



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



Les infortunes de la prospérité américaine – 15 avril 2024

La désinflation de 2023 sans hausse du chômage (« la désinflation immaculée ») a été la principale bonne surprise des 18 derniers mois. Le processus semble cependant marquer le pas dans les trois premiers mois de l'année 2024 aux Etats-Unis. S'il est trop tôt pour en conclure que l'inflation va réaccélérer notablement à partir des niveaux actuels, le scénario de risque d'une économie américaine à haute pression augmente. Il nous semble cependant,

que cet accroissement se fait au détriment du scénario de récession plus qu'à celui de l'atterrissage en douceur. A ce stade, l'environnement reste favorable pour les actions. On ne peut pas en dire autant des taux à long termes...

[En savoir plus ->](#)

Les conséquences d'un scénario européen plus favorable - 8 avril 2024

Le scénario d'une reprise économique européenne accompagnée d'un assouplissement monétaire prend forme progressivement. Le segment des petites et moyennes valeurs pourrait en profiter.

Alors que les tensions entre Israël et l'Iran renchérissent les prix du pétrole et provoquent des prises de profits sur les marchés financiers, un des problèmes de l'économie mondiale – la stagnation européenne – semble enfin en voie d'amélioration. Selon les enquêtes publiées par S&P Global, le PMI composite de la zone euro est repassé au-dessus de 50 au mois de mars et continue de rattraper son retard par rapport au reste du monde...

[En savoir plus ->](#)

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 phénix des financières européennes - 25 mars 2024

Après avoir plombé les indices européens des actions de 2007 à 2020, les valeurs financières contribuent fortement au retour en grâce des actions européennes. Cette thématique fait moins de bruit que celle de l'IA, mais elle est puissante et reste peu valorisée...

[En savoir plus ->](#)

Pour recevoir nos prochaines lettres hebdo dès leur publication, inscrivez-vous sur www.dorval-am.com.

MICRO CORNER

Visite de site au sein de la forêt de Pézarches sur le thème de la gestion forestière et de la protection de la biodiversité



A l'occasion d'une visite organisée le 4 avril dans la forêt de Pézarches (16 hectares) en Seine-et-Marne, Laurent Trulès, gérant-analyste chez Dorval Asset Management, a pu échanger auprès d'experts au plus proche du terrain sur les problématiques françaises et européennes de la gestion forestière et de la protection de la biodiversité qui s'y trouve. L'occasion de challenger le dynamisme de l'éco-activité 'Agriculture et forêts' dans laquelle le fonds Dorval European Climate Initiative est investi.

Les forêts, un actif du capital naturel au cœur des stratégies de décarbonation et de préservation du vivant...

Les activités humaines reposent sur l'exploitation de la nature et de ses fonctionnalités. Fertilité des sols, pollinisation, approvisionnement en matières premières, épuration des eaux, stockage du carbone ou encore protection contre les catastrophes naturelles, les bénéfices écologiques que les organisations retirent de la nature sont aussi variés que stratégiques. Selon l'estimation mondiale la plus complète, leur valeur économique atteint entre 125 et 140 000 milliards de dollars par an, soit presque 1,5x le PIB mondial. Dès lors, la préservation de ce capital naturel dont font partie les forêts joue un rôle déterminant de la stabilité de nos économies.

Avant d'aller plus loin, rappelons qu'il n'existe pas une définition unique de la forêt. Si l'Organisation des Nations Unies pour l'Alimentation et l'Agriculture (FAO) définit les forêts comme des terres occupant une superficie de plus de 0,5 hectare (5 000 m²) avec des arbres atteignant une hauteur supérieure à 5 mètres et un couvert forestier de plus de 10% ou avec des arbres capables de remplir ces critères, les définitions nationales divergent très souvent. A titre d'illustration, une superficie de 0,1 hectare (1 000 m²) suffit dans la région Wallonne de Belgique ou encore en Croatie pour parler de forêts. A l'inverse, il n'y a pas de superficie minimum en Australie pour qualifier une forêt. Ces divergences peuvent créer des volatilités statistiques sur l'évolution des forêts ou même nuire à des politiques communes à l'échelle d'une région ou du monde.

En France, les forêts occupent une surface totale de 16,9 millions d'hectares et ont la particularité d'être pour 25% d'entre elles dans le domaine public sous l'égide de l'Office national des forêts (ONF) et pour 75% par des acteurs privés (familles, entreprises, etc). Cette diversité de propriétaires crée une vraie richesse des essences et diversités qui se trouvent au sein des forêts françaises et en fait l'une des plus résilientes d'Europe. Ces forêts ne sont

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.



pour autant pas épargnées par les cinq facteurs principaux de perte de biodiversité : la destruction d'espace naturels, la surexploitation des ressources, le changement climatique, les pollutions ou encore les espèces exotiques envahissantes. Selon l'IPBES (Plateforme intergouvernementale scientifique et politique sur la biodiversité et les services écosystémiques – équivalent du GIEC¹ pour la biodiversité), si l'apparition et la disparition d'espèces sont des phénomènes naturels, le rythme d'extinction actuel est 100 à 1 000 fois supérieur au taux naturel et largement attribuable aux activités humaines, avec pour conséquence l'appauvrissement du vivant.

...illustré par une mobilisation d'acteurs de plus en plus nombreux et diversifiés tout au long de la chaîne de valeur des forêts

Face à ce risque systémique, de plus en plus d'acteurs (publics ou privés) se mobilisent pour protéger les forêts et en faire un atout dans les stratégies de décarbonation et de préservation du vivant. Du côté public, on peut par exemple citer le rôle que jouent les forêts et les puits de carbone naturels dans la « Stratégie nationale bas-carbone » de la France ou même à l'échelle européenne en vue de capturer les émissions résiduelles et d'atteindre l'objectif de neutralité carbone à horizon 2050.

Du côté des entreprises, il est également intéressant d'observer que de plus en plus d'entreprises se mobilisent dans la préservation de ces zones forestières au travers de différents outils/objectifs. Cela peut aller de la mise en place de politique de lutte contre la déforestation (GEA Group, Acciona Energias Renovables), de l'usage de produits issus des forêts labellisés FSC² en gestion durable (Edenred, DSM-Firmenich, l'Oréal), d'étude d'impact biodiversité des activités (STMicroelectronics, Verbund, Nexans), à des programmes de protection de la biodiversité et des forêts (Intesa Sanpaolo avec la reforestation de 100 millions d'arbres d'ici 2025 ou Schneider Electric avec la dotation de 35 millions d'euros à un fonds qui œuvre à la reforestation et le développement de l'agroforesterie) jusqu'à même viser à devenir un contributeur net positif à la biodiversité (objectif de Stora Enso d'ici 2050).

Concernant la forêt de Pézarches plus spécifiquement, c'est une forêt gérée par un acteur privé, EcoTree (non coté), certifié B Corp et qui propose des « Solutions Fondées sur la Nature » dans plusieurs pays d'Europe. Ils accompagnent ainsi toutes typologies d'entreprises dans le développement de projets sur mesure pour leur permettre d'atteindre leur objectifs de transition écologique. La forêt a été reprise en gestion en 2017 avec différentes réalisations : éclaircie dans la forêt, inventaire des insectes, réalisation d'un indice de biodiversité potentiel, installation de 20 ruches et restauration de mares forestières. La visite nous aura permis d'échanger avec un forestier, une experte biodiversité et un apiculteur et de mieux cerner la complémentarité de ces différentes expertises au sein d'une gestion forestière durable. A titre d'illustration, 75% des denrées alimentaires sont pollinisés par les abeilles et certains vont même jusqu'à penser que, sans abeille, l'humanité ne pourrait survivre plus de 4 ou 5 ans.

La visite a également été l'occasion d'en découvrir davantage sur les partenaires d'EcoTree, que ce soit Aperam ou encore Bureau Veritas, présentes au sein du fonds Dorval European Climate Initiative. Concernant Aperam, la société a noué un partenariat avec EcoTree en 2020 et s'est engagée à contribuer à la restauration d'une zone humide de 5 000 m² en France. Les zones humides (marécages, mares, etc.) sont des écosystèmes essentiels dont 80% ont disparu en France depuis le début du 20^e siècle (et plus de 50% en Europe). Elles forment un écosystème particulier qui abrite 40% des animaux et des plantes de la planète, et contribuent à prévenir l'érosion des sols et les inondations. De plus, nous avons également découvert qu'EcoTree menait différentes expérimentations sur l'usage du biochar en forêt. Le biochar (charbon de bois) a plusieurs vertues, que ce soit sur la croissance des plantes, la captation de l'eau ou encore le stockage du carbone. Avec plus de 100 000 hectares de forêts gérés durablement et bénéficiant du label FSC, Aperam est aujourd'hui le premier producteur

¹ GIEC : Groupe d'experts intergouvernemental sur l'évolution du climat

² FSC : Forest Stewardship Council®, ou Conseil de soutien de la forêt, label international créé en 1993 pour garantir et promouvoir une gestion écologique, sociale et économique des forêts.

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.



de charbon de bois au monde et la démocratisation de son usage à grande échelle devrait lui être bénéfique à moyen/long terme. Bureau Veritas de son côté, déjà très investi dans l'univers forestier et véritable référence en matière de certification FSC, a collaboré avec EcoTree pour structurer et vérifier la méthodologie de comptabilisation et de gestion mise en œuvre par EcoTree. Cette méthode de calcul spécifique sera réalisée tous les 5 ans, pour réévaluer la captation carbone et la comparer régulièrement aux estimations. La méthodologie elle-même sera évolutive, ajustée au fil des années en fonction des retours d'expérience. Cela permettra d'avoir des mécanismes de compensation carbone de qualité pour les émissions résiduelles.

Enfin, cette visite de site nous aura également permis de faire un parallèle entre gestion financière et gestion forestière pour confirmer notre conviction autour de l'intérêt de la diversité des essences et des espèces mais également de la diversification, qu'elle soit technologique, thématique/sectorielle ou encore spécifique à un émetteur. A l'heure de la concentration des performances boursières autour d'un nombre limité de valeurs, nous croyons plus que jamais en la richesse de la (bio)diversité.

Les opinions et exemples cités reposent sur la base d'analyses propres à Dorval AM en date du 15/04/2024. Ils ne constituent pas un engagement ou une garantie. Cette dernière se réserve la possibilité de faire évoluer ses analyses.

CORPO CORNER

Dorval AM dans le palmarès mondial des 10 meilleures sociétés de gestion boutique par le classement RIBI



Chaque année depuis six ans, l'indice RIBI (Responsible Investment Brand Index) publié par Hirschel & Kramer classe les sociétés de gestion en vertu de leur capacité à traduire leur engagement en matière d'investissement responsable et durable dans leur marque. Ils évaluent cet engagement à la fois au travers des pratiques des sociétés et de leur identité.

Dévoilée ce 16 avril, l'édition 2024 hisse Dorval Asset Management dans le palmarès mondial des 10 meilleures sociétés de gestion boutique ; elle confirme également notre statut d'Avant-Gardiste, une catégorie très exigeante, atteinte par seulement 20% des 600

sociétés de gestion évaluées mondialement.

« Cette reconnaissance nous engage et nous incite à poursuivre nos efforts pour offrir à nos clients, investisseurs particuliers et institutionnels, des supports d'investissement en cohérence avec leurs convictions et leurs exigences », souligne Jean-François Baralon, Directeur général de Dorval Asset Management.

L'étude est disponible ici : https://mcusercontent.com/5873c85ac1648c0e17025d717/files/b0149b25-d2c7-603a-57ec-943cc15e2901/RIBI_Report_2024.pdf?mc_cid=27a42a0e43&mc_eid=82f251431e

Document rédigé le 16/04/2024

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. 2024	Perf. 2023	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)	1.73%	2.83%	4.55%	0.88%	9.51%	/	26.5%	2
FR0013333820 (part N)	1.85%	2.94%	4.71%	1.69%	10.89%	/		
DORVAL GLOBAL ALLOCATION								
FR0010687053 (Part R)	3.04%	4.57%	6.33%	1.96%	18.88%	32.32%	49.2%	3
FR0013307626 (part N)	3.21%	5.31%	7.07%	4.03%	22.74%	/		
DORVAL GLOBAL VISION								
FR001400E9H5 (Part R)							fonds pur actions	4
GESTION FLEXIBLE EUROPEENNE	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
DORVAL CONVICTIONS								
FR0010557967 (Part R)	6.75%	9.79%	9.61%	12.77%	16.97%	27.32%	60.8%	4
FR0013299187 (part N)	6.82%	10.13%	9.94%	13.69%	18.47%	/		
DORVAL CONVICTIONS PEA								
FR0010229187 (Part R)	7.39%	11.24%	11.30%	14.33%	14.77%	33.20%	70.4%	4
FR0013300233 (part N)	7.47%	11.58%	11.64%	15.31%	16.44%	/		
GESTION ACTIONS EUROPE	Perf. 2024	Perf. 2023	Perf. 1 an	Perf. 3 ans	Perf. 5 ans	Perf. 10 ans	Indicateur synthétique de risque	
DORVAL MANAGEURS								
FR0010158048 (part R)	7.26%	12.83%	9.81%	17.93%	19.70%	76.00%		4
FR0013300241 (part N)	7.39%	13.41%	10.34%	19.73%	22.74%	/		
DORVAL MANAGEURS EUROPE								
FR0011038785 (part R)	7.46%	18.40%	12.58%	17.57%	12.43%	38.64%		5
FR0013300225 (part N)	7.53%	18.61%	12.96%	18.37%	13.84%	/		
DORVAL MANAGEURS SMID CAP EURO								
FR0013247749 (part R)	-1.63%	0.94%	-6.33%	-21.25%	-18.84%	/		5
FR0013299195 (part N)	-1.51%	1.45%	-5.86%	-20.03%	-16.77%	/		
DORVAL MANAGEURS SMALL CAP EURO								
FR0011645621 (part R)	-5.81%	-3.82%	-11.84%	-18.27%	-1.35%	61.59%		4
FR0013293875 (part N)	-5.67%	-3.24%	-11.32%	-16.87%	1.23%	/		
GESTION ENVIRONNEMENTALE	Perf. 2024	Perf. 2023	Perf. 1 an	Perf. 3 ans	Perf. 5 ans	Perf. 10 ans	Indicateur synthétique de risque	
ACTIONS								
DORVAL EUROPEAN CLIMATE INITIATIVE								
FR0013334380 (part R)	3.39%	12.78%	6.25%	2.83%	0.00%	/		4
FR0013334372 (part N)	3.60%	13.82%	7.24%	5.33%	3.64%	/		

Source : Dorval Asset Management, données nettes en EUR au 28/03/2024. 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.

* 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 2024



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.