de bons chiffres américains et européens au cours des premiers mois de l'année 2024, la perception de la dynamique économique s'est nettement affaiblie depuis le mois de mai. Selon l'indicateur de Citi, le niveau agrégé des surprises économiques dans les grands pays a rejoint son niveau le plus bas depuis l'été 2022 (graphique 1). D'abord centrée sur la Chine puis l'Europe, les déceptions se diffusent désormais à l'économie américaine, où la

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.



dynamique de la consommation et celle du marché du travail sont scrutées avec attention.
[En savoir plus ->](#)

La Fed regagne pleinement sa capacité à rassurer les marchés – 2 septembre 2024

Le mois d'août aura démontré que, grâce à la désinflation, la Fed a pleinement regagné sa capacité à rassurer les investisseurs quand ceux-ci se mettent à douter. Reste maintenant à vérifier que, hors des Etats-Unis, les perspectives de croissance puissent s'améliorer – en particulier en Europe où le scepticisme revient en force.

D'octobre 2023 à mai 2024 les marchés des actions étaient nettement remontés, soutenus par la désinflation américaine, la digestion du choc ukrainien et la stabilité de la croissance mondiale. Au niveau microéconomique, le boom de l'IA et la forte amélioration de la rentabilité des sociétés financières avaient aussi fortement contribué à soutenir les cours de bourse. [En savoir plus ->](#)

MICRO CORNER

Dorval s'engage pour réduire la dépendance aux fossiles et lutter contre la pollution plastique



Promulguée en octobre 2023 et mise en application en juillet 2024, la loi Industrie Verte vise à réindustrialiser le pays tout en respectant l'environnement, et à faire de la France le leader européen de l'industrie verte. Par Laurent Trulès et Tristan Fava, co-gérants du fonds Dorval European Climate Initiative nous décryptent les enjeux de cette loi.

Pourquoi est-il important de se concentrer sur la réindustrialisation verte en France ?

La nécessité d'atteindre une industrie verte et décarbonée repose sur trois constats. Premièrement, la France a subi une forte désindustrialisation ces cinquante dernières années, perdant plus de 2,5 millions d'emplois industriels et voyant la part de l'industrie dans le PIB chuter de 22% à 11%. Malgré les efforts de décarbonation depuis les années 90, l'industrie reste responsable de 20% des émissions nationales de gaz à effet de serre. De plus, les 50 sites industriels les plus polluants représentent 11% des émissions totales de gaz à effet de serre en France et 55% des émissions industrielles, tandis que les TPE, PME, et ETI en représentent 25%. Enfin, les récentes crises (Covid, guerres, évolutions géopolitiques) ont renforcé l'importance de la souveraineté dans les décisions politiques, influençant les stratégies industrielles.

Quels sont les enjeux de la loi Industrie Verte ?

Face à la concurrence de nations comme la Chine avec son plan quinquennal et les États-Unis avec l'Inflation Reduction Act, qui investissent massivement dans des industries écologiques, l'Europe répond avec détermination. La France, par cette loi et fort d'un solide d'ouvertures d'usines positif ces dernières années, affirme son rôle de leader dans la réindustrialisation européenne. Ce renouveau industriel doit respecter les objectifs environnementaux, économiques et technologiques français et européens. L'Europe vise à

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.



devenir le premier continent neutre en carbone d'ici 2050, à réduire de 55 % les émissions de GES d'ici 2030, et à développer des technologies décarbonées et des projets ambitieux, tout en offrant une formation adaptée à ces nouveaux métiers et emplois.

La loi Industrie Verte définit et priorise huit secteurs d'activités dotés de technologies favorables au développement durable et pour lesquels la France souhaite renforcer son industrie et sa souveraineté. Ces technologies sont par exemple les pompes à chaleur et matériaux isolants dans le bâtiment, les batteries et les véhicules électriques dans les transports, la capture et le stockage de carbone ou l'hydrogène vert dans l'industrie, les engrais organiques ou les biosolutions dans l'agriculture, les énergies renouvelables (solaire, éolien) dans l'énergie, les produits biosourcés comme les biocarburants, les matières premières comme la filière du bois ou encore les technologies de recyclage de matériaux. Quelques succès récents, comme l'usine de batteries Prologium à Dunkerque (5,2 milliards d'euros), l'extension de l'usine pharmaceutique de Novo Nordisk à Chartres (2 milliards d'euros) ou encore l'usine de panneaux solaires Holosolis en Moselle (700 millions d'euros et 2000 emplois), illustrent cette nouvelle dynamique industrielle.

La France se distingue par son électricité décarbonée et compétitive, son écosystème industriel et technologique au cœur de l'Europe, un important maillage logistique et un soutien public significatif (ex : sommet Choose France avec un record de 56 projets d'entreprises pour 15 milliards d'euros d'investissements étrangers et 10 000 emplois prévus).

Quels changements engendre cette Loi Industrie Verte ?

La loi Industrie verte entend répondre à ce double objectif environnemental et de souveraineté économique. Pour réussir cette transition, il faudra transformer les méthodes et les procédés de production, sur une période de trois décennies. La décarbonation de l'industrie est une opportunité économique et stratégique pour la France, qui veut devenir la destination privilégiée pour les industries décarbonées. Cela se fera par le développement de zones industrielles à faibles émissions de carbone, combinant électricité décarbonée et technologies avancées. La loi s'articule autour de deux axes : créer des industries vertes et décarboner l'industrie existante, en soutenant toutes les entreprises dans leur transition, indépendamment de leur secteur ou taille. Pour y arriver, quatre priorités sont dressées :

- Faciliter le processus avec la réduction par deux des délais d'implantation, la réhabilitation de friches industrielles et la création de procédures simplifiées pour les projets d'intérêt national.
- Favoriser les entreprises vertueuses par un label avec une orientation de la commande publique vers des produits respectueux de l'environnement et en conditionnant les aides publiques à des trajectoires vertueuses. A contrario, il est désormais possible d'exclure de la commande publique des entreprises qui ne satisfont pas aux obligations en matière de publication d'un bilan de GES et d'un plan de transition avec l'intégration dès juillet 2024 de critères environnementaux dans les marchés publics. Les marchés publics représentent plus de 150 Md€ par an en France, mais moins de 20% des marchés publics intègrent des considérations environnementales. L'objectif est d'atteindre 100% d'ici 2026.
- Former avec la nécessité de renforcer la formation d'ingénieurs et de techniciens (énergie, informatique, agronomie) et d'accroître la proximité entre acteurs industriels et académiques. Selon le ministère de l'Industrie, le secteur aura besoin de 1,3 million de travailleurs et travailleuses supplémentaires d'ici 10 ans.
- Financer le soutien aux technologies vertes via un crédit d'impôt, en créant un indicateur climat des entreprises sous la supervision de la Banque de France, en subventionnant la décarbonation d'industries nouvelles et existantes et en mobilisant des fonds publics et privés pour soutenir l'industrie verte.

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.



Comment les épargnants français peuvent-ils participer à cette transition tout en cherchant de la performance ?

Il est prévu de mobiliser davantage l'épargne privée des Français pour financer la transition écologique. Dans cet objectif, plusieurs initiatives ont été prises, que ce soit au niveau européen ou français. Un nouveau produit, le plan d'épargne avenir climat (PEAC), destiné aux moins de 21 ans, a été lancé depuis juillet 2024, visant à sensibiliser les jeunes à la transition écologique et financière, avec un produit exonéré de toute imposition et contribution sociale. Par ailleurs, à partir d'octobre 2024, sur les contrats d'assurance vie et d'épargne retraite, les assureurs auront l'obligation d'investir une part minimale des fonds gérés en gestion pilotée sur des actifs non cotés en Bourse et axés sur l'écologie. Enfin, les référentiels encadrant les différents labels ou classifications évoluent régulièrement pour être de plus en plus exigeants, comme cela a été le cas pour le label ISR dont les critères ont été renforcés en 2024. Toutes ces évolutions montrent bien la volonté d'orienter l'épargne des Français vers l'industrie verte.

Comment contribuez-vous à cette transition chez Dorval et quelle solution d'investissement proposez-vous ?

Chez Dorval, nous avons créé fin 2021 notre fonds Dorval European Climate Initiative, qui s'inscrit pleinement dans cette dynamique incarnée par la Loi Industrie Verte et l'ambition européenne de neutralité carbone à l'horizon 2050. Dorval European Climate Initiative est un fonds actions européennes de toutes tailles de capitalisation, SRI 4, SFDR 9 et bénéficiant du double label ISR et Greenfin. Il est éligible à la fois en assurance vie, en épargne retraite et au nouveau PEAC. En investissant dans les 8 éco-activités du label Greenfin, le fonds accompagne les entreprises européennes leaders dans la lutte contre le changement climatique, établissant ainsi un lien clair avec les domaines définis par la Loi Industrie Verte. Le fonds est géré avec une approche fondamentale exigeante et qui combine macroéconomie, microéconomie, financier et extra-financier. Il a été récompensé à de multiples reprises depuis sa création, notamment lors des Trophées de la Finance Responsable réalisés en partenariat avec Carbon4 où le fonds a obtenu la 1^{ère} place dans la catégorie Actions à impact environnemental. Le fonds a réalisé une performance de près de 13% en 2023 et continue sur cette lancée en 2024.

Les opinions et exemples cités reposent sur la base d'analyses propres à Dorval AM en date du 18/09/2024. Ils ne constituent pas un engagement ou une garantie. Cette dernière se réserve la possibilité de faire évoluer ses analyses.

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

Salon Patrimonia 2023 : rencontrez notre équipe au Centre des Congrès de Lyon



Nous serons présents les 25 et 26 septembre prochains au Centre des Congrès de Lyon pour la 31^{ème} édition du salon Patrimonia 🚀

📍 Retrouvez-nous sur le **stand B03 - Hall 1** pour échanger avec notre équipe commerciale et nos gérants : Philippe CORMON - Renald Segard - Laurine Guisset - Louis ABREU - Gustavo Horenstein - Laurent TRULES, CFA, CESGA.

☎ Nous vous invitons à prendre rendez-vous au 01 44 69 90 44.



Visioconférence : Solutions climatiques et perspectives boursières

Nous organisons une visioconférence le mardi 15 octobre de 10h30 à 11h avec Laurent Trulès et Tristan Fava, co-gérants du fonds Dorval European Climate Initiative et coordinateurs de l'investissement responsable.

Inscrivez-vous en cliquant ci-après : [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.



	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)	3.51%	2.83%	5.86%	1.61%	9.45%	/	29.6%	2
FR0013333820 (part N)	3.90%	2.94%	6.16%	2.53%	11.10%	/		
DORVAL GLOBAL ALLOCATION								
FR0010687053 (Part R)	5.72%	4.57%	8.77%	1.88%	17.54%	30.91%	57.2%	3
FR0013307626 (part N)	6.21%	5.31%	9.53%	4.02%	21.35%	/		
DORVAL GLOBAL VISION								
FR001400E9H5 (part R)	11.17%	/	/	/	/	/	fonds pur actions	4
GESTION FLEXIBLE EUROPEENNE								
DORVAL CONVICTIONS								
FR0010557967 (Part R)	6.72%	9.79%	9.91%	8.40%	19.86%	27.74%	72.1%	4
FR0013299187 (part N)	6.93%	10.13%	10.24%	9.31%	21.41%	/		
DORVAL CONVICTIONS PEA								
FR0010229187 (Part R)	6.89%	11.24%	10.69%	9.35%	17.03%	32.48%	87.2%	4
FR0013300233 (part N)	7.11%	11.58%	11.02%	10.32%	18.72%	/		
GESTION ACTIONS EUROPE								
DORVAL MANAGEURS								
FR0010158048 (part R)	8.58%	12.83%	9.13%	15.17%	21.87%	83.08%		4
FR0013300241 (part N)	8.52%	13.41%	9.24%	16.47%	24.49%	/		
DORVAL MANAGEURS EUROPE								
FR0011038785 (part R)	2.83%	18.40%	7.83%	7.33%	11.98%	35.26%		5
FR0013300225 (part N)	3.03%	18.61%	8.12%	8.12%	13.41%	/		
DORVAL MANAGEURS SMID CAP EURO								
FR0013247749 (part R)	-9.58%	0.94%	-11.12%	-32.67%	-23.21%	/		5
FR0013299195 (part N)	-9.28%	1.45%	-10.67%	-31.65%	-21.25%	/		
DORVAL MANAGEURS SMALL CAP EURO								
FR0011645621 (part R)	-10.02%	-3.82%	-14.68%	-29.12%	0.48%	52.42%		4
FR0013293875 (part N)	-9.66%	-3.24%	-14.17%	-27.91%	3.11%	/		
GESTION ENVIRONNEMENTALE								
ACTIONS								
DORVAL EUROPEAN CLIMATE INITIATIVE								
FR0013334380 (part R)	5.44%	12.78%	10.77%	-1.08%	7.38%	/		4
FR0013334372 (part N)	6.00%	13.82%	11.80%	1.37%	11.38%	/		

Source : Dorval Asset Management, données nettes en EUR au 30/08/2024. 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 18/09/2024

© 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.