



DORVAL MANAGEURS

Rapport de gestion annuel au 30/12/2022

OPCVM relevant de la Directive 2009/65/CE

Société de gestion : Dorval Asset Management
Dépositaire : CACEIS Bank France
Commissaire aux comptes : KPMG



Sommaire

1 – Rapport de gestion

2 – Attestation du commissaire au compte

I. Caractéristiques générales

Fonds Commun de Placement (FCP)

Catégorie : Actions françaises

Objectif de gestion : A un horizon d'investissement supérieur à 5 ans et en s'appuyant sur une analyse fondamentale des sociétés cotées, l'objectif de gestion est de dégager une performance supérieure à celle de l'indice CAC40 calculé dividendes nets réinvestis (code Bloomberg NCAC) (à partir du 1er janvier 2013), en investissant majoritairement sur des titres français et de l'Union Européenne conformément aux critères du PEA et bénéficiant d'une approche des opportunités et des risques environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG).

Cet OPCVM promeut des critères environnementaux ou sociaux et de gouvernance (ESG) mais il n'a pas pour objectif un investissement durable. Il pourra investir partiellement dans des actifs ayant un objectif durable, par exemple tels que définis par la classification de l'Union Européenne.

- Règlement (UE) 2019/2088 sur la publication d'informations en matière de durabilité dans le secteur des services financiers (dit « Règlement Disclosure ») :

En tant qu'acteur des marchés financiers, la Société de gestion de l'OPC est soumise au Règlement 2019/2088 du 27 novembre 2019 sur la publication d'informations en matière de durabilité dans le secteur des services financiers (dit « Règlement Disclosure »). Ce Règlement établit des règles harmonisées pour les acteurs des marchés financiers relatives à la transparence en ce qui concerne l'intégration des risques en matière de durabilité (article 6 du Règlement), la prise en compte des incidences négatives en matière de durabilité, la promotion des caractéristiques environnementales ou sociales dans le processus d'investissement (article 8 du Règlement) ou les objectifs d'investissement durable (article 9 du Règlement).

Cet OPC est classé « Article 8 » selon cette classification.

- Règlement (UE) 2020/852 sur l'établissement d'un cadre visant à favoriser les investissements durables et modifiant le règlement (UE) 2019/2088 (dit « Règlement Taxonomie ou Taxinomie ») :

Le Règlement européen 2020/852 dit « Taxonomie ou Taxinomie » fixe les critères permettant de déterminer si une activité économique est « durable » sur le plan environnemental dans l'Union européenne. Selon ce règlement, une activité peut être considérée comme « durable » si elle contribue substantiellement à l'un des 6 objectifs environnementaux fixés par ce règlement comme notamment l'atténuation et l'adaptation au changement climatique, la prévention et la réduction de la pollution ou la protection et la restauration de la biodiversité et des écosystèmes.

De plus, cette activité économique doit respecter le principe de « ne pas causer de préjudice important » (DNSH) à l'un des cinq autres objectifs du règlement Taxonomie ; elle doit également respecter les droits humains et sociaux garantis par le droit international (alignement sur les principes directeurs de l'OCDE et de l'Organisation des Nations Unies relatifs aux entreprises et aux droits de l'homme)

et doit être conforme aux critères d'examen technique établis par la Commission européenne.

Le processus de sélection des investissements sous-jacents du Fonds ne s'appuie pas sur les critères de l'Union européenne fixé par le règlement Taxonomie en matière d'activités économiques durables sur le plan environnemental. Pour autant, la politique ESG de Dorval AM peut conduire dans le futur à ce que le Fonds détienne des investissements alignés sur ces critères et soient donc considérés comme « durables ».

Le principe consistant à « ne pas causer de préjudice important » tel que défini par le Règlement (UE) 2020/852 ne s'applique pas aux investissements sous-jacents de ce produit financier.

Indicateur de référence : indice CAC 40 dividendes nets réinvestis.

L'indice CAC 40 calculé dividendes nets réinvestis (code Bloomberg NCAC) est un indice de référence boursier calculé comme la moyenne arithmétique pondérée d'un échantillon de 40 actions représentatives du marché français. Les actions entrant dans la composition de l'indice sont sélectionnées pour leur capitalisation et leur liquidité. L'Indice CAC 40 est calculé et publié par Euronext Paris S.A.

L'attention du souscripteur est attirée sur le fait que la composition du portefeuille pourra s'éloigner sensiblement de celle de son indicateur de référence.

Euronext Paris S.A. est inscrit sur le registre d'administrateurs et d'indices de référence tenu par l'ESMA (autorité de supervision : Autorité des Marchés Financiers (AMF) – FRAM).

L'indice de référence tel que défini par le Règlement (UE) 2019/2088 (article 2 (22)) sur la publication d'informations en matière de durabilité dans le secteur des services financiers (dit « Règlement SFDR ») n'a pas vocation à être aligné aux ambitions environnementales ou sociales telles que promues par l'OPCVM.

Profil de risque : Votre argent sera principalement investi dans des instruments financiers sélectionnés par la société de gestion. Ces instruments connaîtront les évolutions et aléas des marchés d'actions. Le profil de risque du FCP est adapté à un horizon d'investissement supérieur à 5 ans. Les fonds souscrits par l'investisseur seront principalement investis dans des instruments financiers sélectionnés par la société de gestion. Ces instruments connaîtront les évolutions et aléas des marchés d'actions de la zone euro.

Actif net du fonds au 31/12/2022 : 55 485 765,04 €

31/12/2022	Part R (FR0010158048)	Part I (FR001084062)	Part N (FR0013300241)	Part R1 (FR0013378155)	Part Q (FR0013378163)
VL	258,87 €	245 307,25 €	93,27 €	101,50 €	108,47 €
Nombre de parts	184 753,96	9,544	12 297,433	1,00	38 430,00
Actif net	47 828 689,67 €	2 341 212,47 €	1 147 064,68 €	101,50 €	4 168 696,72 €

Valorisation : quotidienne - Date de création : 18/03/2005

a. Contexte économique et financier

En 2022, malgré l'inflation et la guerre, l'économie mondiale a tenu. Et malgré le plus grand krach obligataire de l'histoire moderne, les marchés des actions ont plié mais n'ont pas rompu. Pourtant, le consensus de prévision reste négatif, justement parce qu'il semble manquer un épisode conclusif au boom inflationniste post-Covid. C'est particulièrement vrai aux Etats-Unis, où une large majorité d'économistes prévoit une récession en 2023, récession qui ouvrirait la voie à un nouveau cycle initié par une forte baisse des taux d'intérêt.

Ce scénario simple d'une victoire contre l'inflation acquise au prix d'une nette hausse du chômage est devenu crédible. Cependant, un processus de désinflation, pour l'instant sans récession, semble avoir débuté, ce qui laisse sa chance à un scénario d'atterrissage moins brutal aux Etats-Unis. De plus, l'Europe et la Chine devraient, pour des raisons différentes, voir leurs économies rebondir au cours de l'année 2023. S'il se réalisait, ce scénario plus complexe laisserait place à des taux d'intérêt réels durablement plus élevés, avec des conséquences importantes pour l'allocation des actifs.

L'hypothèse d'une récession mondiale est crédible...

Les arguments en faveur de la récession sont nombreux et pertinents. La courbe des taux américaine est inversée et les indicateurs avancés sont en nette baisse. L'épargne accumulée pendant le Covid a déjà été largement entamée, et les politiques monétaires deviennent restrictives pour la première fois en quinze ans, ce qui accentue la pression sur le secteur immobilier. Aux Etats-Unis, la Réserve fédérale se dit déterminée à mettre fin à la surchauffe du marché du travail, ambition qui s'est historiquement toujours traduite par une nette hausse du chômage. En Europe, la crise énergétique a produit un choc majeur des termes de l'échange qui a clairement amputé la croissance et fragilisé l'économie. Enfin, beaucoup de pays émergents sont en situation délicate, avec des politiques monétaires et budgétaires restrictives.

...et pourrait être paradoxalement positive pour les marchés...

Dans ce scénario, la reprise des bourses mondiales interviendrait soit un peu avant le point bas de l'économie américaine, soit, plus probablement, en amont lors du pivot de la Fed. Dans la mesure où le processus de désinflation a déjà débuté, on peut même se demander si le point bas du marché n'aura pas déjà été atteint en septembre 2022. Rappelons qu'en 1974 et en 1991, la désinflation et la baisse des taux avaient permis au marché des actions de se redresser malgré une forte baisse des bénéfices des entreprises. Quand l'inflation bouche l'horizon des investisseurs, la récession est souvent la solution qui permet au marché des actions de repartir de l'avant. Ce scénario s'accompagnerait d'une forte baisse des taux réels très favorable aux marchés des obligations d'Etat et des entreprises les plus solides.

...mais de nombreux arguments plaident pour une résilience économique

Et pourtant, la situation dans laquelle nous nous trouvons est tellement inédite et hétérogène qu'un deuxième scénario plus complexe reste possible, et même probable. Les crises du Covid puis de la guerre en Ukraine ont soumis l'économie mondiale à des vagues successives de chocs et de contrechocs qui n'ont pas fini de produire leurs effets ambigus, à la fois sur l'inflation et sur la croissance. La voie étroite d'une désinflation combinée à une résilience économique mondiale reste dès lors envisageable.

La normalisation des chaînes d'approvisionnement est déjà en train de produire à la fois de la désinflation (matières premières, biens manufacturés, services de transports) et un soutien à la production dans certains secteurs (dont l'automobile). Le boom bref mais spectaculaire des prix et des loyers dans l'immobilier en 2021 est en train de se corriger, et la pression à la hausse des prix dans les services, longtemps bridés par la Covid, est en train de faiblir. Cette désinflation devrait à la fois redonner du pouvoir d'achat aux ménages et limiter la hausse des taux d'intérêt.

En Chine, la fin de la politique zéro-Covid et les mesures de soutien permettent d'envisager un net rebond de la croissance de la deuxième économie mondiale vers un niveau d'au moins +5% en 2023, après moins de +3% en 2022 (source : consensus Bloomberg). L'Europe, enfin, est sans doute en train de déjouer les pronostics les plus funestes (cf. infra).

La baisse du risque européen : un plus pour la croissance (mais attention aux taux d'intérêt)

Face au choc de crise énergétique, le moral des entreprises et des ménages européens a littéralement plongé en 2022. En Allemagne, le pessimisme des entreprises a même dépassé celui de 2008, ce qui n'est pas peu dire. Cette dynamique est cependant derrière nous. La force de la réponse budgétaire (aides publiques, boucliers tarifaires), la baisse des prix des matières premières et la faible probabilité de pénuries sévères d'énergie cet hiver déjouent les pronostics les plus délétères. La capacité d'adaptation de l'industrie européenne a, de plus, favorablement surpris. Le grand débat sur le potentiel de substitution aux importations russes semble avoir penché du côté des optimistes.

Le stock d'épargne des ménages de la zone euro reste par ailleurs assez substantiel, ce qui diminue la probabilité d'un effondrement de la consommation. La reprise du secteur automobile, qui se relève progressivement du choc des pénuries de composants, devrait aussi soutenir la croissance. Le PIB de la zone euro pourrait donc moins fléchir que prévu cet hiver, avant de rebondir modérément à partir du printemps. Ces perspectives devraient avoir un impact positif sur les actifs qui ont le plus souffert de l'empilement des primes de risques européennes, dont par exemple les petites valeurs. Et l'euro pourrait réduire son niveau de sous-évaluation par rapport au dollar en se dirigeant vers 1.10/1.15 (sa parité de pouvoir d'achat se situe à 1,35/1,40 selon l'OCDE).

Il y aura cependant un prix à payer pour cette résilience européenne, sous la forme de taux d'intérêt plus élevés. Longtemps bridée par la crainte d'accidents systémiques liés au choc énergétique, la Banque centrale européenne a désormais changé de ton. Les marchés obligataires européens vont donc rester sous pression.

b. Politique d'investissement

Premier semestre 2022

Janvier : Depuis le début d'année, changement notable de psychologie chez les investisseurs suite à la persistance de mauvais chiffres d'inflation, la poursuite de la hausse des matières premières (notamment le pétrole à son plus haut historique : +33% depuis fin novembre) et le changement de ton des banquiers centraux. Dans ce contexte et malgré globalement de bons résultats publiés jusqu'à présent par les entreprises pour 2021, l'indice CAC 40 DNR recule de 2% en janvier. Grâce aux prises de bénéfices réalisées depuis quelques semaines sur les cycliques, la sous-pondération du fonds aux valeurs défensives de croissance les plus à risque dans ce nouvel environnement et le maintien des financières dans le portefeuille, Dorval Manageurs parvient à réaliser une performance en ligne avec son indicateur de référence. Côté valeurs, Danone, dont le parcours boursier a été décevant l'an passé, intègre le fonds dans l'espoir d'annonces prochaines d'arbitrage d'actifs et d'une possible réduction de la décote dont souffre le titre par rapport à Nestlé. La ligne en Rexel a été vendue suite à ses très bons résultats 2021 et des marchés finaux probablement moins dynamiques en 2022.

Février : Après une année boursière 2021 très positive sur les marchés européens, les prises de bénéfices se sont accélérées en février en raison dans un premier temps de la hausse des taux d'intérêt long terme sur fond de pressions inflationnistes récurrentes et en deuxième partie de mois de l'invasion de l'Ukraine par la Russie. Dans ce contexte le fonds surperforme légèrement son indice de référence (CAC 40 NR : -4.8%) de par son positionnement plutôt défensif et quelques pourcents de liquidités. Société Générale, exposé au marché russe, a été sorti du portefeuille ainsi qu'Atos, pour l'essentiel de la ligne, suite à une pointe spéculative du cours de bourse. Côté achat, Orange intègre le portefeuille dans l'attente d'une fusion relative de ses points hauts de diffusion et d'un plan d'économies de coûts qui pourrait arriver suite à l'arrivée de la nouvelle CEO. VINCI a été renforcé dans la perspective d'une reprise progressive du trafic aérien cette année et d'une politique de distribution désormais plus généreuse pour l'actionnaire.

Mars : En mars les marchés ont particulièrement bien résisté à la guerre en Ukraine, la poursuite des pressions inflationnistes (par exemple le resserrement monétaire plus fort que prévu de la part de la FED) et les goulets d'étranglement principalement dans l'industrie. Malgré tous ces éléments négatifs, le CAC 40 est stable sur la période. Sur le trimestre Dorval Manageurs réalise une performance légèrement supérieure à son indicateur de référence (CAC 40 DNR : -6,7%). Sur le front des valeurs, Vallourec intègre le portefeuille dans l'anticipation d'une meilleure activité qu'anticipée par les analystes dans les tubes premium pétrole & gaz. EDF a été renforcée dans la perspective d'un éventuel retrait de la cote post élection présidentielle. La ligne en Crédit Agricole a également été augmentée sur des niveaux de cours offrant 10% de rendement au titre de 2021.

Avril : En avril les marchés actions européens ont plutôt bien résisté à la poursuite de la remontée des taux longs (du fait de pressions inflationnistes toujours en accélération) et à l'enlisement du conflit ukrainien. Sur le mois, le CAC 40 recule de 1.4% soutenu il est vrai par des premiers résultats d'entreprise résiliants pour le T1 2022, à l'exception de quelques valeurs industrielles qui n'ont pu répercuter l'ensemble de la hausse de leurs coûts. Dans ce contexte Dorval Manageurs résiste un peu mieux sur la période grâce principalement à la contribution des secteurs « énergie » et « financières » et à la sous-pondération du secteur « luxe » dans le portefeuille. Post confinement en Europe, Accor intègre le fonds avec la reprise vigoureuse de la clientèle touristique en France principalement et malgré l'absence de rebond significatif du côté des voyageurs professionnels. Dans la même thématique, renforcement de Vinci dont le trafic autoroutier semble ne pas souffrir de la flambée du prix des carburants et dans l'espoir d'une révision à la hausse sensible après l'été, de la contribution au résultat de l'exercice des concessions aéroportuaires.

Mai : Le CAC 40 a enregistré une performance étonnante en mai, ballotté entre les pressions inflationnistes toujours bien présentes et des indices d'activités résilients quoiqu'en décélération depuis le début de l'année. A la faveur d'une situation sanitaire en Chine en amélioration, d'un espoir de stabilisation à la fois de la hausse des matières premières (et donc de la hausse des taux) ainsi que du conflit armé en Ukraine, le fonds a adopté un profil offensif renforcé à la mi-mai : renforcement de STM, LVMH et BNP, entrée de Accor suite à la forte reprise des flux touristiques en Europe et plus particulièrement en Ile de France. A l'inverse, prise de bénéfices sur Orange, Sanofi et Air liquide. Dans ce contexte Dorval Manageurs réalise une performance significativement supérieure à son indicateur de référence (CAC 40 NR) sur le mois. Depuis le 1er janvier le fonds surperforme désormais de plus de 3 points l'indice de référence français.

Juin : En juin les marchés européens ont sensiblement reflué suite à une nouvelle accélération de l'inflation, des chiffres macroéconomiques en ralentissement et des craintes de récession en Europe et aux Etats-Unis pour 2023. Dans ce contexte Dorval Manageurs a réalisé sur le mois une petite sous-performance par rapport à son indicateur de référence (CAC 40 NR : -8,25%) suite aux derniers renforcements en valeurs technologiques et dans le secteur Luxe. Sur le semestre le fonds a surperformé son indicateur (CAC 40 NR : -15,5%). Kering intègre le portefeuille dans l'attente de chiffres résilients pour le second trimestre et sur des niveaux de valorisation raisonnables. Sanofi a été renforcé. A l'inverse les positions en Atos et en Danone ont été soldées. L'exposition au secteur financier a également été diminuée dans la perspective d'une révision en baisse en cours des perspectives économiques en zone euro.

Second semestre 2022

Juillet : Les marchés ont plus que rattrapé en juillet la forte baisse de juin à la faveur 1/ de la détente des taux longs aux Etats-Unis et en Europe avec la dégradation des chiffres macroéconomiques 2/ globalement des bons résultats des entreprises pour le deuxième trimestre et 3/ de la baisse du prix des matières premières et notamment du pétrole (-7% en un mois) le tout sur fond de fort pessimisme général des investisseurs à la fin du premier semestre. Dans ce contexte Dorval Manageurs réalise une performance un peu inférieure à son indicateur de référence (CAC 40 DNR : +8,98%). Seb réintègre le portefeuille à la suite de la baisse prononcée du cours depuis un an et son avertissement sur résultats 2022. La valorisation est désormais très raisonnable et les perspectives moyen terme de croissance toujours visibles. Kering a été renforcée à la suite de ses résultats semestriels encourageants. Enfin nous avons procédé à une prise de bénéfices sur EDF suite à sa nationalisation à 12 euros par action.

Août : Après un bon début août soutenu par des publications d'entreprises, au titre du 2e trimestre, globalement meilleures que prévu et un pic d'inflation (enfin !) atteint en juillet, les marchés se sont pourtant sensiblement repliés au cours de la deuxième quinzaine. La fermeté de la Fed dans sa volonté de combattre durablement l'inflation a pénalisé les indices actions et retendu les taux longs aussi bien aux Etats-Unis qu'en Europe. Le tout sur fond de retour de confinements partiels dans plusieurs grandes villes chinoises... Dans ce contexte les positions renforcées début juillet dans le secteur du luxe (LVMH, Kering) ont été soldées après un beau rattrapage et quelques pourcents de liquidité ont été reconstitués dans le portefeuille. Sur l'ensemble du mois, Dorval Manageurs réalise ainsi une performance meilleure que son indice de référence (CAC 40 DNR : -5,02%).

Septembre : En septembre les marchés actions ont été sensiblement impactés par la forte remontée des taux longs (de 3.2% à 3.83% pour le 10 ans américain et de 2.15% à 2.72% pour le 10 ans français) soutenus eux-mêmes par la fermeté des banquiers centraux vis à vis de l'inflation. Dans ce contexte les valeurs défensives de croissance ainsi que les entreprises cycliques ont particulièrement souffert sur le mois. Grâce à son positionnement plutôt défensif ainsi qu'aux liquidités conservées dans le fonds (10%) Dorval Manageurs parvient à réaliser une performance quasi en ligne avec son indicateur de référence (CAC 40 DNR : -5.83%).

Pour des questions de valorisation et de craintes de ralentissement de la croissance organique la ligne en Capgemini a été allégée. Suite à la baisse du cours de bourse, GetLink intègre le portefeuille, dans l'anticipation d'une forte hausse de la contribution aux résultats de l'activité "interconnexion électrique".

Octobre : Malgré le maintien des taux longs sur les plus hauts de l'année partout dans le monde, les marchés actions européens ont sensiblement rebondi en octobre. Ce mouvement a été entretenu premièrement par des publications au titre du 3e trimestre 2022 finalement plutôt conformes aux attentes (des avertissements sur résultats toujours principalement contenus aux secteurs intermédiaires) bien qu'en ralentissement par rapport au 2nd trimestre et deuxièmement par des niveaux cibles de hausses de taux courts de la part des banques centrales (autour de 5% aux Etats-Unis début 2023) déjà bien anticipés par les investisseurs. Dans ce contexte Dorval Manageurs réalise sur le mois une performance légèrement inférieure à celle de son indicateur de référence (CAC 40 DNR : +8.7%) du fait d'un positionnement toujours relativement prudent du portefeuille. Air Liquide a été renforcé à la suite des bons chiffres publiés par la société pour le 3e trimestre 2022 alors que Carrefour a été vendu en raison d'un environnement prix/volumes qui va rester compliqué sur les prochains trimestres.

Novembre : Rebond significatif des marchés en novembre soutenu par une détente des taux d'intérêts long terme qui ont été eux-mêmes aidés par une accalmie des pressions inflationnistes et par des chiffres macro confirmant un ralentissement économique partout dans le monde. La probabilité du scénario "soft landing" se renforce chez les investisseurs. Dans ce contexte Dorval Manageurs réalise sur le mois une performance légèrement inférieure à son indicateur de référence (CAC40 DNR : +7.58%), les valeurs défensives de croissance, pourtant bien valorisées ayant surperformé le marché au cours des dernières semaines. Le secteur Auto en bas de cycle et bon marché continue d'être renforcé dans le portefeuille avec l'entrée de Stellantis et de Valéo. A l'inverse les titres EDF sont apportés à l'offre de l'Etat français, Accor est allégé et la ligne en Imerys a été soldée.

Décembre : L'indice phare parisien Actions termine l'année en baisse (CAC40 DNR : -3.8% en décembre). La confirmation d'un discours ferme de la part des banquiers centraux et une forte remontée des cas Covid en Chine ont refroidi l'ardeur des investisseurs. Dans un contexte globalement resté négatif tout au long de 2022, Dorval Manageurs réalise sur l'année une performance en ligne avec son indicateur de référence (CAC40 DNR : -7.37%). Le secteur auto particulièrement peu valorisé a été renforcé dans l'anticipation d'une amélioration progressive des marchés finaux surtout en Europe et en Chine (Valéo, Renault, Michelin). Les perspectives boursières devraient progressivement s'améliorer en 2023 trimestre après trimestre. Dans ce cadre, le portefeuille conserve l'approche plus offensive qu'il a adopté depuis début novembre 2022.

Performances mensuelles 2022 :

	Jan.	Fév.	Mars	Avr.	Mai	Juin	2022
DORVAL MANAGEURS Part I	-2.18%	-4.23%	+0.02%	-0.28%	+3.02%	-10.22%	-6.43%
CAC 40 DNR	-2.07%	-4.86%	+0.10%	-1.41%	+0.12%	-8.25%	-7.37%

	Juil.	Août	Sep.	Oct.	Nov.	Déc.	2022
DORVAL MANAGEURS Part I	+7.97%	-3.77%	-6.39%	+7.41%	+5.57%	-1.82%	-6.43%
CAC 40 DNR	+8.98%	-5.02%	-5.83%	+8.75%	+7.58%	-3.84%	-7.37%

Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures. Les calculs de performance sont réalisés dividendes nets réinvestis pour l'OPCVM. Les calculs de performances de l'indicateur de référence sont réalisés dividendes nets réinvestis.

c. Performance et statistiques du fonds au 31 décembre 2021

■ Part I

	Performances nettes cumulées									Performances nettes annualisées			
	1 mois	3 mois	6 mois	YTD	1 an	3 ans	5 ans	10 ans	Depuis création	3 ans	5 ans	10 ans	Depuis création
Fonds - Part I	-1.82%	11.33%	8.28%	-6.43%	-6.43%	0.83%	-4.16%	116.22%	145.31%	0.28%	-0.85%	8.02%	7.15%
Indicateur de référence	-3.84%	12.51%	9.67%	-7.37%	-7.37%	14.65%	35.01%	121.59%	104.97%	4.67%	6.19%	8.28%	5.68%
Ecart	2.02%	-1.18%	-1.39%	0.94%	0.94%	-13.82%	-39.18%	-5.37%	40.34%	-4.39%	-7.04%	-0.27%	1.47%

	Performances nettes calendaires											
	2022 - YTD	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011
Fonds - Part I	-6.43%	15.59%	-6.78%	15.28%	-17.55%	21.06%	11.98%	24.47%	3.68%	28.96%	20.24%	-19.77%
Indicateur de référence	-7.37%	31.07%	-5.57%	29.24%	-8.88%	11.69%	7.67%	10.92%	1.73%	20.95%	15.23%	-16.95%
Ecart	0.94%	-15.48%	-1.20%	-13.96%	-8.67%	9.38%	4.31%	13.55%	1.95%	8.01%	5.01%	-2.82%

■ Part R

	Performances nettes cumulées									Performances nettes annualisées			
	1 mois	3 mois	6 mois	YTD	1 an	3 ans	5 ans	10 ans	Depuis création	3 ans	5 ans	10 ans	Depuis création
Fonds - Part R	-1.90%	11.05%	7.74%	-7.36%	-7.36%	-2.15%	-8.81%	97.38%	158.87%	-0.72%	-1.83%	7.04%	5.49%
Indicateur de référence	-3.84%	12.51%	9.67%	-7.37%	-7.37%	14.65%	35.01%	121.59%	99.17%	4.67%	6.19%	8.28%	3.95%
Ecart	1.94%	-1.46%	-1.93%	0.01%	0.01%	-16.80%	-43.82%	-24.20%	59.70%	-5.39%	-8.02%	-1.25%	1.54%

	Performances nettes calendaires											
	2022 - YTD	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011
Fonds - Part R	-7.36%	14.44%	-7.71%	14.15%	-18.36%	20.09%	11.04%	23.44%	2.78%	27.95%	19.30%	-20.58%
Indicateur de référence	-7.37%	31.07%	-5.57%	29.24%	-8.88%	11.69%	7.67%	10.92%	1.73%	20.95%	15.23%	-16.95%
Ecart	0.01%	-16.63%	-2.13%	-15.09%	-9.48%	8.40%	3.37%	12.51%	1.05%	7.00%	4.07%	-3.63%

■ Part N

	Performances nettes cumulées									Performances nettes annualisées			
	1 mois	3 mois	6 mois	YTD	1 an	3 ans	5 ans	10 ans	Depuis création	3 ans	5 ans	10 ans	Depuis création
Fonds - Part N	-1.86%	11.19%	8.01%	-6.90%	-6.90%	-0.67%	-6.73%	-	-6.73%	-0.22%	-1.38%	-	-1.37%
Indicateur de référence	-3.84%	12.51%	9.67%	-7.37%	-7.37%	14.65%	35.01%	-	32.96%	4.67%	6.19%	-	5.81%
Ecart	1.98%	-1.32%	-1.66%	0.47%	0.47%	-15.32%	-41.74%	-	-39.69%	-4.89%	-7.58%	-	-7.18%

	Performances nettes calendaires											
	2022 - YTD	2021	2020	2019	2018	-	-	-	-	-	-	-
Fonds - Part N	-6.90%	15.02%	-7.24%	14.71%	-18.14%	-	-	-	-	-	-	-
Indicateur de référence	-7.37%	31.07%	-5.57%	29.24%	-8.88%	-	-	-	-	-	-	-
Ecart	0.47%	-16.06%	-1.67%	-14.53%	-9.26%	-	-	-	-	-	-	-

■ Part Q – création le 06/11/2018

Performance depuis création

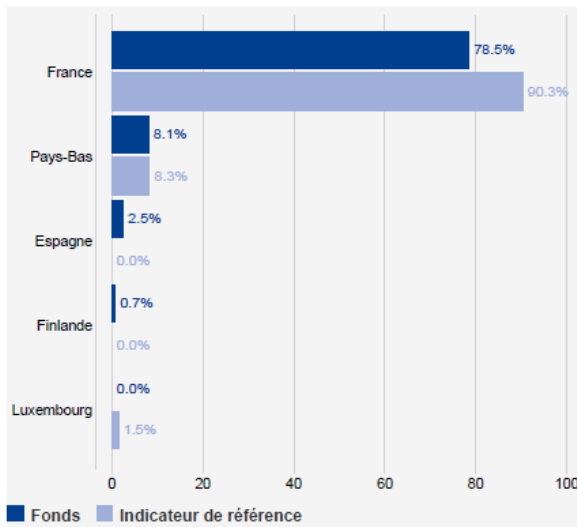
Performances 2022

+8.47%	-5.59%
--------	--------

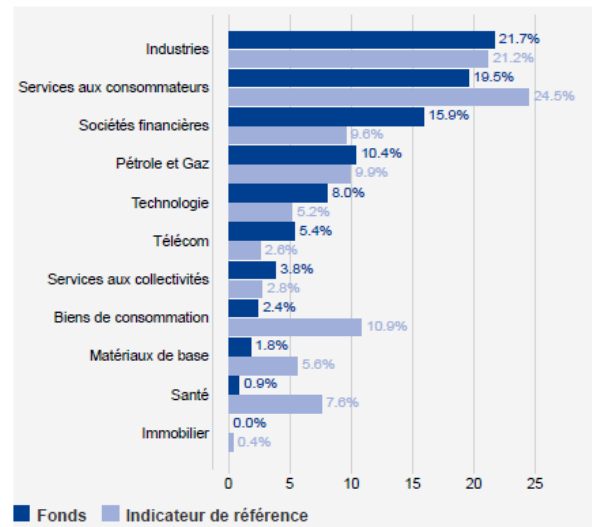
- Part R1 – création le 06/11/2018

Performance depuis création	Performances 2022
+1.5%	-7.1%

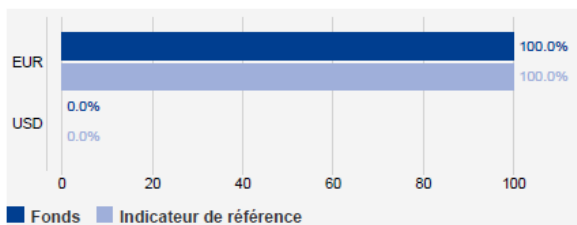
Répartition géographique *



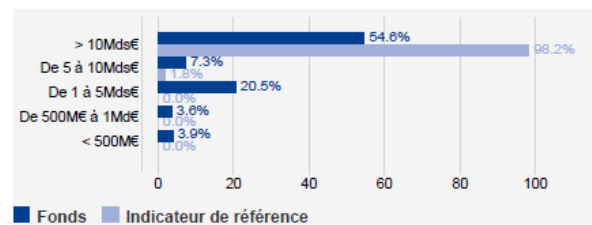
Répartition sectorielle *



Répartition par devise



Répartition par capitalisation *



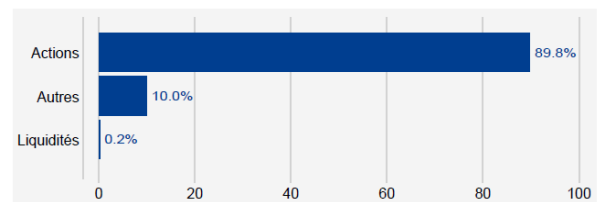
* Pourcentage du portefeuille investi en actions titres vifs hors dérivés

VALORISATION 2023

Multiple de capitalisation des bénéfices - Ratio P/E	9x
Croissance des bénéfices par action	11%
EV/EBIT	7x
Rendement	3.7%

Source Bloomberg / Dorval AM

Répartition par classes d'actifs



ANALYSE DE RISQUE

Ratio	1 an	3 ans	5 ans
Ratio de Sharpe	-0.35	0.02	-0.02
Bêta	0.89	1.01	0.99
Alpha	0.00	-0.08	-0.12
Ratio d'information	0.15	-0.55	-0.95
Volatilité - Part I	18.45	26.23	22.19
Volatilité indicateur	19.73	24.79	21.11
Tracking Error	6.17	7.92	7.40

Ratio	Valeur	Date
Gain maximum enregistré	204.29%	du 23/11/2011 au 05/01/2022
Perte maximale enregistrée	-49.08%	du 22/01/2018 au 18/03/2020
Délai de recouvrement	657	jours
Fréquence de gain	57.05%	par mois

II. Dispositions particulières

Objectif de gestion : A un horizon d'investissement supérieur à 5 ans et en s'appuyant sur une analyse fondamentale des sociétés cotées, l'objectif de gestion est de dégager une performance supérieure à celle de l'indice CAC40 calculé dividendes nets réinvestis (code Bloomberg NCAC) (à partir du 1er janvier 2013), en investissant majoritairement sur des titres français et de l'Union Européenne conformément aux critères du PEA et bénéficiant d'une approche des opportunités et des risques environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG).

Cet OPCVM promeut des critères environnementaux ou sociaux et de gouvernance (ESG) mais il n'a pas pour objectif un investissement durable. Il pourra investir partiellement dans des actifs ayant un objectif durable, par exemple tels que définis par la classification de l'Union Européenne.

Indicateur de référence : L'indicateur de référence est l'indice CAC 40 dividendes nets réinvestis.

L'indice CAC 40 calculé dividendes nets réinvestis (code Bloomberg NCAC) est un indice de référence boursier calculé comme la moyenne arithmétique pondérée d'un échantillon de 40 actions représentatives du marché français. Les actions entrant dans la composition de l'indice sont sélectionnées pour leur capitalisation et leur liquidité. L'Indice CAC 40 est calculé et publié par Euronext Paris S.A.

L'attention du souscripteur est attirée sur le fait que la composition du portefeuille pourra s'éloigner sensiblement de celle de son indicateur de référence.

Euronext Paris S.A. est inscrit sur le registre d'administrateurs et d'indices de référence tenu par l'ESMA (autorité de supervision : Autorité des Marchés Financiers (AMF) – FRAM).

L'indice de référence tel que défini par le Règlement (UE) 2019/2088 (article 2 (22)) sur la publication d'informations en matière de durabilité dans le secteur des services financiers (dit « Règlement SFDR ») n'a pas vocation à être aligné aux ambitions environnementales ou sociales telles que promues par l'OPCVM.

III. Stratégie d'investissement

1. Stratégies utilisées :

Le Fonds s'appuie sur une gestion active et sans contrainte, encadrée par la politique d'investissement socialement responsable (ISR) de la Société de Gestion et recherchant une surperformance par rapport à l'indicateur de référence. Le Fonds bénéficie du label ISR.

L'univers d'investissement initial est défini dans le respect des critères du PEA, soit principalement constitué de valeurs de toute taille de capitalisations de la zone euro. Le Fonds investira au moins 60% de son actif net dans des valeurs françaises.

La construction et la gestion du portefeuille combinent approche financière et extra-financière et reposent sur :

1. Une identification des thématiques d'investissement considérées comme porteuses, i.e. s'inscrivant favorablement tant dans les grandes tendances (macro-économiques, sociétales et liées aux enjeux du développement durable) que dans la conjoncture (valorisation des classes d'actifs, dynamique de marché et contexte sectoriel)

2. Une sélection de valeurs au sein de ces thématiques d'investissement complétée par des titres retenus pour leur intérêt propre ; dans les deux cas et a fortiori pour le second, les valeurs retenues en portefeuille répondent aux critères définis par la Société de Gestion, présentés ci-après
3. Une répartition de ces valeurs dans le portefeuille, fondée sur une méthodologie propriétaire de notation établie depuis ces mêmes critères, également décrite ci-dessous

Une analyse de l'équilibre sectoriel, géographique voire de l'orientation de « styles de gestion » des investissements du Fonds est réalisée sans pour autant encadrer la construction du portefeuille. De même, faute de trouver en nombre suffisant des investissements correspondants à ces critères, les gestionnaires s'autoriseront à ne pas être totalement investis en actions et pourront en conséquence détenir des titres de créances et/ou des liquidités pour une proportion pouvant au maximum atteindre 25% de l'actif net.

La notation des valeurs combine trois analyses, chacune fondée sur un ensemble de critères :

1. Une analyse financière
2. Une analyse extra-financière
3. Une analyse du tandem « dirigeants / entreprises »

Chaque analyse est révisée a minima annuellement et actualisée au fil de l'eau en fonction d'informations et/ ou d'évènements relatifs à la vie des entreprises détenues en portefeuille.

La note synthétique issue de ces trois analyses permet de sélectionner les valeurs et leur poids dans le portefeuille du Fonds.

- L'analyse financière

Sur le plan financier, les gestionnaires concentreront leurs investissements sur des titres dont le cours de bourse ne reflète pas, selon eux, les perspectives de croissance et la valeur réelle de la société. En conséquence, la méthodologie de sélection des valeurs repose sur une analyse qualitative et quantitative des éléments financiers passés et prospectifs, fondés sur les estimations des équipes de gestion selon l'approche « GARP » (« croissance à prix raisonnable »).

Les principaux critères pris en compte relevant de l'analyse financière, sont (exemples) :

- La croissance des bénéfices
- Le « Price Earnings to Growth », c'est-à-dire le PER de l'action rapporté à la croissance des bénéfices attendue
- La valeur d'entreprise rapportée à son bénéfice avant impôts et taxes (EBIT) et/ou à son bénéfice avant impôts, taxes et dotations aux amortissements et aux provisions (EBITDA)

A partir de ces critères, une note financière est attribuée pour chaque valeur et permet leur appréciation relative au sein du portefeuille. Cette note est une des composantes de la note finale de chaque valeur détenue par le Fonds.

- L'analyse extra-financière

Les critères environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG) sont directement intégrés au processus de gestion du Fonds, via une note ESG établie pour chaque valeur de l'univers d'investissement. La notation ESG participe à la fois à la

définition de l'univers d'investissement éligible et comme deuxième composante de la note synthétique des valeurs dans la phase construction / gestion du portefeuille.

Pour réaliser ces deux étapes, les équipes de gestion et les analystes financiers et extra-financiers déterminent une note ESG pour chaque valeur. La note ESG attribuée à chaque émetteur, prend en compte parmi plus de 30 enjeux ESG, fondés sur un ensemble d'indicateurs qualitatifs et quantitatifs, ceux qui paraissent les plus significatifs pour la Société de Gestion. Chaque enjeu est apprécié selon les spécificités sectorielles, géographiques et de taille de capitalisation. Les principaux enjeux retenus sont (liste non exhaustive) :

- Enjeux environnementaux :
 - Emissions carbone
 - Traitement des déchets
 - Stress hydrique
 - Biodiversité et gestion des terres
 - Opportunités dans les technologies vertes et les énergies renouvelables
- Enjeux sociaux :
 - Gestion du travail
 - Gestion de la sécurité des collaborateurs
 - Gestion du capital humain
 - Protection des données personnelles
 - Qualité des produits
- Enjeux de gouvernance :
 - Respect des principes fondamentaux de la gouvernance d'entreprise (qualité du conseil d'administration – diversité, indépendance, compétences, représentativité –, alignement des intérêts avec les actionnaires, structure du capital, respect des minoritaires, qualité de la communication financière et de la comptabilité)
 - Lutte contre la corruption

L'approche retenue est de type « Best-In-Universe » qui consiste à privilégier les entreprises les mieux notées d'un point de vue extra-financier indépendamment de leur secteur d'activité. Puisque les secteurs qui sont dans l'ensemble considérés comme étant les plus vertueux seront davantage représentés, cette approche peut créer des biais sectoriels assumés.

Notre méthodologie repose en partie sur des données élémentaires provenant d'un provider externe. Notre méthodologie place la Gouvernance au cœur de l'analyse ESG et peut donc minimiser certains risques/opportunités environnementaux ou sociaux.

L'analyse ESG du Fonds porte a minima sur 90% de la part de l'actif net constitué des titres éligibles à notre analyse ISR (actions et titres de créance émis par des émetteurs privés et publics).

La définition de l'univers d'investissement d'actions éligibles repose sur le respect des principes extra financiers fondamentaux suivants :

- L'exclusion des sociétés qui enfreindraient la politique d'exclusion¹ de Dorval Asset Management
- L'exclusion des sociétés aux pratiques controversées (dont le non-respect des principes du Pacte Mondial des Nations Unies) en cohérence avec la politique de gestion des controverses² de Dorval Asset Management

¹ La politique d'exclusion de Dorval Asset Management est disponible à l'adresse suivante : https://www.dorval-am.com/sites/dorval/files/politique_dexclusion.pdf

² La politique de gestion des controverses de Dorval Asset Management est disponible à l'adresse suivante : https://www.dorval-am.com/sites/dorval/files/politique_de_gestion_des_controverses.pdf

- L'exclusion de 20% de l'univers d'investissement est garantie par l'exclusion des sociétés les moins bien notées et de celles ayant une note éliminatoire sur au moins l'un des piliers, selon la méthodologie interne développée par Dorval Asset Management

La note extra-financière (entre 0 et 10, 10 étant la meilleure notation) est établie sur chacun des trois piliers, E, S et G. Les émetteurs ayant une note environnementale ou sociale inférieure à 1 ou une note de gouvernance inférieure à 2 sont exclus de même que tous ceux dont la note extra-financière synthétique est inférieure à 4.

La sélection des émetteurs publics est opérée en fonction de la méthodologie interne développée par Dorval Asset Management des émissions souveraines³. Les pays du dernier quintile de notation sont exclus de l'univers d'investissement initial.

Les 10% de l'actif (hors liquidités) qui pourraient ne pas faire l'objet d'une analyse ISR correspondent d'une part aux OPC gérés par des entités autres que Dorval Asset Management et pour lesquels il pourrait y avoir une disparité des approches ESG/ISR assumée et d'autre part à des titres transitoirement non notés. En effet, le Fonds peut investir dans des émetteurs qui pourront à titre temporaire, ne pas être notés notamment dans le cadre d'une introduction en bourse.

- L'analyse du tandem « dirigeants / entreprises »

La sélection des valeurs en portefeuille s'appuie enfin sur une analyse fondée sur des critères qualitatifs et quantitatifs relatifs au dirigeant, à l'équipe dirigeante et aux instances de gouvernance. La Société de Gestion a défini 4 grands profils de manageurs : « les dauphins », « les parachutés », « les bâtisseurs » et « les héritiers » :

- « Dauphins » : ces dirigeants ont débuté dans la société qu'ils dirigent aujourd'hui ; dans la majorité des cas, ils ont plus de 10 ans d'expérience dans l'entreprise à un poste de direction dans un contexte international
- « Parachutés » : ils se voient confier le pouvoir à l'occasion d'une crise ; ces dirigeants sont à la tête d'un vivier de sociétés en retournement
- « Bâtisseurs » : véritables créateurs de niche, ils ont la capacité de détecter une ou plusieurs opportunités de croissance à long terme
- « Héritiers » : ils ont un lien familial avec le bâtisseur et assument la direction opérationnelle de l'entreprise ; ils démarrent souvent avec un déficit d'image qui n'est pas toujours justifié et sont souvent accompagnés dans leurs initiatives par un manager expérimenté

La méthode d'évaluation des dirigeants est construite à partir de l'analyse du parcours professionnel, du profil managérial et au travers de contacts directs réguliers. Les gérants évaluent les manageurs selon 5 critères qui mesurent leurs qualités intrinsèques ainsi que leur aptitude à délivrer dans la durée un surcroît de croissance autour de 2 notions : qualités de « développeur » et qualités de « gestionnaire ».

³ Cf. paragraphe « VI. Notre Intégration des dimensions ESG » de la politique ISR de Dorval Asset Management (https://www.dorval-am.com/sites/dorval/files/politique_investissement_responsable.pdf)

Ci-dessous la liste des critères évalués selon le type « développeur » et « gestionnaire » :

Qualités de « Développeur »	Qualités de « Gestionnaire »
Compétence métier / expérience et réseau relationnel / connaissance de l'environnement concurrentiel	Charisme / capacité à s'entourer / track record
	Capacité d'exécution / culture de la marge
Maîtrise de la croissance	Implication dans le capital / convergence d'intérêts

La note « Manageurs » est la troisième composante de la note finale de chaque valeur détenue par le Fonds.

2. Description des actifs utilisés (hors dérivés) :

L'allocation se répartira entre :

- Des actions de l'Union Européenne dans une fourchette de 75% à 100%, dont une exposition aux actions françaises de 60% minimum.
- OPCVM monétaires et des titres de créances dans une fourchette de 0% à 25%, dont 10% maximum en OPCVM.

- Actions :

Le Fonds étant éligible au PEA, il est investi en permanence à hauteur de 75% minimum en actions éligibles au PEA ou OPCVM français investissant au moins 75% de leur actif en titres éligibles au PEA.

Le Fonds s'engage à respecter un degré minimum d'exposition de 60% en actions françaises. En fonction des anticipations des gérants, l'exposition normale en actions pourra varier de 60% à 100%.

Le portefeuille peut être exposé au risque de change à hauteur de 10% maximum.

Le portefeuille peut être investi en actions cotées sur des marchés réglementés en dehors des pays de l'Union européenne à hauteur de 10% maximum.

- Titres de créances :

Titres au minimum de notation Investment Grade (BBB-). La Société de Gestion s'appuie, pour l'évaluation du risque de crédit, sur ses équipes et sa propre méthodologie. Les titres composant le portefeuille répondent à des contraintes de « rating » (notation) telles que décrites ci-après : notation Standard & Poor's ou équivalent.

Le Fonds s'autorise à investir sur l'ensemble des catégories d'obligations, notamment :

- Des emprunts émis ou garantis par un Etat membre de l'OCDE, par les collectivités territoriales d'un Etat membre de l'Union Européenne ou partie à l'accord sur l'Espace économique européen, ou par un organisme international à caractère public dont un ou plusieurs Etats membres de l'Union Européenne ou partie à l'accord sur l'Espace économique européen font partie, ou de titres émis par la CADES.
- Des obligations foncières,
- Des emprunts du secteur public ou semi-public,
- Des emprunts du secteur privé.

En cas de dégradation de la notation d'un émetteur en dessous de BBB-, la position sera cédée.

- Actions ou parts d'autres OPCVM ou fonds d'investissement :

L'OPCVM peut détenir jusqu'à 10% de son actif en OPCVM français, OPCVM européens conformes à la directive n° 2009/65/CE et FIA autorisés à la commercialisation en France.

Les investissements en OPC actions seront réalisés sur des OPC investissant en titres de sociétés cotées de toutes capitalisations, majoritairement dans les pays de l'Union Européenne. Il s'agit d'OPC classés :

- « Actions » ;
- « Fonds mixte » (selon la classification BCE);
- « Obligations et autres titres de créances libellés en euro » ;
- « Monétaire » et/ou « monétaire à valeur liquidative variable court terme ».

OPCVM de droit français*	X
OPCVM de droit européen*	X
Fonds d'investissement à vocation générale de droit français*	X
Fonds professionnels à vocation générale de droit français respectant le droit commun sur les emprunts d'espèces (pas + de 10%), le risque de contrepartie, le risque global (pas + de 100%) et qui limitent à 100% de la créance du bénéficiaire les possibilités de réutilisation de collatéraux*	
FIA de droit européen ou fonds d'investissement de droit étranger faisant l'objet d'un accord bilatéral entre l'AMF et leur autorité de surveillance et si un échange d'information a été mis en place dans le domaine de la gestion d'actifs pour compte de tiers*	
Placements Collectifs de droit français ou FIA de droit européen ou fonds d'investissement de droit étranger remplissant les conditions de l'article R 214-13 du code monétaire et financier*	
Fonds d'investissement de droit européen ou de droit étranger répondant aux critères fixés par le règlement général de l'Autorité des marchés financiers (article 412-2-2 du RGAMF)	
OPCVM ou FIA nourricier	
Fonds de Fonds (OPCVM ou FIA) de droit français ou européen détenant plus de 10% en OPC	
Fonds professionnels à vocation générale ne respectant pas les critères de droit commun ci-dessus	
Fonds professionnels spécialisés	
Fonds de capital investissement (incluant FCPR ; FCPI ; FIP) ; et Fonds professionnels de capital investissement	
OPCI, OPPCI ou organismes de droit étranger équivalent	
Fonds de Fonds alternatifs	

* Ces OPCVM / FIA/ Fonds ne pourront eux-mêmes détenir plus de 10% de leur actif en OPCVM/FIA/Fonds.

Le gestionnaire utilisera ces OPC pour répondre à des besoins ponctuels d'investissement pour lesquels il n'a pas l'expertise et la compétence suffisante (secteur ou zone géographique spécifique, produits de taux...). Ces OPCVM seront sélectionnés sur la base de leur historique de performance et de la notation qui leur est attribuée.

Les OPC et fonds détenus par le Fonds pourront être gérés par Dorval Asset Management ou l'une des sociétés de gestion du groupe BPCE ; dans ce dernier cas, il pourrait y avoir une disparité des approches ESG/ISR assumée.

- Instruments financiers dérivés :

En fonction des anticipations de marché des gérants, le Fonds pourra avoir recours à des contrats Futures ou Options, uniquement négociés sur des marchés organisés ou réglementés afin de :

- Couvrir ou exposer le portefeuille au risque action, sans recherche de surexposition
- Couvrir le portefeuille contre le risque de change

L'engagement sur dérivés est limité à 100% de l'actif net du Fonds.

Le Fonds n'aura pas recours à des contrats d'échange sur rendement global « Total Return Swap ».

Nature des instruments utilisés	TYPE DE MARCHÉ			NATURE DES RISQUES					NATURE DES INTERVENTIONS			
	Admission sur les marchés réglementés	Marchés organisés	Marchés de gré à gré	Actions	Taux	Change	Crédit	Autre(s) risque(s)	Couverture	Exposition	Arbitrage	Autre(s) stratégie(s)
Contrats à terme (futures) sur												
Actions	X	X		X					X	X		
Taux	X	X			X				X	X		
Change	X	X				X			X	X		
Indices	X	X		X	X	X			X	X		
Options sur												
Actions	X	X		X					X	X		
Taux	X	X			X				X	X		
Change	X	X				X			X	X		
Indices	X	X		X	X	X			X	X		
Swaps												
Actions												
Taux												
Change												
Indices												
Change à terme												
Devise (s)												
Dérivés de crédit												
Credit Default Swap (CDS)												
First Default												
First Losses Credit Default Swap												



- Titres intégrant des dérivés et stratégie d'utilisation (certificats, bons de souscription, ...):
Uniquement et à titre temporaire si les valeurs détenues sont amenées à émettre ce type d'instruments.

Nature des instruments utilisés	NATURE DES RISQUES					NATURE DES INTERVENTIONS			
	Actions	Taux	Change	Crédit	Autre(s) risque(s)	Couverture	Exposition	Arbitrage	Autre(s) stratégie(s)
Warrants sur									
Actions									
Taux									
Change									
Indices									
Bons de souscription									
Actions	X					X	X		
Taux									
Equity link									
Obligations convertibles									
Obligations échangeables									
Obligations convertibles	X	X	X	X	X	X	X		
Obligations convertibles contingentes	X	X	X	X	X	X	X		
Produits de taux callable									
Produits de taux puttable									
EMTN / Titres négociables à moyen terme structuré									
Titres négociables à moyen terme structuré									
EMTN structuré									
Credit Link Notes (CLN)									
Autres (A préciser)									

- Dépôts :
Le FCP pourra utiliser les dépôts dans la limite de 20% de son actif auprès d'un même établissement de crédit pour garantir une liquidité aux porteurs de parts du FCP et pour pouvoir profiter des opportunités de marché.
- Emprunts d'espèces :
Les emprunts en espèces ne peuvent représenter plus de 10% de l'actif et servent, de façon ponctuelle, à assurer une liquidité aux porteurs désirant racheter leurs parts sans pénaliser la gestion globale des actifs.
- Acquisition et cession temporaire de titres :

Néant.

- Contrats constituant des garanties financières :
Néant.
- Effet de levier :
Le FCP n'utilise pas d'effet de levier.

IV. Profil de risque

Votre argent sera principalement investi dans des instruments financiers sélectionnés par la société de gestion. Le profil de risque du FCP est adapté à un horizon d'investissement supérieur à 5 ans. Ces instruments connaîtront les évolutions et aléas des marchés d'actions de la zone euro. Les risques auxquels s'expose le porteur au travers du FCP sont principalement les suivants :

Risque lié à la gestion discrétionnaire :

La gestion discrétionnaire repose sur l'anticipation de l'évolution des marchés financiers. La performance du fonds dépendra des sociétés sélectionnées et de l'allocation d'actifs définie par la Société de gestion. Il existe un risque que la Société de gestion ne retienne pas les sociétés les plus performantes.

Risque de perte en capital :

Le portefeuille est géré de façon discrétionnaire et ne bénéficie d'aucune garantie ou protection du capital investi. La perte en capital se produit lors de la vente d'une part à un prix inférieur à celui payé à l'achat.

Risque actions :

La valeur liquidative du FCP peut varier à la hausse comme à la baisse au regard de l'investissement d'une large part du portefeuille sur les marchés actions. De plus, du fait de son orientation de gestion, le fonds est exposé aux petites et moyennes capitalisations qui, en raison de leurs caractéristiques spécifiques peuvent présenter un risque de liquidité du fait de l'étroitesse éventuelle de leur marché et baisser davantage que les grandes capitalisations en période de stress.

Risque lié à la taille de capitalisation :

Du fait de son orientation de gestion, le fonds est particulièrement exposé sur un ou plusieurs marchés actions de petites et moyennes capitalisations. Le volume de ces titres coté en bourse est réduit, les mouvements de marché sont donc plus marqués que sur les grandes capitalisations. La valeur liquidative du fonds peut donc en être affectée.

Risque de marché :

La valeur liquidative du FCP peut connaître une volatilité induite par l'investissement d'une large part du portefeuille sur les marchés actions.

Risque de change :

Le risque de change est lié à l'exposition, via des investissements et par des interventions sur les instruments financiers à terme, à une devise autre que celle de la valorisation du fonds. La fluctuation des devises par rapport à l'euro peut avoir une influence positive ou négative sur la valeur liquidative du fonds.

Risque de taux :

Le risque de taux se traduit par une baisse de la valeur liquidative en cas de mouvement des taux. Lorsque la sensibilité du portefeuille est positive, une hausse des taux d'intérêts peut entraîner une baisse de la valeur du portefeuille. Lorsque la sensibilité est négative, une baisse des taux d'intérêts peut entraîner une baisse de la valeur du portefeuille.

Risque de crédit :

Le risque de crédit correspond au risque que l'émetteur ne puisse faire face à ses engagements. En cas de dégradation de la qualité des émetteurs, par exemple de leur notation par les agence de notation financière, la valeur des obligations peut baisser et entraîner une baisse de la valeur liquidative du fonds.

Risque de durabilité :

Cet OPCVM est sujet à des risques de durabilité tels que définis à l'article 2(22) du Règlement (UE) 2019/2088 sur la publication d'informations en matière de durabilité dans le secteur des services financiers (dit « Règlement SFDR »), par un événement ou une situation dans le domaine environnemental, social ou de la gouvernance qui, s'il survient, pourrait avoir une incidence négative importante, réelle ou potentielle, sur la valeur de l'investissement. Le processus d'investissement du portefeuille inclut l'approche ESG mentionnée ci-dessus afin d'intégrer les risques de durabilité dans la décision ou le processus d'investissement. La politique de gestion du risque de durabilité est disponible sur le site internet de la Société de Gestion.

V. Souscripteurs concernés et profils de l'investisseur type

Les parts de ce Fonds n'ont pas été enregistrées en vertu de la loi US Securities Act Of 1933. En conséquence, elles ne peuvent pas être offertes ou vendues, directement ou indirectement, pour le compte ou au bénéfice d'une "US person", selon la définition de la réglementation américaine "Regulation S". Par ailleurs, les parts de ce Fonds ne peuvent pas non plus être offertes ou vendues, directement ou indirectement, aux "US persons" et/ou à toute entité détenue par une ou plusieurs "US persons" telles que définies par la réglementation américaine "Foreign Account Tax Compliance Act (FATCA).

En dehors de cette exception, les parts du Fonds sont définies telle que :

- Parts I, et R : tout souscripteur.
 - Parts R1 : Réservée aux distributeurs sélectionnés par la Société de Gestion.
 - Parts Q : Réservée aux fonds de Dorval AM ou aux collaborateurs de Dorval AM.
 - Part N : la souscription de cette part est réservée aux investisseurs souscrivant via des distributeurs ou intermédiaires :
 - Soumis à des législations nationales interdisant toute rétrocession aux distributeurs (par exemple Grande Bretagne et Pays-Bas)
- Ou
- Fournissant un service de :
 - Conseil indépendant au sens de la réglementation européennes MIF 2
 - Gestion individuelle de portefeuille sous Mandat.

- Part Q : réservée aux fonds de Dorval Asset Management ou aux collaborateurs de Dorval Asset Management.

Le Fonds s'adresse en particulier aux souscripteurs souhaitant réaliser un investissement orienté vers les actions françaises, éventuellement dans le cadre du PEA.

Le montant qu'il est raisonnable d'investir dans ce Fonds dépend de la situation personnelle de chaque investisseur. Pour le déterminer, il convient de tenir compte de son patrimoine personnel, des besoins actuels et de la durée de placement mais également du souhait ou non de prendre des risques.

Il est fortement recommandé au porteur de s'enquérir des conseils d'un professionnel afin de diversifier suffisamment tous ses investissements et de déterminer la proportion du portefeuille financier ou de son patrimoine à investir dans ce Fonds. Il est également recommandé de diversifier suffisamment les investissements afin de ne pas les exposer uniquement aux risques d'un seul OPCVM.

VI. Commission de mouvements et frais d'intermédiation

Le compte-rendu relatif aux frais d'intermédiation prévu à l'article 314-82 du Règlement Général de l'Autorité des Marchés Financiers est consultable à l'adresse internet suivante : www.dorval-am.com

VII. Politique du gestionnaire en matière de droit de vote

Conformément aux articles L533-16 et R533-22 du Code Monétaire et Financier, les informations concernant la politique de vote et le compte-rendu de celle-ci sont disponibles sur le site Internet de la société de gestion et/ou au siège social.

VIII. Procédure de sélection et d'évaluation des intermédiaires et contreparties

1. Les modalités de sélection et d'évaluation des intermédiaires financiers et contreparties autorisés

Dorval Asset Management n'est pas membre de marché et n'exécute donc pas elle-même les ordres sur les marchés financiers. Elle les transmet systématiquement à des intermédiaires de marché agréés pour exécution. De ce fait, la société a mis en place une politique de sélection et d'exécution des intermédiaires de marché, conformément à la Directive Européenne 2014/65/UE du 15 mai 2014 sur les Marchés d'Instruments Financiers (dite « MIF 2 »).

DORVAL ASSET MANAGEMENT s'engage à prendre toutes les mesures raisonnables, lors de l'exécution des ordres, pour obtenir le meilleur résultat possible pour tous les portefeuilles gérés (OPCVM et mandats de gestion), conformément aux mesures mentionnées dans le Code monétaire et financier.

A ce jour, les ordres relatifs aux OPCVM ou aux mandats que nous gérons sont passés via un réseau d'intermédiaires.



DORVAL ASSET MANAGEMENT ne peut sélectionner un intermédiaire financier si aucune convention juridique conforme à la réglementation en vigueur n'est signée avec lui.

Conformément à la réglementation applicable, DORVAL ASSET MANAGEMENT a mis en place un dispositif de sélection des intermédiaires de marché qui diffère selon la nature de la relation entre DORVAL ASSET MANAGEMENT et la contrepartie. En effet, DORVAL ASSET MANAGEMENT fait appel à des intermédiaires de marché pour des services d'exécution et des services de recherche tandis que d'autres brokers fournissent uniquement le service d'exécution.

La gestion, le Middle Office et la compliance établissent chacun une grille de notation, portant sur une période de 6 mois à 1 an débutant à la date du dernier comité de sélection des intermédiaires financiers et contreparties en vigueur et justifiant une note sur 20 pour chaque intermédiaire financier et contrepartie.

A l'issue de cette période, un nouveau comité de sélection des intermédiaires financiers et contreparties est tenu, durant lequel sont présentées ces différentes notes, ainsi qu'une moyenne arithmétique de ces dernières pour chaque intermédiaire financier et contrepartie. Ces moyennes permettent de répartir les différents intermédiaires financiers et contreparties en trois groupes définis ci-dessous et ainsi de mettre à jour la nouvelle liste des intermédiaires financiers et contreparties autorisés par DORVAL ASSET MANAGEMENT :

- un groupe de brokers sélectionnés (moyenne supérieure ou égale à 12/20) : DORVAL ASSET MANAGEMENT garde dans sa liste les intermédiaires financiers et contreparties concernés ;
- un groupe de brokers présélectionnés /sous observation (moyenne supérieure ou égale à 8/20 et inférieure à 12/20) : DORVAL ASSET MANAGEMENT met en vigilance/point d'attention les intermédiaires financiers et contreparties concernés ;
- un groupe de brokers exclu (moyenne inférieure ou égale à 8/20) : DORVAL ASSET MANAGEMENT retire de sa liste des intermédiaires financiers et contreparties concernés.

Cette liste des intermédiaires financiers et/ou contreparties autorisés est mise à la disposition de l'ensemble des collaborateurs de DORVAL ASSET MANAGEMENT.

En cours d'année, un broker peut être mis à l'essai et intégrer la liste des brokers autorisés en suivant le processus suivant :

Mail adressé à la Direction Conformité, Contrôle Interne et Risques par le responsable de la gestion ou d'un représentant de la gestion avec approbation préalable du responsable de la gestion, spécifiant :

- Nom de l'intermédiaire
- Contact (Nom, mail, téléphone)
- Instruments financiers concernés
- Stratégie concernée
- Type de service proposé (exécution ou recherche uniquement, call, corporate access, conférence)
- Motif de la demande
- Indication du coût annuel du service (si disponible)

- Période de test

2. Le comité brokers

Le comité de sélection des intermédiaires financiers et contreparties a la responsabilité d'encadrer le processus de sélection et d'évaluation de ces derniers. Présidé par la Direction Générale de DORVAL ASSET MANAGEMENT, il réunit les gérants de portefeuilles, les analystes ainsi qu'un représentant de la Direction Conformité, Contrôle Interne et Risques.

Ce comité a pour objet :

- d'arrêter la liste des intermédiaires financiers et des contreparties autorisés ;
- d'analyser l'évolution des volumes par intermédiaire, et par typologie d'instrument financier ;
- de se prononcer sur la qualité globale de la prestation de chaque intermédiaire en étudiant les notations attribuées par chaque service (gestion, middle office, conformité).

Ainsi, il appartient aux comités (exécution et recherche) de se prononcer sur le maintien ou l'exclusion de chacun des intermédiaires qui seront sélectionnés et retenus au titre de la période suivante (best selection).

Les décisions prises lors de ce comité doivent entrer en vigueur 15 jours après la tenue du comité.

Aussi, à l'issue du comité, la nouvelle liste des intermédiaires financiers et contreparties autorisée est approuvée par la direction et est diffusée à l'ensemble des gérants et du middle office.

3. Les critères relatifs à l'exécution des ordres

DORVAL ASSET MANAGEMENT prend toutes les dispositions nécessaires pour que l'exécution des ordres soit faite au mieux des intérêts de ses clients et sans porter atteinte à l'intégrité des marchés, en intégrant notamment des critères de prix, de liquidité, et de délais d'exécution des ordres.

Ces dispositions incluent des procédures adaptées selon la typologie des instruments financiers et donc le type de marché sur lequel ils sont négociés. Dans ce cadre, DORVAL ASSET MANAGEMENT s'efforce ainsi de sélectionner au mieux, pour chaque ordre émis par les équipes de gestion, l'intermédiaire chargé de l'exécution des ordres sur les marchés et s'attache à assurer la traçabilité de l'ensemble des caractéristiques relatives à l'exécution.

Instrument financiers	Stratégie pour obtenir la meilleure exécution possible & sélection des intermédiaires	Critères de sélection
Actions et titres assimilés aux actions		
Actions	Les ordres sont transmis à des intermédiaires sélectionnés en fonction de la zone géographique ou de la spécialité du broker notamment.	Fonction de la zone géographique ou de la spécialité du broker, de la liquidité, du prix
ETF	Les ordres sont transmis à des intermédiaires sélectionnés	Fonction de la zone géographique ou de la spécialité du broker, de la liquidité, du prix
Instrument taux et crédits		
Obligations	Mise en concurrence de plusieurs contreparties habilitées	Fonction de la zone géographique ou de la spécialité du broker, de la liquidité, du prix
Instrument monétaires	Mise en concurrence de plusieurs contreparties habilitées	Fonction de la zone géographique ou de la spécialité du broker, de la liquidité, du prix
Produits dérivés		
Dérivés listés	Les ordres sont transmis à des intermédiaires sélectionnés	Fonction de la zone géographique ou de la spécialité du broker, de la liquidité, du prix

Le dispositif de DORVAL ASSET MANAGEMENT, basé notamment sur la « meilleure sélection » des intermédiaires financiers, est conçu pour que les ordres initiés soient dirigés vers les marchés réglementés de référence ou vers des Systèmes multilatéraux de négociation (MTF ou Multilateral Trading Facility), en fonction des meilleures conditions de réalisation offertes.

4. Contrôle de la meilleure exécution des ordres et de la sélection des intermédiaires financiers et contreparties

En qualité de société de gestion de portefeuille et eu égard aux caractéristiques spécifiques de l'activité, DORVAL ASSET MANAGEMENT a plus particulièrement l'obligation de sélectionner ses intermédiaires dont la politique d'exécution permettra d'assurer le meilleur résultat possible lorsqu'elle place auprès d'eux, pour le compte des mandants ou des fonds qu'elle gère, des ordres résultant de ses décisions d'investissement.

DORVAL ASSET MANAGEMENT s'assure donc périodiquement des conditions d'exécution des ordres émis par les gérants, et évalue régulièrement la qualité de ce dispositif dans le cadre de missions de contrôle décrites dans la procédure DORVAL-proc.017 « Sélection et évaluation des intermédiaires financiers et contreparties ».

IX. Informations relatives aux modalités de calcul du risque global

Le risque global sur contrats financiers est calculé selon la méthode du calcul de l'engagement.

X. Information sur les critères sociaux, environnementaux, qualité de gouvernance (art. L. 533-22-1 et D. 533-16-1 CMF)

La politique d'investissement pour le Fonds intègre des critères extra-financiers liés à l'Environnement, au Social et à la qualité de Gouvernance (E.S.G). Dorval Asset Management applique également une politique d'exclusion à l'ensemble de sa gestion collective.

La démarche de Dorval Asset Management en matière d'approche ESG est consultable sur son site internet : https://www.dorval-am.com/fr_FR/notre-approche-esg.

XI. Informations relatives aux techniques de gestion efficace de portefeuille et instruments financiers dérivés utilisés par le Fonds, en application de la position AMF n°2013-06

Techniques de gestion efficace du portefeuille

A la date de la clôture de l'exercice, le Fonds n'avait pas recours aux techniques de gestion efficace de portefeuille.

Instruments financiers dérivés

A la date de la clôture de l'exercice, le Fonds n'avait pas recours aux instruments financiers dérivés.

XII. Règlement SFTR

Non applicable

XIII. Rémunération

La Politique de Rémunération de Dorval AM a pour objet, d'une part, de décrire la Politique de Rémunération telle qu'elle est appliquée au sein de Dorval Asset Management et, d'autre part, de répondre aux exigences en termes de documentation et de transparence figurant dans la Directive européenne 2014/91/EU (« UCITS V Directive ») dans le cadre de son statut de société de gestion et dans la Directive européenne 2011/61/EU (« AIFM Directive ») dans le cadre son statut allégé AIFM.

De plus amples informations sur la politique de rémunération sont disponibles sur le site Web <https://www.dorval-am.com/informations-reglementaires/> et une copie papier de ces informations peut être obtenue gratuitement sur demande.

Elle est composée de principes généraux applicables à l'ensemble des collaborateurs, de principes spécifiques applicables à la Population Identifiée par UCITS V et d'un dispositif de gouvernance applicable à l'ensemble des collaborateurs.

Dorval Asset Management respecte les principes des Directives et les lignes directrices de l'ESMA (« European Securities and Market Authority »), telles que publiées le 11 février 2013 et le 31 mars 2016, d'une manière et dans une mesure qui

est adaptée à sa taille et à son organisation interne ainsi qu'à la nature, à la portée et à la complexité de ses activités.

Il est à noter que cette politique s'inscrit dans le cadre de la Politique de Rémunération définie par Natixis.

La Politique de Rémunération est un élément stratégique de la politique de Dorval Asset Management. Outil de mobilisation et d'engagement des collaborateurs, elle veille, dans le cadre d'un strict respect des grands équilibres financiers et de la réglementation, à être compétitive et attractive au regard des pratiques de marché et intègre un dispositif de fidélisation des collaborateurs clés via de potentielles attributions gratuites d'actions (AGA).

La Politique de Rémunération de Dorval Asset Management, qui s'applique à l'ensemble des collaborateurs, intègre dans ses principes fondamentaux l'alignement des intérêts des collaborateurs avec ceux des investisseurs :

- elle est cohérente et favorise une gestion saine et efficace du risque et n'encourage pas une prise de risque qui serait incompatible avec les profils de risque, le règlement ou les documents constitutifs des produits gérés ;
- elle est conforme à la stratégie économique, aux objectifs, aux valeurs et aux intérêts de la société de gestion et des produits qu'elle gère et à ceux des investisseurs, et comprend des mesures visant à éviter les conflits d'intérêts.

La Politique de Rémunération de Dorval Asset Management englobe l'ensemble des composantes de la rémunération, qui comprennent la rémunération fixe et, le cas échéant, la rémunération variable⁴.

La rémunération fixe rétribue les compétences, l'expérience professionnelle et le niveau de responsabilité. Elle tient compte des conditions de marché.

La rémunération variable est fonction de l'évaluation de la performance collective, mesurée à la fois au niveau de la société de gestion et des produits gérés et de la performance individuelle. Elle tient compte d'éléments quantitatifs et qualitatifs, qui peuvent être établis sur base annuelle ou pluriannuelle afin d'encadrer le poids de la performance strictement financière ou ponctuelle.

d. Gouvernance des rémunérations

Les principes généraux et spécifiques de la Politique de Rémunération sont définis et formalisés par la Direction des ressources humaines.

La RCCI de Dorval Asset Management a pour sa part un rôle actif dans l'élaboration, la surveillance continue et l'évaluation de la Politique de Rémunération. Elle est ainsi impliquée dans la détermination de la stratégie globale applicable à la société de gestion, aux fins de promouvoir le développement d'une gestion des risques efficace. A ce titre, elle intervient dans la détermination du périmètre de Population Identifiée. Elle est aussi en charge de l'évaluation de l'incidence de la structure de rémunération variable sur le profil de risque des gérants.

Dorval Asset Management est une Société Anonyme à Conseil d'administration. La présente Politique de Rémunération est validée par le Conseil d'administration de Dorval Asset Management, dans son rôle de fonction de surveillance.

Les principes généraux et spécifiques et les modalités d'application et données chiffrées de la politique de rémunération, comprenant la population identifiée et

⁴ Dans l'ensemble du document, la rémunération variable individuelle, que son acquisition et son paiement soient immédiats ou différés, correspond à la notion de bonus de performance.

les rémunérations les plus élevées, sont approuvés, de manière détaillée, par les membres de la Direction générale de Dorval Asset Management.

Dorval Asset Management s'est dotée d'un Comité des rémunérations en 2015. Il se tient annuellement et il est composé des membres du Conseil d'administration de Dorval Asset Management, dont une majorité, en ce compris son Président, n'exercent pas de fonctions exécutives au sein de Dorval Asset Management. Le Directeur général et la Directrice des ressources humaines de Dorval Asset Management participent également à ce Comité.

Il a pour objet de :

- veiller au respect des principes de rémunération applicables à la société de gestion ;
- superviser la mise en œuvre et l'évolution de la Politique de Rémunération (approuver, modifier, respecter) ;
- élaborer des recommandations sur la rémunération fixe et variable des dirigeants mandataires sociaux et sur les rémunérations variables au-delà d'un certain seuil que Dorval Asset Management déterminera au préalable ;
- superviser la rémunération des responsables en charge des fonctions de gestion des risques et de conformité ;
- évaluer les mécanismes adoptés pour garantir que :
 - le système de rémunération prend bien en compte toutes les catégories de risques, de liquidité et les niveaux des actifs sous gestion ;
 - la politique est compatible avec la stratégie économique, les objectifs, les valeurs et les intérêts de la société de gestion et des produits gérés avec ceux des investisseurs.

Dans ce cadre, les principes généraux et spécifiques, la conformité de la Politique de Rémunération de Dorval Asset Management avec les réglementations auxquelles elle est soumise et les modalités d'application et données chiffrées de synthèse de sa Politique de Rémunération, comprenant la Population Identifiée et les rémunérations les plus élevées, sont soumis à la revue du Comité des rémunérations de Dorval Asset Management, puis approuvés par son Conseil d'administration, dans son rôle de fonction de surveillance.

La Direction générale de Natixis Investment Managers soumet ensuite, sous un format plus synthétique, les éléments ci-dessus à la validation de la Direction générale de Natixis, qui remonte en dernier lieu au Comité des rémunérations de Natixis avant approbation par son Conseil d'administration, dans son rôle de fonction de surveillance.

Le Comité des rémunérations de Natixis, lui-même, est établi et agit en conformité avec la réglementation, tant dans sa composition (indépendance et expertise de ses membres), que dans l'exercice de ses missions. La majorité de ses membres, en ce compris son Président, n'exercent pas de fonctions exécutives au sein de Dorval Asset Management, sont externes au Groupe Natixis et sont donc totalement indépendants⁵.

⁵ Pour plus de détail sur la composition et le rôle du Comité des rémunérations de Natixis, voir le Document de référence de la société.

La rémunération du Directeur général de Dorval Asset Management est proposée par le Comité des rémunérations de Dorval Asset Management puis présentée à la Direction générale de Natixis Investment Managers et enfin au Comité des rémunérations de Natixis. Elle est validée par le Conseil d'administration de Dorval Asset Management, dans son rôle de fonction de surveillance.

La rémunération de la RCCI de Dorval Asset Management est déterminée par la Direction générale de Dorval Asset Management ; elle est contrôlée, dans le cadre des revues indépendantes menées par les filières risques et conformité, par les Directeurs des risques et de la conformité de Natixis Investment Managers et entérinée par le Comité des rémunérations de Dorval Asset Management et le Comité des rémunérations de Natixis.

In fine, l'ensemble des rôles attribués aux comités des rémunérations et prévus par les textes réglementaires sont en pratique effectués par le Comité des rémunérations de Dorval Asset Management et/ou par le Comité des rémunérations de Natixis.

Lors de l'attribution des rémunérations variables, la liste nominative des personnes concernées, les montants attribués ainsi que la répartition entre les versements immédiats et différés et la partie numéraire et équivalent instruments financiers, sont conservés et archivés par la société de gestion.

Dorval Asset Management revoit annuellement les principes généraux de cette politique et effectuera une évaluation du respect de cette politique. Ce contrôle et cette révision sont documentés (cf. chapitre 8. Dispositif de contrôle en matière de rémunération variable).

e. Dispositions en matière de transparence

Dorval Asset Management communique sur les principales caractéristiques de la Politique de Rémunération auprès de son personnel et des souscripteurs des OPC de manière détaillée au travers des DICI, prospectus et rapports annuels des fonds.

Les éléments utiles concernant la Politique de Rémunération sont diffusés dans les états financiers ou sous la forme d'une déclaration indépendante.

f. Dispositif de contrôle en matière de rémunération variable

La présente procédure est mise en place pour minimiser les risques en la matière. Un contrôle de son application est intégré dans le programme annuel de contrôle du RCCI.

Le contrôle réalisé par la RCCI consiste à vérifier que la Politique de Rémunération est établie de façon à s'aligner sur la stratégie économique et les objectifs à long terme, les valeurs et les intérêts de la société de gestion et des fonds sous gestion et sur ceux des investisseurs, le tout dans une gestion saine et maîtrisée du risque.

La RCCI de Dorval Asset Management intègre le domaine de la rémunération variable dans les risques potentiels de conflits d'intérêts.

Enfin, l'ensemble de la Politique de Rémunération de Dorval Asset Management fait l'objet d'une revue annuelle centralisée et indépendante par la Direction de l'audit interne de Natixis Investment Managers.

g. Rémunération versée au titre de l'année 2022

Le montant total des rémunérations pour l'exercice, ventilé en rémunérations fixes et rémunérations variables, versées par la société de gestion à son personnel, et le nombre de bénéficiaires :

Masse salariale 2022	4 717 981.42 €
Dont rémunérations variables versées au titre de la performance 2021	1 770 958.00 €
Dont variable différé attribué au titre de l'exercice 2018 et versé en 2022	321 452 €
Dont variable différé attribué au titre de l'exercice 2019 et versé en 2022	168 558 €
Dont variable différé attribué au titre de l'exercice 2020 et versé en 2022	25 401 €
Total des effectifs concernés	36

Le montant agrégé des rémunérations, ventilé entre les cadres supérieurs et les membres du personnel de la société de gestion dont les activités ont une incidence significative sur le profil de risque de la société de gestion et/ou des portefeuilles :

Masse salariale 2022 de l'ensemble du Personnel Identifié	4 091 115.71 €
Dont Masse salariale des Cadres supérieurs	2 818 463.23 €
Total de l'ensemble du Personnel Identifié	21

XIV. Evènements en cours de période

Les modifications suivantes ont été apportées à la documentation réglementaire du fonds au 30/12/22 :

1. Pour répondre à l'évolution de la réglementation européenne, la société de gestion a :

- Ajouté l'annexe contenant les informations précontractuelles pour les produits financiers visés à l'article 8, paragraphes 1, 2 et 2 bis du règlement (UE) 2019/2088 et à l'article 6, premier alinéa, du règlement (UE) 2020/852 ;
- Précisé le taux minimum d'investissements durables au sens de la réglementation (UE) 2019/2088 que le Fonds s'engage à détenir ;
- Précisé le pourcentage minimum d'investissements alignés sur la taxonomie de l'Union européenne que le Fonds s'engage à détenir ;
- Précisé certaines notions utilisées dans sa méthodologie ESG pour une parfaite compréhension des porteurs ;
- Procédé au passage aux Documents d'Informations Clés (DIC) issus de la réglementation (UE) 1286/2014 (dite Réglementation « PRIIP'S ») à la place des Documents d'Informations Clés de l'Investisseur (DICI) issus de la Directive 2009/65/EC (UCITS).

2. Elle a défini deux indicateurs d'intensité ESG pour lesquels la gestion du Fonds doit permettre d'obtenir un meilleur résultat que celui de l'univers d'investissement des titres éligibles.
3. Elle a supprimé la part R1.
4. Elle a supprimé les commissions de mouvements prélevés par la société de gestion
5. Elle a séparé les frais de gestion administratifs et les frais de fonctionnement et autres services.
6. Elle a mis en place un prélèvement forfaitaire de 0,20% pour les frais de fonctionnement et autres services.
7. Elle a modifié le Commissaire aux Comptes en charge de cet OPCVM.
8. Elle a pris en compte les exigences du règlement UE 833/2014 concernant l'interdiction de souscription des ressortissants russes ou biélorusses.
9. Elle a précisé que les frais de recherche peuvent être facturés à l'OPCVM, lorsque ces frais ne sont pas payés à partir des ressources propres de la Société de Gestion.
10. Elle a précisé que les éventuels bons ou droits détenus suite à des opérations affectant les titres en portefeuille sont autorisés, le Fonds n'ayant pas vocation à acquérir en direct ce type d'actifs.

Informations périodiques pour les produits financiers visés à l'article 8, paragraphes 1, 2 et 2 bis, du règlement (UE) 2019/2088 et à l'article 6, premier alinéa, du règlement (UE) 2020/852

Dénomination du produit : Dorval Manageurs Identifiant d'entité juridique : 969500QQBU4C9G3D461

Caractéristiques environnementales et/ou sociales

Ce produit financier avait-il un objectif d'investissement durable ? *[cocher et compléter comme il convient; le pourcentage représente l'engagement minimal en faveur d'investissements durables]*

<input checked="" type="radio"/> <input checked="" type="radio"/> <input type="checkbox"/> Oui	<input checked="" type="radio"/> <input type="radio"/> <input checked="" type="checkbox"/> Non
<input type="checkbox"/> Il a réalisé des investissements durables ayant un objectif environnemental : _____% <ul style="list-style-type: none"> <input type="checkbox"/> Dans des activités économiques qui sont considérées comme durables sur le plan environnemental au titre de la taxinomie de l'UE <input type="checkbox"/> Dans des activités économiques qui ne sont pas considérées comme durables sur le plan environnemental au titre de la taxinomie de l'UE <input type="checkbox"/> Il a réalisé des investissements durables ayant un objectif social : _____%	<input checked="" type="checkbox"/> Il promouvait des caractéristiques environnementales et/ ou sociales (E/S) et bien qu'il n'ait pas eu d'objectif d'investissement durable, il présentait une proportion de 80,17% d'investissements durables <ul style="list-style-type: none"> <input checked="" type="checkbox"/> ayant un objectif environnemental et réalisés dans des activités économiques qui sont considérées comme durables sur le plan environnemental au titre de la taxinomie de l'UE <input checked="" type="checkbox"/> ayant un objectif environnemental dans des activités économiques qui ne sont pas considérées comme durables sur le plan environnemental au titre de la taxinomie de l'UE <input type="checkbox"/> ayant un objectif social <input type="checkbox"/> Il promouvait des caractéristiques E/S, mais n'a pas réalisé d'investissements durables



Dans quelle mesure les caractéristiques environnementales et/ou sociales promues par ce produit financier ont-elles été atteintes?

L'objectif d'investissement du Fonds doit conduire à une surperformance de façon continue sur ces deux indicateurs extra-financiers par rapport à son univers d'investissement, ce qui a été le cas lors de l'exercice :

- **Signataires du Pacte Mondial de l'ONU** : pourcentage des sociétés ayant signé le Pacte Mondial de l'ONU pondéré du poids des sociétés présentes dans le périmètre étudié.
- **Intégration des critères RSE dans la rémunération des dirigeants** : pourcentage des entreprises qui intègrent des critères extra-

Par **investissement durable**, on entend un investissement dans une activité économique qui contribue à un objectif environnemental ou social, pour autant qu'il ne cause de préjudice important à aucun de ces objectifs et que les sociétés dans lesquelles le produit financier a investi appliquent des pratiques de bonne gouvernance

La **taxinomie de l'UE** est un système de classification institué par le règlement (UE) 2020 /852, qui dresse une liste d'**activités économiques durables sur le plan environnemental**. Ce règlement ne comprend pas de liste d'activités économiques durables sur le plan social. Les investissements durables ayant un objectif environnemental ne sont pas nécessairement alignés sur la taxinomie

Les **indicateurs de durabilité** permettent de mesurer la manière dont les caractéristiques environnementales ou sociales promues par le produit financier sont atteintes

financiers dans la rémunération des dirigeants pondéré du poids des sociétés présentes dans le périmètre étudié.

Le Fonds suit également les indicateurs extra-financiers additionnels suivants :

- **Intensité carbone (tCO₂e/M\$ de chiffre d'affaires)**: quantité en tonnes d'émissions de carbone Scope 1¹ et 2² (émissions directes) par million de dollars de chiffre d'affaires réalisé pondéré du poids des sociétés présentes dans le périmètre étudié. Cet indicateur ne tient pas compte du Scope 3³ (émissions indirectes).
- **Objectifs de réductions des émissions de carbone** : pourcentage des entreprises ayant un objectif quantitatif et explicite de réduction de leurs émissions de carbone pondéré du poids des sociétés présentes dans le périmètre étudié.
- **Promotion de la diversité** : pourcentage des entreprises ayant mis en place des actions pour développer la diversité au sein de leurs effectifs pondéré du poids des sociétés présentes dans le périmètre étudié.
- **Taux d'indépendance du Conseil d'Administration** : pourcentage des membres du Conseil d'Administration (CA) respectant les critères d'indépendance de MSCI pondéré du poids des sociétés présentes dans le périmètre étudié.
- **Note ESG** : au travers de la notation extra-financière définie par la méthodologie interne développée par Dorval Asset Management pondérée du poids des sociétés présentes dans le périmètre étudié

¹ Les émissions de scope 1 concernent les émissions émises directement par l'entreprise dans le cadre de son activité

² Les émissions de scope 2 concernent les émissions émises indirectement par l'entreprise via sa consommation en énergie

³ Les émissions de scope 3 concernent les émissions émises indirectement lors des différentes étapes du cycle de vie du produit (approvisionnement, transport, utilisation, fin de vie, etc.)

● **Quelle a été la performance des indicateurs de durabilité?**

Indicateur	Définition	Evaluation ESG		
		Fonds	Univers	Δ
Intensité carbone (tCO₂e/M\$ de chiffre d'affaires)	Quantité en tonnes d'émissions de carbone Scope 1 et 2 (émissions directes) par million de dollars de chiffre d'affaires réalisé pondérée du poids des sociétés présentes dans le périmètre étudié.	130.7	209.0	-37%
Objectifs de réductions des émissions de carbone	Pourcentage des entreprises ayant un objectif quantitatif et explicite de réduction de leurs émissions de carbone pondéré du poids des sociétés présentes dans le périmètre étudié.	88%	48%	1.8x
Promotion de la diversité	Pourcentage des entreprises ayant mis en place des actions pour développer la diversité au sein de leurs effectifs pondéré du poids des sociétés présentes dans le périmètre étudié.	92%	69%	1.3x
Taux d'indépendance du Conseil d'Administration	Pourcentage des membres du Conseil d'Administration (CA) respectant les critères d'indépendance de MSCI pondéré du poids des sociétés présentes dans le périmètre étudié.	81%	60%	1.4x
Intégration des critères RSE dans la rémunération des dirigeants	Pourcentage des entreprises qui intègrent des critères extra-financiers dans la rémunération des dirigeants pondéré du poids des sociétés présentes dans le périmètre étudié.	59%	30%	2.0x
Signataires du Pacte Mondial de l'ONU	Pourcentage des sociétés ayant signé le Pacte Mondial de l'ONU pondéré du poids des sociétés présentes dans le périmètre étudié.	92%	50%	1.8x

NOTATION - METHODOLOGIE PROPRIETAIRE

	ESG	E	S	G	Couverture
Fonds	81.1	88.6	81.6	77.4	100%
Univers d'investissement	66.0	71.1	65.4	63.6	97%
Ecart en %	+23%	+25%	+25%	+22%	+3%

Couverture : Calculée en pourcentage de l'actif hors liquidités

...et par rapport aux périodes précédentes?

Indicateur	Définition	Evaluation ESG			Couverture		Evaluation ESG N-1 & N-2			
		Fonds	Univers	Δ	Fonds	Univers	2021		2020	
							Fonds	Univers	Fonds	Univers
Intensité carbone (tCO ₂ e/MS de chiffre d'affaires)	Quantité en tonnes d'émissions de carbone Scope 1 et 2 (émissions directes) par million de dollars de chiffre d'affaires réalisé pondérée du poids des sociétés présentes dans le périmètre étudié.	130.7	209.0	-37%	100%	89%	168.8	217.0	182.8	152.9
Objectifs de réductions des émissions de carbone	Pourcentage des entreprises ayant un objectif quantitatif et explicite de réduction de leurs émissions de carbone pondéré du poids des sociétés présentes dans le périmètre étudié.	88%	48%	1.8x	95%	60%	86%	47%	80%	54%
Promotion de la diversité	Pourcentage des entreprises ayant mis en place des actions pour développer la diversité au sein de leurs effectifs pondéré du poids des sociétés présentes dans le périmètre étudié.	92%	69%	1.3x	97%	98%	87%	68%	79%	60%
Taux d'indépendance du Conseil d'Administration	Pourcentage des membres du Conseil d'Administration (CA) respectant les critères d'indépendance de MSCI pondéré du poids des sociétés présentes dans le périmètre étudié.	81%	60%	1.4x	100%	95%	81%	60%	78%	65%
Intégration des critères RSE dans la rémunération des dirigeants	Pourcentage des entreprises qui intègrent des critères extra-financiers dans la rémunération des dirigeants pondéré du poids des sociétés présentes dans le périmètre étudié.	59%	30%	2.0x	95%	60%	61%	26%	55%	23%
Signataires du Pacte Mondial de l'ONU	Pourcentage des sociétés ayant signé le Pacte Mondial de l'ONU pondéré du poids des sociétés présentes dans le périmètre étudié.	92%	50%	1.8x	100%	100%	95%	54%	86%	56%

Quels étaient les objectifs des investissements durables que le produit financier entendait notamment réaliser et comment les investissements durables effectués y ont-ils contribué ?

Le Fonds visait à investir a minima 40% de son actif net dans des investissements durables⁴. Ces investissements s'inscrivent de fait dans la stratégie de gestion et permettent de contribuer à la réalisation de la performance extra-financière recherchée par ce Fonds.

Au 30/12/2022, le Fonds détenait 80,17% d'investissements durables.

Dans quelle mesure les investissements durables que le produit financier a notamment réalisés n'ont-ils pas causé de préjudice important à un objectif d'investissement durable sur le plan environnemental ou social?

Toutes les valeurs de l'univers d'investissement ont été évaluées au regard des incidents négatifs principales (Principal Adverse Impacts - « PAI »), à travers 6 des 14 indicateurs principaux caractérisant une incidence négative en matière de durabilité. Ces 6 indicateurs ont été intégrés dans la méthodologie de notation extra-financière propriétaire de Dorval Asset Management au cours de l'exercice. Il s'agit des indicateurs suivants :

- Emissions de gaz à effet de serre (périmètres 1, 2 et 3)
- Exposition au secteur des énergies fossiles
- Part des émetteurs concernés par une violation des principes du Pacte Mondial de l'ONU et des principes directeurs de l'OCDE
- Part des investissements liés au secteur des armements controversés (mines antipersonnel, armes à sous-munition, armes chimiques et biologiques)

Les principales incidences négatives correspondent aux incidences négatives les plus significatives des décisions d'investissement sur les facteurs de durabilité liés aux questions environnementales, sociales et de personnel, au respect des droits de l'homme et à la lutte contre la corruption et les actes de corruption.

⁴ La définition de l'investissement durable selon Dorval Asset Management est disponible sur son site internet à cette adresse https://site-dorval-production.s3.fr-par.scw.cloud/uploads/Definition_investissement_durable_Dorval_AM_a66592cdc3.pdf

- Diversité des conseils d'administration (ratio hommes/femmes)

Les 8 autres ont été intégrés début 2023 dans le modèle propriétaire de Dorval Asset Management.

Là encore, le système de notation est conforté par les politiques d'exclusion et de gestion des controverses de Dorval Asset Management.

L'application du système de notation extra-financière et des politiques d'exclusion et de gestion des controverses est donc cohérente avec l'objectif de ne pas causer de préjudice important aux objectifs environnementaux et sociaux

Comment les indicateurs concernant les incidences négatives ont-ils été pris en considération?

La taxinomie de l'UE établit un principe consistant à «ne pas causer de préjudice important» en vertu duquel les investissements alignés sur la taxinomie ne devraient pas causer de préjudice important aux objectifs de la taxinomie de l'UE et s'accompagne de critères spécifiques de l'Union.

Le principe consistant à «ne pas causer de préjudice important» s'applique uniquement aux investissements sous-jacents au produit financier qui prennent en compte les critères de l'Union européenne en matière d'activités économiques durables sur le plan environnemental. Les investissements sous-jacents à la portion restante de ce produit financier ne prennent pas en compte les critères de l'Union en matière d'activités économiques durables sur le plan environnemental.

Concrètement, à chaque indicateur « PAI » correspond un malus qui sanctionne la notation extra-financière des émetteurs concernés.

Tous les émetteurs qui, à travers la note extra-financière qui leur est attribuée, ne respectent pas les seuils minimaux sur les piliers environnementaux et sociaux (en plus des minima fixés sur le pilier de gouvernance et sur la note de synthèse ESG) sont exclus de l'univers d'investissement au même titre que toutes les valeurs frappées par l'application des politiques de gestion des controverses et d'exclusion de la société de gestion.

A l'inverse, toutes les valeurs reconnues comme « investissement durable » bénéficient de bonus sur les piliers environnementaux et sociaux, en plus du pilier de gouvernance.

Au global, a minima 20% des valeurs de l'univers d'investissement sont exclues de l'univers éligible.

— — — *Les investissements durables étaient-ils conformes aux principes directeurs de l'OCDE à l'intention des entreprises multinationales et aux principes directeurs des Nations unies relatifs aux entreprises et aux droits de l'homme? Description détaillée:*

Les politiques d'exclusion⁵ et de gestion des controverses⁶ strictes assurent l'adéquation des investissements avec les principes directeurs de l'OCDE à l'intention des entreprises multinationales et aux principes directeurs des Nations-Unies relatifs aux entreprises et aux droits de l'homme. Concrètement, une société considérée comme non-conforme à ces principes sur la base des données utilisées ne pourrait être investie.



Comment ce produit financier a-t-il pris en considération les principales incidences négatives sur les facteurs de durabilité?

Le produit financier a pris en considération les principales incidences négatives sur les facteurs de durabilité en appliquant sa politique ISR et d'exclusions sectorielles et/ou les autres piliers de son approche d'investissement responsable. Ces derniers sont détaillés dans la déclaration relative à la transparence des incidences négatives en matière de durabilité de la société de gestion (la « Déclaration de prise en compte des PAI »). Au 30/12/2022, la méthodologie propriétaire de notation ESG intègre les principales incidences négatives via un système de bonus/malus de manière à influencer sur les décisions d'investissement.



Quels ont été les principaux investissements de ce produit financier?

La liste comprend les investissements constituant **la plus grande proportion d'investissements** du produit financier au cours de la période de référence, à savoir :

Top 10 Actions	Pays	Secteur	Poids	
			Fonds	Indice
BNP PARIBAS	France	Sociétés financières	4.2%	4.0%
AXA	France	Sociétés financières	3.9%	3.3%
LVMH	France	Services aux consommateurs	3.6%	11.7%
STMICROELECTRONICS NV	Pays-Bas	Technologie	3.3%	1.4%
M6 METROPOLE TELEVISION	France	Télécom	3.2%	0.0%
CREDIT AGRICOLE	France	Sociétés financières	3.2%	0.9%
NEXANS SA	France	Industries	3.1%	0.0%
TOTAL ENERGIES	France	Pétrole et Gaz	2.9%	9.9%
VALLOUREC SA	France	Pétrole et Gaz	2.9%	0.0%
VALEO SA	France	Services aux consommateurs	2.9%	0.0%

Source Rapport mensuel DM au 30/12/2022

⁵ <https://www.dorval-am.com/investissement-responsable/notre-expertise-esg#Documentation-ESG>

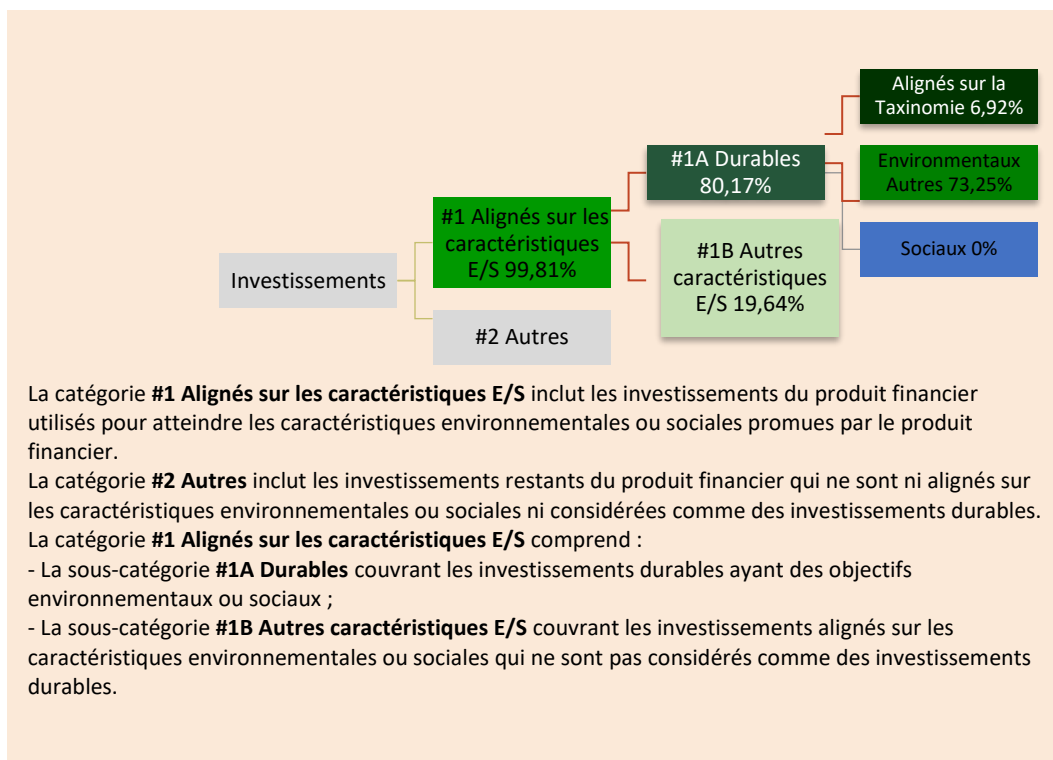
⁶ <https://www.dorval-am.com/investissement-responsable/notre-expertise-esg#Documentation-ESG>



Quelle était la proportion d'investissements liés à la durabilité?

Au 30/12/2022, la proportion d'investissements liés à la durabilité était de 80,17%.

● Quelle était l'allocation des actifs ?



● Dans quels secteurs économiques les investissements ont-ils été réalisés?

Cf. graphique ci-dessus sur les principaux investissements.



Dans quelle mesure les investissements durables ayant un objectif environnemental étaient-ils alignés sur la taxinomie de l'UE?

6,92% des investissements durables ayant un objectif environnemental était aligné sur la Taxonomie de l'Union européenne.

● Le produit financier a-t-il investi dans des activités liées au gaz fossile et/ou à l'énergie nucléaire conformes à la taxinomie de l'UE ?

Oui :

Dans le gaz fossile

Dans l'énergie nucléaire

Non

Pour être conforme à la taxinomie de l'UE, les critères applicables au **gaz fossile** comprennent des limitations des émissions et le passage à l'électricité d'origine intégralement renouvelable ou à des carburants à faible teneur en carbone d'ici à la fin de 2035.

En ce qui concerne l'énergie nucléaire, les critères comprennent des règles complètes en matière de sûreté nucléaire et de gestion des déchets.

Les **activités habilitantes** permettent directement à d'autres activités de contribuer de manière substantielle à la réalisation d'un objectif environnemental.

Les **activités transitoires** sont des activités pour lesquelles il n'existe pas encore de solutions de remplacement sobres en carbone et, entre autres, dont les niveaux d'émission de gaz à effet de serre correspondent aux meilleures performances réalisables.

Sur la base des données actuellement disponibles, le Fonds ne peut fournir d'information sur la part d'investissement dans des activités liées au gaz fossile et/ou à l'énergie nucléaire conformes à la Taxonomie de l'UE au cours de l'exercice précédent.

¹ Les activités liées au gaz fossile et/ou au nucléaire ne seront conformes à la taxinomie de l'UE que si elles contribuent à limiter le changement climatique (« atténuation du changement climatique ») et ne causent de préjudice important à aucun objectif de la taxinomie de l'UE – voir la note explicative dans la marge de gauche. L'ensemble des critères applicables aux activités économiques dans les secteurs du gaz fossile et de l'énergie nucléaire qui sont conformes à la taxinomie de l'UE sont définis dans le règlement délégué (UE) 2022/1214 de la Commission.

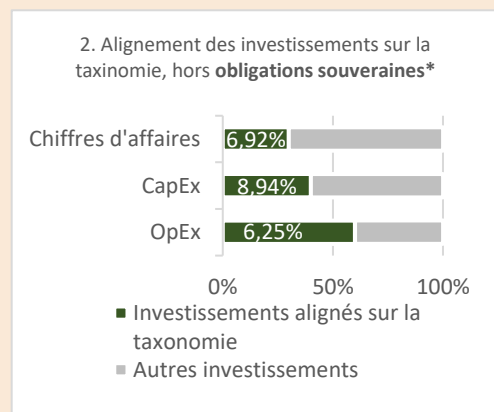
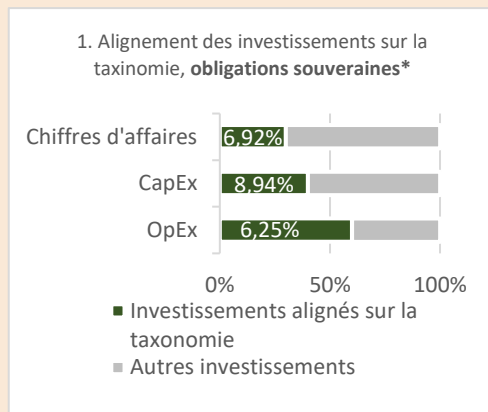
Les activités alignées sur la taxinomie sont exprimées en pourcentage:

- du **chiffre d'affaires** pour refléter la part des revenus provenant des activités vertes des sociétés dans lesquelles le produit financier a investi ;
- des **dépenses d'investissement (CapEx)** pour montrer les investissements verts réalisés par les sociétés dans lesquelles le produit financier a investi, pour une transition vers une économie verte par exemple;
- des **dépenses d'exploitation (OpEx)** pour refléter les activités opérationnel les vertes des sociétés bénéficiaires des investissements.



Le symbole représente des investissements durables ayant un objectif environnemental qui ne tiennent pas compte des critères en matière d'activités économiques durables sur le plan environnemental au titre du règlement (EU) 2020/852.

Les graphiques ci-dessous font apparaître en vert le pourcentage d'investissements alignés sur la taxinomie de l'UE. Étant donné qu'il n'existe pas de méthodologie appropriée pour déterminer l'alignement des obligations souveraines* sur la taxinomie, le premier graphique montre l'alignement sur la taxinomie par rapport à tous les investissements du produit financier, y compris les obligations souveraines, tandis que le deuxième graphique représente l'alignement sur la taxinomie uniquement par rapport aux investissements du produit financier autres que les obligations souveraines.



*Aux fins de ces graphiques, les «obligations souveraines» comprennent toutes les expositions souveraines.

● **Quelle était la proportion d'investissements réalisés dans des activités transitoires et habilitantes?**

Sur la base des données actuellement disponibles, le Fonds ne peut fournir d'information sur une part minimale d'investissement dans des activités transitoires et habilitantes.

● **Comment le pourcentage d'investissements alignés sur la taxinomie de l'UE a-t-il évolué par rapport aux périodes de référence précédentes?**

NA

Quelle était la proportion d'investissements durables ayant un objectif environnemental qui n'étaient pas alignés sur la taxinomie de l'UE?

73,25% des investissements durables ayant un objectif environnemental n'étaient pas alignés sur la Taxonomie de l'Union européenne.





Quelle était la proportion d'investissements durables sur le plan social?

0%



Quels étaient les investissements inclus dans la catégorie «autres», quelle était leur finalité, et des garanties environnementales ou sociales minimales s'appliquaient-elles à eux ?

Les investissements inclus dans la catégorie « autres » correspondaient à des souscriptions dans des OPC gérés également par Dorval Asset Management.

Pour parti dans Dorval European Climate Initiative avec pour objectif la diversification du portefeuille sur un opcvn ciblé à 100% vers la transition climatique et garantissant l'application de strictes critères ESG.

Egalement dans Dorval Manageurs Small Cap Euro avec un objectif de diversification du portefeuille sur un opcvn centré sur les petites capitalisations peu présentes dans le portefeuille à un moment où la catégorie présentait une décote historiquement élevée



Quelles mesures ont été prises pour atteindre les caractéristiques environnementales et/ou sociales au cours de la période de référence?

Dans le cadre de son engagement individuel en tant qu'actionnaire, Dorval Asset Management, au nom de Dorval Manageurs, a participé à 100% des assemblées générales des sociétés dans laquelle elle a investi, correspondant à 1087 résolutions votables.

Dorval Asset Management a également pris part à 12 engagements collaboratifs au cours de l'exercice (se référer au rapport d'engagement disponible sur le site pour le détail) dont les suivantes :

1. Participation à deux campagnes dirigées par le CDP en 2022 afin d'inciter les entreprises sélectionnées à prendre en compte les enjeux, sociaux et de gouvernance dans leurs communications ;
2. Signature de la déclaration mondiale des investisseurs aux gouvernements sur la crise climatique, coordonnée par les 7 partenaires fondateurs de The Investor Agenda. Par ce moyen, les investisseurs signataires exhortent les gouvernements du monde entier à rapidement mettre en œuvre des actions politiques leur permettant d'investir efficacement pour répondre à la crise climatique.
3. Participation à la campagne Sprint Net Zéro initiée par Trusteam finance en octobre 2022 à travers la plateforme collaborative des PRI. Cette campagne visait à inciter plus d'une trentaine d'entreprises à prendre des engagements en faveur du Net Zero, à travers la mise en place d'objectifs de réduction de leurs émissions de carbone ainsi que leurs validations auprès du SBTi. Dorval Asset Management a contribué à l'initiative en tant que leader pour deux sociétés (ASM International et Caixabank) et en tant que co-signataires auprès des autres entreprises. Les 10 sociétés ciblées ont été : ASM International, Caixabank, AMS, Bigben Interactive,

Edenred, Stellantis, ArcerlorMittal SA, The Walt Disney Company, Tractor Supply Company et Wienerberger AG.

4. En décembre 2022, Dorval Asset Management s'est allié avec 26 grands investisseurs français représentant plus de 2 000 milliards d'euros d'actifs sous gestion, à travers l'envoi d'une lettre au président du conseil d'administration d'Engie. L'envoi de cette lettre est intervenu dans le cadre de l'Initiative Climate Action 100+. Cette lettre demandait des précisions sur de nombreux sujets environnementaux tels que le plan de transition du groupe, sa stratégie de sortie du charbon, l'alignement avec un scénario 1,5°C, ainsi que sur ses impacts sur la biodiversité.



KPMG S.A.
Tour EQHO
2 avenue Gambetta
CS 60055
92066 Paris La Défense Cedex
France

Téléphone : +33 (0)1 55 68 86 66
Télécopie : +33 (0)1 55 68 86 60
Site internet : www.kpmg.fr

Fonds Commun de Placement

DORVAL MANAGEURS

***Rapport du commissaire aux comptes sur les
comptes annuels
Exercice clos le 30 décembre 2022***

KPMG S.A.
société française membre du réseau KPMG
constitué de cabinets indépendants adhérents de
KPMG International Limited, une entité de droit anglais.
(* private company limited by guarantee »).

Société anonyme d'expertise
comptable et de commissariat
aux comptes à directoire et
conseil de surveillance.
Inscrite au Tableau de l'Ordre
à Paris sous le n° 14-30080101
et à la Compagnie Régionale
des Commissaires aux Comptes
de Versailles et du Centre.

Siège social :
KPMG S.A.
Tour Eqho
2 avenue Gambetta
92066 Paris La Défense Cedex
Capital : 5 497 100 €.
Code APE 6920Z
775 726 417 R.C.S. Nanterre
TVA Union Européenne
FR 77 775 726 417



KPMG S.A.
Tour EQHO
2 avenue Gambetta
CS 60055
92066 Paris La Défense Cedex
France

Téléphone : +33 (0)1 55 68 86 66
Télécopie : +33 (0)1 55 68 86 60
Site internet : www.kpmg.fr

Fonds Commun de Placement DORVAL MANAGEURS

1, rue de Gramont - 75002 Paris

Rapport du commissaire aux comptes sur les comptes annuels

Exercice clos le 30 décembre 2022

Aux porteurs de parts,

Opinion

En exécution de la mission qui nous a été confiée par la société de gestion, nous avons effectué l'audit des comptes annuels de l'organisme de placement collectif DORVAL MANAGEURS constitué sous forme de fonds commun de placement relatifs à l'exercice clos le 30 décembre 2022, tels qu'ils sont joints au présent rapport.

Nous certifions que les comptes annuels sont, au regard des règles et principes comptables français, réguliers et sincères et donnent une image fidèle du résultat des opérations de l'exercice écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine du fonds commun de placement à la fin de cet exercice.

Fondement de l'opinion

Référentiel d'audit

Nous avons effectué notre audit selon les normes d'exercice professionnel applicables en France. Nous estimons que les éléments que nous avons collectés sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Les responsabilités qui nous incombent en vertu de ces normes sont indiquées dans la partie « Responsabilités du commissaire aux comptes relatives à l'audit des comptes annuels » du présent rapport.

Indépendance

Nous avons réalisé notre mission d'audit dans le respect des règles d'indépendance prévues par le code de commerce et par le code de déontologie de la profession de commissaire aux comptes, sur la période du 1^{er} janvier 2022 à la date d'émission de notre rapport.

Justification des appréciations

En application des dispositions des articles L.823-9 et R.823-7 du code de commerce relatives à la justification de nos appréciations, nous vous informons que les appréciations les plus importantes auxquelles nous avons procédé, selon notre jugement professionnel, ont porté sur le caractère approprié des principes comptables appliqués, notamment pour ce qui concerne les instruments financiers en portefeuille, et sur la présentation d'ensemble des comptes, au regard du plan comptable des organismes de placement collectif à capital variable.

Les appréciations ainsi portées s'inscrivent dans le contexte de l'audit des comptes annuels pris dans leur ensemble et de la formation de notre opinion exprimée ci-avant. Nous n'exprimons pas d'opinion sur des éléments de ces comptes annuels pris isolément.

Vérification du rapport de gestion établi par la société de gestion

Nous avons également procédé, conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France, aux vérifications spécifiques prévues par la loi.

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur la sincérité et la concordance avec les comptes annuels des informations données dans le rapport de gestion établi par la société de gestion.

En application de la loi, nous vous signalons que certains éléments d'information nécessaires à l'accomplissement de nos diligences nous ayant été transmis tardivement, nous n'avons pas été en mesure d'émettre le présent rapport dans les délais réglementaires.

Responsabilités de la société de gestion relatives aux comptes annuels

Il appartient à la société de gestion d'établir des comptes annuels présentant une image fidèle conformément aux règles et principes comptables français ainsi que de mettre en place le contrôle interne qu'elle estime nécessaire à l'établissement de comptes annuels ne comportant pas d'anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs.

Lors de l'établissement des comptes annuels, il incombe à la société de gestion d'évaluer la capacité du fonds commun de placement à poursuivre son exploitation, de présenter dans ces comptes, le cas échéant, les informations nécessaires relatives à la continuité d'exploitation et d'appliquer la convention comptable de continuité d'exploitation, sauf s'il est prévu de liquider le fonds commun de placement ou de cesser son activité.

Les comptes annuels ont été établis par la société de gestion.

Responsabilités du commissaire aux comptes relatives à l'audit des comptes annuels

Il nous appartient d'établir un rapport sur les comptes annuels. Notre objectif est d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes annuels pris dans leur ensemble ne comportent pas d'anomalies significatives. L'assurance raisonnable correspond à un niveau élevé d'assurance, sans toutefois garantir qu'un audit réalisé conformément aux normes d'exercice professionnel permet de systématiquement détecter toute anomalie significative. Les anomalies peuvent provenir de fraudes ou résulter d'erreurs et sont considérées comme significatives lorsque l'on peut raisonnablement s'attendre à ce qu'elles puissent, prises individuellement ou en cumulé, influencer les décisions économiques que les utilisateurs des comptes prennent en se fondant sur ceux-ci.

Comme précisé par l'article L.823-10-1 du code de commerce, notre mission de certification des comptes ne consiste pas à garantir la viabilité ou la qualité de la gestion de votre fonds commun de placement.

Dans le cadre d'un audit réalisé conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France, le commissaire aux comptes exerce son jugement professionnel tout au long de cet audit. En outre :

- il identifie et évalue les risques que les comptes annuels comportent des anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs, définit et met en œuvre des procédures d'audit face à ces risques, et recueille des éléments qu'il estime suffisants et appropriés pour fonder son opinion. Le risque de non-détection d'une anomalie significative provenant d'une fraude est plus élevé que celui d'une anomalie significative résultant d'une erreur, car la fraude peut impliquer la collusion, la falsification, les omissions volontaires, les fausses déclarations ou le contournement du contrôle interne ;
- il prend connaissance du contrôle interne pertinent pour l'audit afin de définir des procédures d'audit appropriées en la circonstance, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne ;
- il apprécie le caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la société de gestion, ainsi que les informations les concernant fournies dans les comptes annuels ;
- il apprécie le caractère approprié de l'application par la société de gestion de la convention comptable de continuité d'exploitation et, selon les éléments collectés, l'existence ou non d'une incertitude significative liée à des événements ou à des circonstances susceptibles de mettre en cause la capacité du fonds commun de placement à poursuivre son exploitation. Cette appréciation s'appuie sur les éléments collectés jusqu'à la date de son rapport, étant toutefois rappelé que des circonstances ou événements ultérieurs pourraient mettre en cause la continuité d'exploitation. S'il conclut à l'existence d'une incertitude significative, il attire l'attention des lecteurs de son rapport sur les informations fournies dans les comptes annuels au sujet de cette incertitude ou, si ces informations ne sont pas fournies ou ne sont pas pertinentes, il formule une certification avec réserve ou un refus de certifier ;
- il apprécie la présentation d'ensemble des comptes annuels et évalue si les comptes annuels reflètent les opérations et événements sous-jacents de manière à en donner une image fidèle.

Paris La Défense

KPMG S.A.

Signature numérique de
Isabelle Bousquie
KPMG le 22/09/2023 15:38:57

Isabelle Bousquie
Associé

BILAN ACTIF AU 30/12/2022 EN EUR

	30/12/2022	31/12/2021
IMMOBILISATIONS NETTES	0,00	0,00
DÉPÔTS	0,00	0,00
INSTRUMENTS FINANCIERS	55 380 191,16	71 742 631,53
Actions et valeurs assimilées	49 828 103,78	64 597 278,64
Négoiciées sur un marché réglementé ou assimilé	49 828 103,78	64 597 278,64
Non négoiciées sur un marché réglementé ou assimilé	0,00	0,00
Obligations et valeurs assimilées	0,00	0,00
Négoiciées sur un marché réglementé ou assimilé	0,00	0,00
Non négoiciées sur un marché réglementé ou assimilé	0,00	0,00
Titres de créances	0,00	0,00
Négoiciés sur un marché réglementé ou assimilé	0,00	0,00
Titres de créances négociables	0,00	0,00
Autres titres de créances	0,00	0,00
Non négociés sur un marché réglementé ou assimilé	0,00	0,00
Organismes de placement collectif	5 552 087,38	7 145 352,89
OPCVM et FIA à vocation générale destinés aux non professionnels et équivalents d'autres pays	5 552 087,38	7 145 352,89
Autres Fonds destinés à des non professionnels et équivalents d'autres pays Etats membres de l'UE	0,00	0,00
Fonds professionnels à vocation générale et équivalents d'autres Etats membres de l'UE et organismes de titrisations cotés	0,00	0,00
Autres Fonds d'investissement professionnels et équivalents d'autres Etats membres de l'UE et organismes de titrisations non cotés	0,00	0,00
Autres organismes non européens	0,00	0,00
Opérations temporaires sur titres	0,00	0,00
Créances représentatives de titres reçus en pension	0,00	0,00
Créances représentatives de titres prêtés	0,00	0,00
Titres empruntés	0,00	0,00
Titres donnés en pension	0,00	0,00
Autres opérations temporaires	0,00	0,00
Instruments financiers à terme	0,00	0,00
Opérations sur un marché réglementé ou assimilé	0,00	0,00
Autres opérations	0,00	0,00
Autres instruments financiers	0,00	0,00
CRÉANCES	6 402,18	6 828,18
Opérations de change à terme de devises	0,00	0,00
Autres	6 402,18	6 828,18
COMPTES FINANCIERS	360 051,89	687 008,88
Liquidités	360 051,89	687 008,88
TOTAL DE L'ACTIF	55 746 645,23	72 436 468,59

BILAN PASSIF AU 30/12/2022 EN EUR

	30/12/2022	31/12/2021
CAPITAUX PROPRES		
Capital	52 808 931,46	63 580 031,41
Plus et moins-values nettes antérieures non distribuées (a)	0,00	0,00
Report à nouveau (a)	0,00	0,00
Plus et moins-values nettes de l'exercice (a,b)	1 965 993,20	8 131 002,07
Résultat de l'exercice (a,b)	710 840,38	273 605,67
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES *	55 485 765,04	71 984 639,15
<i>* Montant représentatif de l'actif net</i>		
INSTRUMENTS FINANCIERS	0,00	0,00
Opérations de cession sur instruments financiers	0,00	0,00
Opérations temporaires sur titres	0,00	0,00
Dettes représentatives de titres donnés en pension	0,00	0,00
Dettes représentatives de titres empruntés	0,00	0,00
Autres opérations temporaires	0,00	0,00
Instrument financiers à terme	0,00	0,00
Opérations sur un marché réglementé ou assimilé	0,00	0,00
Autres opérations	0,00	0,00
DETTES	260 880,19	451 829,44
Opérations de change à terme de devises	0,00	0,00
Autres	260 880,19	451 829,44
COMPTES FINANCIERS	0,00	0,00
Concours bancaires courants	0,00	0,00
Emprunts	0,00	0,00
TOTAL DU PASSIF	55 746 645,23	72 436 468,59

(a) Y compris comptes de régularisation

(b) Diminués des acomptes versés au titre de l'exercice

HORS-BILAN AU 30/12/2022 EN EUR

	30/12/2022	31/12/2021
OPÉRATIONS DE COUVERTURE	0,00	0,00
Engagement sur marchés réglementés ou assimilés	0,00	0,00
Engagement sur marché de gré à gré	0,00	0,00
Autres engagements	0,00	0,00
AUTRES OPÉRATIONS	0,00	0,00
Engagement sur marchés réglementés ou assimilés	0,00	0,00
Engagement sur marché de gré à gré	0,00	0,00
Autres engagements	0,00	0,00

COMPTE DE RÉSULTAT AU 30/12/2022 EN EUR

	30/12/2022	31/12/2021
Produits sur opérations financières		
Produits sur dépôts et sur comptes financiers	3 510,23	0,00
Produits sur actions et valeurs assimilées	1 917 011,50	2 091 149,21
Produits sur obligations et valeurs assimilées	0,00	146 336,00
Produits sur titres de créances	0,00	0,00
Produits sur acquisitions et cessions temporaires de titres	0,00	0,00
Produits sur instruments financiers à terme	0,00	0,00
Autres produits financiers	0,00	0,00
TOTAL (1)	1 920 521,73	2 237 485,21
Charges sur opérations financières		
Charges sur acquisitions et cessions temporaires de titres	0,00	0,00
Charges sur instruments financiers à terme	0,00	0,00
Charges sur dettes financières	8 224,30	15 982,88
Autres charges financières	0,00	0,00
TOTAL (2)	8 224,30	15 982,88
RÉSULTAT SUR OPÉRATIONS FINANCIÈRES (1 - 2)	1 912 297,43	2 221 502,33
Autres produits (3)	0,00	0,00
Frais de gestion et dotations aux amortissements (4)	1 094 313,81	1 660 941,67
RÉSULTAT NET DE L'EXERCICE (L. 214-17-1) (1 - 2 + 3 - 4)	817 983,62	560 560,66
Régularisation des revenus de l'exercice (5)	-107 143,24	-286 954,99
Acomptes sur résultat versés au titre de l'exercice (6)	0,00	0,00
RÉSULTAT (1 - 2 + 3 - 4 + 5 - 6)	710 840,38	273 605,67

ANNEXES AUX COMPTES ANNUELS

1. Règles et méthodes comptables

Les comptes annuels sont présentés sous la forme prévue par le règlement ANC n° 2014-01, modifié.

Les principes généraux de la comptabilité s'appliquent :

- image fidèle, comparabilité, continuité de l'activité,
- régularité, sincérité,
- prudence,
- permanence des méthodes d'un exercice à l'autre.

Le mode de comptabilisation retenu pour l'enregistrement des produits des titres à revenu fixe est celui des intérêts encaissés.

Les entrées et les cessions de titres sont comptabilisées frais exclus.

La devise de référence de la comptabilité du portefeuille est en euro.

La durée de l'exercice est de 12 mois.

Règles d'évaluation des actifs

Les instruments financiers sont enregistrés en comptabilité selon la méthode des coûts historiques et inscrits au bilan à leur valeur actuelle qui est déterminée par la dernière valeur de marché connue ou à défaut d'existence de marché par tous moyens externes ou par recours à des modèles financiers.

Les différences entre les valeurs actuelles utilisées lors du calcul de la valeur liquidative et les coûts historiques des valeurs mobilières à leur entrée en portefeuille sont enregistrées dans des comptes « différences d'estimation ».

Les valeurs qui ne sont pas dans la devise du portefeuille sont évaluées conformément au principe énoncé ci-dessous, puis converties dans la devise du portefeuille suivant le cours des devises au jour de l'évaluation.

Dépôts :

Les dépôts d'une durée de vie résiduelle inférieure ou égale à 3 mois sont valorisés selon la méthode linéaire.

Actions, obligations et autres valeurs négociées sur un marché réglementé ou assimilé :

Pour le calcul de la valeur liquidative, les actions et autres valeurs négociées sur un marché réglementé ou assimilé sont évaluées sur la base du dernier cours de bourse du jour.

Les obligations et valeurs assimilées sont évaluées au cours de clôture communiqués par différents prestataires de services financiers. Les intérêts courus des obligations et valeurs assimilées sont calculés jusqu'à la date de la valeur liquidative.

Actions, obligations et autres valeurs non négociées sur un marché réglementé ou assimilé :

Les valeurs non négociées sur un marché réglementé sont évaluées sous la responsabilité de la société de gestion en utilisant des méthodes fondées sur la valeur patrimoniale et le rendement, en prenant en considération les prix retenus lors de transactions significatives récentes.

Titres de créances négociables :

Les Titres de Créances Négociables et assimilés qui ne font pas l'objet de transactions significatives sont évalués de façon actuarielle sur la base d'un taux de référence défini ci-dessous, majoré le cas échéant d'un écart représentatif des caractéristiques intrinsèques de l'émetteur :

- TCN dont l'échéance est inférieure ou égale à 1 an : Taux interbancaire offert en euros (Euribor) ;
- TCN dont l'échéance est supérieure à 1 an : Taux des Bons du Trésor à intérêts Annuels Normalisés (BTAN) ou taux de l'OAT (Obligations Assimilables du Trésor) de maturité proche pour les durées les plus longues.

Les Titres de Créances Négociables d'une durée de vie résiduelle inférieure ou égale à 3 mois pourront être évalués selon la méthode linéaire.

Les Bons du Trésor sont valorisés au taux du marché communiqué quotidiennement par la Banque de France ou les spécialistes des bons du Trésor.

OPC détenus :

Les parts ou actions d'OPC seront valorisées à la dernière valeur liquidative connue.

Opérations temporaires sur titres :

Les titres reçus en pension sont inscrits à l'actif dans la rubrique « créances représentatives des titres reçus en pension » pour le montant prévu dans le contrat, majoré des intérêts courus à recevoir.

Les titres donnés en pension sont inscrits en portefeuille acheteur pour leur valeur actuelle. La dette représentative des titres donnés en pension est inscrite en portefeuille vendeur à la valeur fixée au contrat majorée des intérêts courus à payer.

Les titres prêtés sont valorisés à leur valeur actuelle et sont inscrits à l'actif dans la rubrique « créances représentatives de titres prêtés » à la valeur actuelle majorée des intérêts courus à recevoir.

Les titres empruntés sont inscrits à l'actif dans la rubrique « titres empruntés » pour le montant prévu dans le contrat, et au passif dans la rubrique « dettes représentatives de titres empruntés » pour le montant prévu dans le contrat majoré des intérêts courus à payer.

Instruments financiers à terme :**Instruments financiers à terme négociés sur un marché réglementé ou assimilé :**

Les instruments financiers à terme négociés sur les marchés réglementés sont valorisés au cours de compensation du jour.

Instruments financiers à terme non négociés sur un marché réglementé ou assimilé :**Les Swaps :**

Les contrats d'échange de taux d'intérêt et/ou de devises sont valorisés à leur valeur de marché en fonction du prix calculé par actualisation des flux d'intérêts futurs aux taux d'intérêts et/ou de devises de marché. Ce prix est corrigé du risque de signature.

Les swaps d'indice sont évalués de façon actuarielle sur la base d'un taux de référence fourni par la contrepartie.

Les autres swaps sont évalués à leur valeur de marché ou à une valeur estimée selon les modalités arrêtées par la société de gestion.

Engagements Hors Bilan :

Les contrats à terme ferme sont portés pour leur valeur de marché en engagements hors bilan au cours utilisé dans le portefeuille.

Les opérations à terme conditionnelles sont traduites en équivalent sous-jacent.

Les engagements sur contrats d'échange sont présentés à leur valeur nominale, ou en l'absence de valeur nominale pour un montant équivalent.

Frais de gestion

Les frais de gestion et de fonctionnement recouvrent l'ensemble des frais relatif à l'OPC : gestion financière, administrative, comptable, conservation, distribution, frais d'audit...

Ces frais sont imputés au compte de résultat de l'OPC.

Les frais de gestion n'incluent pas les frais de transaction. Pour plus de précision sur les frais effectivement facturés à l'OPC, se reporter au prospectus.

Ils sont enregistrés au prorata temporis à chaque calcul de valeur liquidative.

Le cumul de ces frais respecte le taux de frais maximum de l'actif net indiqué dans le prospectus ou le règlement du fonds :

FR0013378163 - Part DORVAL MANAGEURS Q : Taux de frais maximum de 0.10 % TTC

FR0013300241 - Part DORVAL MANAGEURS N : Taux de frais maximum de 1.50 % TTC

FR0010840629 - Part DORVAL MANAGEURS I : Taux de frais maximum de 1.00 % TTC

Commission de surperformance

Définition du modèle de calcul de la commission de surperformance pour les parts R, I et N :

La commission de surperformance, applicable à une catégorie de part donnée, est calculée selon une approche dite de « l'actif indicé », c'est-à-dire s'appuyant sur la comparaison entre l'actif valorisé du Fonds et l'actif de référence qui sert d'assiette de calcul de la commission de surperformance.

- L'actif valorisé du Fonds s'entend comme la quote-part de l'actif, correspondant à une catégorie de part, évaluée selon les règles applicables aux actifs et après prise en compte des frais de fonctionnement et de gestion réels correspondant à ladite part.
- L'actif de référence représente l'actif du Fonds constaté le jour de la réinitialisation de la période de référence puis retraité des mêmes montants de souscriptions/rachats applicables à la catégorie de part considérée à chaque valorisation, et indicé par la performance de l'indice de référence du Fonds.

L'indice de référence, retenu pour le calcul de la commission de surperformance, est l'indice CAC40 calculé dividendes nets réinvestis (code Bloomberg NCAC). Il est libellé en euro.

• Période de référence de la performance :

La période de référence correspond à la période durant laquelle la performance du Fonds est mesurée et comparée à celle de l'indice de référence ; elle est fixée à cinq ans. La Société de Gestion s'assure qu'au cours d'une durée de performance de cinq (5) ans maximum, toute sous-performance du Fonds par rapport à l'indice de référence soit compensée avant que des commissions de surperformance ne deviennent exigibles. Une réinitialisation de la date et de la valeur de départ de l'actif de référence de la performance sera mise en œuvre :

- Lors de la clôture de l'exercice comptable précédent si des commissions de surperformance ont été prélevées sur cette clôture ;
- Ou à défaut, une sous-performance n'est pas compensée et n'est plus pertinente au fur et à mesure que cette période de cinq ans s'écoule.

A titre d'information, la date de départ de la période de référence de la performance de cinq ans débute le 1er janvier 2022.

• Définition de la Période d'observation et de la fréquence de cristallisation :

- La période d'observation correspond à l'exercice comptable du 1er janvier au 31 décembre.
- La fréquence de cristallisation consiste à figer et donc à considérer comme définitive et exigible au paiement, une somme provisionnée.

La commission de surperformance est cristallisée (payée) une fois par an à chaque clôture de l'exercice comptable selon les modalités de calcul décrite ci-dessous :

• Si, sur la période d'observation, l'actif valorisé du Fonds est supérieur à celui de l'actif de référence ci-dessus, la part variable des frais de gestion représentera 20 % TTC maximum de l'écart entre ces deux actifs sous réserve :

- Que le prélèvement de la commission de surperformance n'entraîne pas une baisse de la valeur liquidative du Fonds ;
- Et qu'après le prélèvement de la commission de surperformance, la performance nette du Fonds au titre de l'année de prélèvement ne devienne pas inférieure à celle de son indice de référence au titre de cette même année.

• Si, sur la période d'observation, l'actif valorisé du Fonds est inférieur à celui de l'actif de référence, la part variable des frais de gestion sera nulle.

• Si, sur la période d'observation, l'actif valorisé du Fonds est supérieur à celui de l'actif de référence, cet écart fera l'objet d'une provision au titre des frais de gestion variables lors du calcul de la valeur liquidative.

• Dans le cas contraire, la provision passée précédemment sera réajustée par une reprise sur provisions.

• Les reprises sur provisions sont plafonnées à hauteur des dotations antérieures.

Cette commission de surperformance est perçue à la clôture comptable uniquement si sur la période écoulée, l'actif valorisé du Fonds est supérieur à celui de l'actif de référence constaté lors de la dernière valeur liquidative de la période de référence.

Toutefois, il n'y aura de prélèvement de la commission de surperformance que si la performance du Fonds est supérieure à celle de l'indicateur de référence sur la période de référence et si le Fonds a enregistré une performance positive sur son exercice comptable.

En cas de rachat, la quote-part de la provision constituée, correspondant au nombre de parts rachetées, est définitivement acquise à la Société de Gestion.

Affectation des sommes distribuables

Définition des sommes distribuables

Les sommes distribuables sont constituées par :

Le résultat :

Le résultat net de l'exercice est égal au montant des intérêts, arrérages, primes et lots, dividendes, jetons de présence et tous autres produits relatifs aux titres constituant le portefeuille, majorés du produit des sommes momentanément disponibles et diminué du montant des frais de gestion et de la charge des emprunts. Il est augmenté du report à nouveau et majoré ou diminué du solde du compte de régularisation des revenus.

Les Plus et Moins-values :

Les plus-values réalisées, nettes de frais, diminuées des moins-values réalisées, nettes de frais, constatées au cours de l'exercice, augmentées des plus-values nettes de même nature constatées au cours d'exercices antérieurs n'ayant pas fait l'objet d'une distribution ou d'une capitalisation et diminuées ou augmentées du solde du compte de régularisation des plus-values.

Modalités d'affectation des sommes distribuables :

Part(s)	Affectation du résultat net	Affectation des plus ou moins-values nettes réalisées
Parts DORVAL MANAGEURS I	Capitalisation	Capitalisation
Parts DORVAL MANAGEURS N	Capitalisation	Capitalisation
Parts DORVAL MANAGEURS Q	Capitalisation	Capitalisation
Parts DORVAL MANAGEURS R	Capitalisation	Capitalisation
Parts DORVAL MANAGEURS R1	Capitalisation	Capitalisation

2. ÉVOLUTION DE L'ACTIF NET AU 30/12/2022 EN EUR

	30/12/2022	31/12/2021
ACTIF NET EN DÉBUT D'EXERCICE	71 984 639,15	104 872 446,22
Souscriptions (y compris les commissions de souscriptions acquises à l'OPC)	1 754 377,02	8 141 189,74
Rachats (sous déduction des commissions de rachat acquises à l'OPC)	-13 181 972,68	-54 016 626,24
Plus-values réalisées sur dépôts et instruments financiers	6 586 902,16	15 596 366,49
Moins-values réalisées sur dépôts et instruments financiers	-3 682 881,69	-3 835 275,82
Plus-values réalisées sur instruments financiers à terme	0,00	0,00
Moins-values réalisées sur instruments financiers à terme	0,00	0,00
Frais de transactions	-581 017,89	-771 552,92
Différences de change	0,00	0,00
Variations de la différence d'estimation des dépôts et instruments financiers	-8 212 264,65	1 437 531,02
<i>Différence d'estimation exercice N</i>	-1 205 718,33	7 006 546,32
<i>Différence d'estimation exercice N-1</i>	-7 006 546,32	-5 569 015,30
Variations de la différence d'estimation des instruments financiers à terme	0,00	0,00
<i>Différence d'estimation exercice N</i>	0,00	0,00
<i>Différence d'estimation exercice N-1</i>	0,00	0,00
Distribution de l'exercice antérieur sur plus et moins-values nettes	0,00	0,00
Distribution de l'exercice antérieur sur résultat	0,00	0,00
Résultat net de l'exercice avant compte de régularisation	817 983,62	560 560,66
Acompte(s) versé(s) au cours de l'exercice sur plus et moins-values nettes	0,00	0,00
Acompte(s) versé(s) au cours de l'exercice sur résultat	0,00	0,00
Autres éléments	0,00	0,00
ACTIF NET EN FIN D'EXERCICE	55 485 765,04	71 984 639,15

3. COMPLÉMENTS D'INFORMATION

3.1. VENTILATION PAR NATURE JURIDIQUE OU ÉCONOMIQUE DES INSTRUMENTS FINANCIERS

	Montant	%
ACTIF		
OBLIGATIONS ET VALEURS ASSIMILÉES		
TOTAL OBLIGATIONS ET VALEURS ASSIMILÉES	0,00	0,00
TITRES DE CRÉANCES		
TOTAL TITRES DE CRÉANCES	0,00	0,00
PASSIF		
OPÉRATIONS DE CESSION SUR INSTRUMENTS FINANCIERS		
TOTAL OPÉRATIONS DE CESSION SUR INSTRUMENTS FINANCIERS	0,00	0,00
HORS-BILAN		
OPÉRATIONS DE COUVERTURE		
TOTAL OPÉRATIONS DE COUVERTURE	0,00	0,00
AUTRES OPÉRATIONS		
TOTAL AUTRES OPÉRATIONS	0,00	0,00

3.2. VENTILATION PAR NATURE DE TAUX DES POSTES D'ACTIF, DE PASSIF ET DE HORS-BILAN

	Taux fixe	%	Taux variable	%	Taux révisable	%	Autres	%
ACTIF								
Dépôts	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Obligations et valeurs assimilées	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Titres de créances	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Opérations temporaires sur titres	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Comptes financiers	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	360 051,89	0,65
PASSIF								
Opérations temporaires sur titres	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Comptes financiers	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
HORS-BILAN								
Opérations de couverture	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Autres opérations	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00

3.3. VENTILATION PAR MATURITÉ RÉSIDUELLE DES POSTES D'ACTIF, DE PASSIF ET DE HORS-BILAN(*)

	< 3 mois	%]3 mois - 1 an]	%]1 - 3 ans]	%]3 - 5 ans]	%	> 5 ans	%
ACTIF										
Dépôts	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Obligations et valeurs assimilées	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Titres de créances	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Opérations temporaires sur titres	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Comptes financiers	360 051,89	0,65	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
PASSIF										
Opérations temporaires sur titres	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Comptes financiers	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
HORS-BILAN										
Opérations de couverture	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Autres opérations	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00

(*) Les positions à terme de taux sont présentées en fonction de l'échéance du sous-jacent.

3.4. VENTILATION PAR DEVISE DE COTATION OU D'ÉVALUATION DES POSTES D'ACTIF, DE PASSIF ET DE HORS-BILAN (HORS EUR)

	Devise 1		Devise 2		Devise 3		Devise N Autre(s)	
	Montant	%	Montant	%	Montant	%	Montant	%
ACTIF								
Dépôts	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Actions et valeurs assimilées	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Obligations et valeurs assimilées	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Titres de créances	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
OPC	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Opérations temporaires sur titres	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Créances	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Comptes financiers	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
PASSIF								
Opérations de cession sur instruments financiers	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Opérations temporaires sur titres	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Dettes	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Comptes financiers	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
HORS-BILAN								
Opérations de couverture	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Autres opérations	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00

3.5. CRÉANCES ET DETTES : VENTILATION PAR NATURE

	Nature de débit/crédit	30/12/2022
CRÉANCES		
	Souscriptions à recevoir	6 402,18
TOTAL DES CRÉANCES		6 402,18
DETTES		
	Rachats à payer	5 974,78
	Frais de gestion fixe	250 827,35
	Frais de gestion variable	1 065,28
	Autres dettes	3 012,78
TOTAL DES DETTES		260 880,19
TOTAL DETTES ET CRÉANCES		-254 478,01

3.6. CAPITAUX PROPRES

3.6.1. Nombre de titres émis ou rachetés

	En parts	En montant
Part DORVAL MANAGEURS I		
Parts souscrites durant l'exercice	0,00	0,00
Parts rachetées durant l'exercice	-5,300	-1 302 638,35
Solde net des souscriptions/rachats	-5,300	-1 302 638,35
Nombre de parts en circulation à la fin de l'exercice	9,544	
Part DORVAL MANAGEURS N		
Parts souscrites durant l'exercice	1 179,559	110 988,61
Parts rachetées durant l'exercice	-1 066,494	-93 790,32
Solde net des souscriptions/rachats	113,065	17 198,29
Nombre de parts en circulation à la fin de l'exercice	12 297,433	
Part DORVAL MANAGEURS Q		
Parts souscrites durant l'exercice	1 992,000	200 355,36
Parts rachetées durant l'exercice	-5 380,000	-572 479,28
Solde net des souscriptions/rachats	-3 388,000	-372 123,92
Nombre de parts en circulation à la fin de l'exercice	38 430,000	
Part DORVAL MANAGEURS R		
Parts souscrites durant l'exercice	5 569,439	1 443 033,05
Parts rachetées durant l'exercice	-42 935,747	-11 213 064,73
Solde net des souscriptions/rachats	-37 366,308	-9 770 031,68
Nombre de parts en circulation à la fin de l'exercice	184 753,960	
Part DORVAL MANAGEURS R1		
Parts souscrites durant l'exercice	0,00	0,00
Parts rachetées durant l'exercice	0,00	0,00
Solde net des souscriptions/rachats	0,00	0,00
Nombre de parts en circulation à la fin de l'exercice	1,000	

3.6.2. Commissions de souscription et/ou rachat

	En montant
Part DORVAL MANAGEURS I	
Total des commissions de souscription et/ou rachat acquises	0,00
Commissions de souscription acquises	0,00
Commissions de rachat acquises	0,00
Part DORVAL MANAGEURS N	
Total des commissions de souscription et/ou rachat acquises	0,00
Commissions de souscription acquises	0,00
Commissions de rachat acquises	0,00
Part DORVAL MANAGEURS Q	
Total des commissions de souscription et/ou rachat acquises	0,00
Commissions de souscription acquises	0,00
Commissions de rachat acquises	0,00
Part DORVAL MANAGEURS R	
Total des commissions de souscription et/ou rachat acquises	0,00
Commissions de souscription acquises	0,00
Commissions de rachat acquises	0,00
Part DORVAL MANAGEURS R1	
Total des commissions de souscription et/ou rachat acquises	0,00
Commissions de souscription acquises	0,00
Commissions de rachat acquises	0,00

3.7. FRAIS DE GESTION

	30/12/2022
Parts DORVAL MANAGEURS I	
Commissions de garantie	0,00
Frais de gestion fixes	34 364,92
Pourcentage de frais de gestion fixes	1,00
Frais de gestion variables provisionnés	0,00
Pourcentage de frais de gestion variables provisionnés	0,00
Frais de gestion variables acquis	0,00
Pourcentage de frais de gestion variables acquis	0,00
Rétrocessions des frais de gestion	0,00
Parts DORVAL MANAGEURS N	
Commissions de garantie	0,00
Frais de gestion fixes	16 520,50
Pourcentage de frais de gestion fixes	1,50
Frais de gestion variables provisionnés	0,00
Pourcentage de frais de gestion variables provisionnés	0,00
Frais de gestion variables acquis	0,00
Pourcentage de frais de gestion variables acquis	0,00
Rétrocessions des frais de gestion	0,00
Parts DORVAL MANAGEURS Q	
Commissions de garantie	0,00
Frais de gestion fixes	4 432,70
Pourcentage de frais de gestion fixes	0,10
Frais de gestion variables provisionnés	0,00
Pourcentage de frais de gestion variables provisionnés	0,00
Frais de gestion variables acquis	0,00
Pourcentage de frais de gestion variables acquis	0,00
Rétrocessions des frais de gestion	0,00
Parts DORVAL MANAGEURS R	
Commissions de garantie	0,00
Frais de gestion fixes	1 037 928,71
Pourcentage de frais de gestion fixes	2,00
Frais de gestion variables provisionnés	0,00
Pourcentage de frais de gestion variables provisionnés	0,00
Frais de gestion variables acquis	1 065,28
Pourcentage de frais de gestion variables acquis	0,00
Rétrocessions des frais de gestion	0,00

« Le montant des frais de gestion variables affiché ci-dessus correspond à la somme des provisions et reprises de provisions ayant impacté l'actif net au cours de la période sous revue. »

3.7. FRAIS DE GESTION

	30/12/2022
Parts DORVAL MANAGEURS R1	
Commissions de garantie	0,00
Frais de gestion fixes	1,70
Pourcentage de frais de gestion fixes	1,69
Frais de gestion variables provisionnés	0,00
Pourcentage de frais de gestion variables provisionnés	0,00
Frais de gestion variables acquis	0,00
Pourcentage de frais de gestion variables acquis	0,00
Rétrocessions des frais de gestion	0,00

« Le montant des frais de gestion variables affiché ci-dessus correspond à la somme des provisions et reprises de provisions ayant impacté l'actif net au cours de la période sous revue. »

3.8. ENGAGEMENTS REÇUS ET DONNÉS

3.8.1. Garanties reçues par l'OPC :

Néant

3.8.2. Autres engagements reçus et/ou donnés :

Néant

3.9. AUTRES INFORMATIONS

3.9.1. Valeur actuelle des instruments financiers faisant l'objet d'une acquisition temporaire

	30/12/2022
Titres pris en pension livrée	0,00
Titres empruntés	0,00

3.9.2. Valeur actuelle des instruments financiers constitutifs de dépôts de garantie

	30/12/2022
Instruments financiers donnés en garantie et maintenus dans leur poste d'origine	0,00
Instruments financiers reçus en garantie et non-inscrits au bilan	0,00

3.9.3. Instruments financiers détenus, émis et/ou gérés par le Groupe

	Code ISIN	Libellé	30/12/2022
Actions			0,00
Obligations			0,00
TCN			0,00
OPC			5 552 087,38
	FR0013392321	DORVAL EUROPEAN CLIMATE INITIATIVE Q	2 764 027,38
	FR0013392255	DORVAL MANAGEURS SMALL CAP EURO Q	2 788 060,00
Instruments financiers à terme			0,00
Total des titres du groupe			5 552 087,38

3.10. TABLEAU D'AFFECTATION DES SOMMES DISTRIBUABLES

Tableau d'affectation de la quote-part des sommes distribuables afférente au résultat

	30/12/2022	31/12/2021
Sommes restant à affecter		
Report à nouveau	0,00	0,00
Résultat	710 840,38	273 605,67
Acomptes versés sur résultat de l'exercice	0,00	0,00
Total	710 840,38	273 605,67

	30/12/2022	31/12/2021
Parts DORVAL MANAGEURS I		
Affectation		
Distribution	0,00	0,00
Report à nouveau de l'exercice	0,00	0,00
Capitalisation	48 442,54	44 817,91
Total	48 442,54	44 817,91

	30/12/2022	31/12/2021
Parts DORVAL MANAGEURS N		
Affectation		
Distribution	0,00	0,00
Report à nouveau de l'exercice	0,00	0,00
Capitalisation	18 139,54	8 275,59
Total	18 139,54	8 275,59

	30/12/2022	31/12/2021
Parts DORVAL MANAGEURS Q		
Affectation		
Distribution	0,00	0,00
Report à nouveau de l'exercice	0,00	0,00
Capitalisation	122 602,93	95 961,52
Total	122 602,93	95 961,52

	30/12/2022	31/12/2021
Parts DORVAL MANAGEURS R		
Affectation		
Distribution	0,00	0,00
Report à nouveau de l'exercice	0,00	0,00
Capitalisation	521 653,96	124 550,91
Total	521 653,96	124 550,91

	30/12/2022	31/12/2021
Parts DORVAL MANAGEURS R1		
Affectation		
Distribution	0,00	0,00
Report à nouveau de l'exercice	0,00	0,00
Capitalisation	1,41	-0,26
Total	1,41	-0,26

Tableau d'affectation de la quote-part des sommes distribuables afférente aux plus et moins-values nettes

	30/12/2022	31/12/2021
Sommes restant à affecter		
Plus et moins-values nettes antérieures non distribuées	0,00	0,00
Plus et moins-values nettes de l'exercice	1 965 993,20	8 131 002,07
Acomptes versés sur plus et moins-values nettes de l'exercice	0,00	0,00
Total	1 965 993,20	8 131 002,07

	30/12/2022	31/12/2021
Parts DORVAL MANAGEURS I		
Affectation		
Distribution	0,00	0,00
Plus et moins-values nettes non distribuées	0,00	0,00
Capitalisation	82 346,07	438 246,93
Total	82 346,07	438 246,93

	30/12/2022	31/12/2021
Parts DORVAL MANAGEURS N		
Affectation		
Distribution	0,00	0,00
Plus et moins-values nettes non distribuées	0,00	0,00
Capitalisation	40 529,17	137 720,16
Total	40 529,17	137 720,16

	30/12/2022	31/12/2021
Parts DORVAL MANAGEURS Q		
Affectation		
Distribution	0,00	0,00
Plus et moins-values nettes non distribuées	0,00	0,00
Capitalisation	145 461,16	539 334,82
Total	145 461,16	539 334,82

	30/12/2022	31/12/2021
Parts DORVAL MANAGEURS R		
Affectation		
Distribution	0,00	0,00
Plus et moins-values nettes non distribuées	0,00	0,00
Capitalisation	1 697 653,06	7 015 687,65
Total	1 697 653,06	7 015 687,65

	30/12/2022	31/12/2021
Parts DORVAL MANAGEURS R1		
Affectation		
Distribution	0,00	0,00
Plus et moins-values nettes non distribuées	0,00	0,00
Capitalisation	3,74	12,51
Total	3,74	12,51

3.11. TABLEAU DES RÉSULTATS ET AUTRES ÉLÉMENTS CARACTÉRISTIQUES DE L'ENTITÉ AU COURS DES CINQ DERNIERS EXERCICES

	31/12/2018	31/12/2019	31/12/2020	31/12/2021	30/12/2022
Actif net Global en EUR	282 232 363,53	171 708 911,00	104 872 446,22	71 984 639,15	55 485 765,04
Parts DORVAL MANAGEURS I en EUR					
Actif net	103 575 692,67	48 032 664,63	24 967 434,54	3 891 437,14	2 341 212,47
Nombre de titres	490,770	197,433	110,088	14,844	9,544
Valeur liquidative unitaire	211 047,31	243 285,89	226 795,24	262 155,56	245 307,25
Capitalisation unitaire sur +/- valeurs nettes	5 209,78	2 765,25	-23 919,66	29 523,50	8 628,04
Capitalisation unitaire sur résultat	3 215,81	4 478,58	2 151,56	3 019,26	5 075,70
Parts DORVAL MANAGEURS N en EUR					
Actif net	15 093 705,88	8 955 891,31	1 300 819,47	1 220 651,80	1 147 064,68
Nombre de titres	184 381,179	95 371,463	14 934,188	12 184,368	12 297,433
Valeur liquidative unitaire	81,86	93,90	87,10	100,18	93,27
Capitalisation unitaire sur +/- valeurs nettes	2,03	1,06	-9,22	11,30	3,29
Capitalisation unitaire sur résultat	0,53	1,28	0,44	0,67	1,47
Parts DORVAL MANAGEURS Q en EUR					
Actif net	90,02	43 573,18	40 986,63	4 804 705,94	4 168 696,72
Nombre de titres	1,000	416,000	416,000	41 818,000	38 430,000
Valeur liquidative unitaire	90,02	104,74	98,52	114,89	108,47
Capitalisation unitaire sur +/- valeurs nettes	-0,16	1,26	-10,31	12,89	3,78
Capitalisation unitaire sur résultat	-1,26	2,87	1,70	2,29	3,19
Parts DORVAL MANAGEURS R en EUR					
Actif net	163 562 785,07	114 676 679,04	78 563 109,68	62 067 735,01	47 828 689,67
Nombre de titres	705 691,274	433 458,193	321 748,929	222 120,268	184 753,960
Valeur liquidative unitaire	231,77	264,56	244,17	279,43	258,87
Capitalisation unitaire sur +/- valeurs nettes	5,80	3,01	-25,97	31,58	9,18
Capitalisation unitaire sur résultat	0,86	2,32	0,16	0,56	2,82

3.11. TABLEAU DES RÉSULTATS ET AUTRES ÉLÉMENTS CARACTÉRISTIQUES DE L'ENTITÉ AU COURS DES CINQ DERNIERS EXERCICES

	31/12/2018	31/12/2019	31/12/2020	31/12/2021	30/12/2022
Parts DORVAL MANAGEURS R1 en EUR					
Actif net	89,89	102,84	95,90	109,26	101,50
Nombre de titres	1,000	1,000	1,000	1,000	1,000
Valeur liquidative unitaire	89,89	102,84	95,90	109,26	101,50
Capitalisation unitaire sur +/- values nettes	-0,16	1,50	-9,95	12,51	3,74
Capitalisation unitaire sur résultat	-1,35	1,11	0,91	-0,26	1,41

3.12. INVENTAIRE DÉTAILLÉ DES INSTRUMENTS FINANCIERS EN EUR

Désignation des valeurs	Devise	Qté Nbre ou nominal	Valeur actuelle	% Actif Net
Actions et valeurs assimilées				
Actions et valeurs assimilées négociées sur un marché réglementé ou assimilé				
ESPAGNE				
REPSOL	EUR	92 871	1 379 134,35	2,49
TOTAL ESPAGNE			1 379 134,35	2,49
FINLANDE				
MULTITUDE SE	EUR	142 717	408 170,62	0,73
TOTAL FINLANDE			408 170,62	0,73
FRANCE				
ACCOR	EUR	38 553	900 212,55	1,63
AIR LIQUIDE	EUR	6 468	856 363,20	1,54
ALSTOM	EUR	27 461	626 660,02	1,13
AXA	EUR	84 048	2 189 870,64	3,95
BNP PARIBAS	EUR	44 125	2 349 656,25	4,23
BOUYGUES	EUR	40 026	1 122 329,04	2,03
CAPGEMINI SE	EUR	6 945	1 083 072,75	1,95
CARREFOUR	EUR	85 675	1 339 957,00	2,41
COLAS	EUR	5 000	585 000,00	1,06
CREDIT AGRICOLE	EUR	181 178	1 781 160,92	3,21
EDF	EUR	25 214	302 568,00	0,54
ENGIE	EUR	33 501	448 511,39	0,81
FAURECIA EX BERTRAND FAURE	EUR	2 230	31 509,90	0,06
GETLINK SE	EUR	41 312	618 647,20	1,12
GROUPE FNAC	EUR	22 735	782 993,40	1,41
GUERBET	EUR	10 645	180 539,20	0,32
IMERYS EX IMETAL	EUR	3 517	127 807,78	0,23
KERING	EUR	1 145	544 447,50	0,98
LVMH (LOUIS VUITTON - MOET HENNESSY)	EUR	2 940	1 998 906,00	3,61
M6 METROPOLE TELEVISION	EUR	116 457	1 787 614,95	3,22
MERSEN	EUR	31 445	1 187 048,75	2,14
MICHELIN (CGDE)	EUR	61 434	1 596 362,49	2,88
MICROPOLE	EUR	1 480 274	1 560 208,80	2,81
NEXANS SA	EUR	20 426	1 724 975,70	3,10
PUBLICIS GROUPE SA	EUR	20 200	1 200 284,00	2,16
RENAULT SA	EUR	41 574	1 300 226,85	2,34
SAINT-GOBAIN	EUR	35 127	1 603 547,55	2,89
SANOFI	EUR	3 447	309 678,48	0,56
SCHNEIDER ELECTRIC SA	EUR	11 831	1 546 548,32	2,79
SEB	EUR	14 907	1 166 472,75	2,11
SOCIETE GENERALE SA	EUR	64 024	1 503 283,52	2,71
SPIE SA	EUR	64 665	1 575 239,40	2,84
TECHNIP ENERGIES NV	EUR	79 492	1 166 147,64	2,10
TOTALENERGIES SE	EUR	27 551	1 615 866,15	2,92
VALEO SA	EUR	96 252	1 607 408,40	2,89
VALLOUREC	EUR	131 126	1 608 916,02	2,89
VEOLIA ENVIRONNEMENT	EUR	57 370	1 376 880,00	2,48
VINCI SA	EUR	15 282	1 425 657,78	2,57

3.12. INVENTAIRE DÉTAILLÉ DES INSTRUMENTS FINANCIERS EN EUR

Désignation des valeurs	Devise	Qté Nbre ou nominal	Valeur actuelle	% Actif Net
TOTAL FRANCE			44 732 580,29	80,62
PAYS-BAS				
EURONEXT NV - W/I	EUR	8 383	579 768,28	1,04
STELLANTIS NV	EUR	68 941	914 847,07	1,65
TOTAL PAYS-BAS			1 494 615,35	2,69
SUISSE				
STMICROELECTRONICS NV	EUR	54 966	1 813 603,17	3,27
TOTAL SUISSE			1 813 603,17	3,27
TOTAL Actions et valeurs assimilées négociées sur un marché réglementé ou assimilé			49 828 103,78	89,80
TOTAL Actions et valeurs assimilées			49 828 103,78	89,80
Organismes de placement collectif				
OPCVM et FIA à vocation générale destinés aux non professionnels et équivalents d'autres pays				
FRANCE				
DORVAL EUROPEAN CLIMATE INITIATIVE Q	EUR	25 946	2 764 027,38	4,98
DORVAL MANAGEURS SMALL CAP EURO Q	EUR	20 900	2 788 060,00	5,03
TOTAL FRANCE			5 552 087,38	10,01
TOTAL OPCVM et FIA à vocation générale destinés aux non professionnels et équivalents d'autres pays			5 552 087,38	10,01
TOTAL Organismes de placement collectif			5 552 087,38	10,01
Créances			6 402,18	0,01
Dettes			-260 880,19	-0,47
Comptes financiers			360 051,89	0,65
Actif net			55 485 765,04	100,00

Parts DORVAL MANAGEURS R1	EUR	1,000	101,50
Parts DORVAL MANAGEURS N	EUR	12 297,433	93,27
Parts DORVAL MANAGEURS I	EUR	9,544	245 307,25
Parts DORVAL MANAGEURS R	EUR	184 753,960	258,87
Parts DORVAL MANAGEURS Q	EUR	38 430,000	108,47