



DORVAL DRIVERS EUROPE (ex-Dorval Manageurs)

Rapport de gestion annuel au 31/12/2024
OPCVM relevant de la Directive 2009/65/CE

Société de Gestion : Dorval Asset Management
Dépositaire : CACEIS Bank France
Commissaire aux comptes : PriceWaterHouseCoopers



Sommaire

- 1 – Rapport de gestion
- 2 – Annexe SFDR
- 3 - Attestation du commissaire au compte



I. Caractéristiques générales

Fonds Commun de Placement (FCP)

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 Bloomberg Europe Developed Markets Large & Mid Cap calculé dividendes nets réinvestis (code Bloomberg EDMNE Index), en investissant majoritairement sur des titres européens 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.

- **Information sur la prise en compte par la Société de Gestion des principales incidences négatives des décisions d'investissement sur les facteurs de durabilité**

Les principales incidences négatives des décisions d'investissement de la Société de Gestion sur les facteurs de durabilité telles que définies dans l'article 7 du Règlement 2019/2088 sur la publication d'informations en matière de durabilité dans le secteur des services financiers (dit « Règlement Disclosure » ou « SFDR »), à savoir les questions environnementales, sociales et de personnel, le respect des droits de l'homme et la lutte contre la corruption et les actes de corruption, sont prises en compte.

Par ailleurs, les enjeux ESG intégrés dans le processus d'investissement sont détaillés dans la politique d'investissement de ce prospectus. Le détail des engagements ESG de la Société de Gestion est disponible dans les politiques relatives à l'investissement responsable disponibles sur son site Internet : <https://www.dorval-am.com/investissement-responsable/notre-expertise-esg#Documentation-ESG>

Le détail des informations pré-contractuelles sur les caractéristiques environnementales ou sociales est disponible en annexe.

- **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.

Le Fonds ne s'engage pas à ce stade à investir dans une proportion minimale d'investissements dans des activités économiques considérées comme durables sur le plan environnemental au sens du Règlement Taxonomie et qui contribuent aux objectifs environnementaux de la Taxonomie.

Classification SFDR	Proportion minimum d'investissements durables au sens de SFDR hors liquidités et dérivés de couverture	Dans quelle mesure les investissements durables avec un objectif environnemental sont-ils alignés avec la taxonomie de l'UE ?			Ce produit financier prend-il en compte les principales incidences négatives sur les facteurs de durabilité ?
		Pourcentage minimum d'investissements alignés sur la taxonomie de l'UE	Part minimale des investissements dans les activités transitoires	Part minimale des investissements dans les activités habilitantes	
Article 8	40%	0%	0%	0%	Oui

Indicateur de référence : Bloomberg Europe Developed Markets Large & Mid Cap (Bloomberg ticker : EDMNE Index).

Le Bloomberg Europe Developed Markets Large & Mid Cap Net Return Index est un indice boursier pondéré par la capitalisation flottante d'entreprises cotées en Europe (Zone Euro, Royaume-Uni, Suisse, Danemark, Norvège, Suède) et dont, à titre indicatif, la capitalisation boursière est supérieure à 6 Md€. Cet indice couvre plus de 85% de la capitalisation boursière de cette partie de la cote.

Cet indicateur de référence permet à l'investisseur de qualifier la performance et le profil de risque qu'il peut attendre lorsqu'il investit dans le Fonds. Pour autant, l'univers d'investissement initial du Fonds n'est pas limité aux titres contenus dans l'indicateur de référence.

L'attention du souscripteur est attirée sur le fait que la composition du portefeuille pourra s'éloigner 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).

Conformément au Règlement UE 2016/1011 du Parlement Européen et du Conseil du 8 juin 2016, la Société de Gestion dispose d'une procédure de suivi des indices de référence utilisés, décrivant les mesures à mettre en œuvre en cas de modification substantielle apportée à un indice ou de la cessation de fourniture de cet indice.

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 le Fonds.

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 31/12/2024 : 41 957 624.87€

31/12/2024	Part R (FR0010158048)	Part I (FR0010840629)	Part N (FR0013300241)	Part Q (FR0013378163)
VL	297.18€	287066.13€	108.20€	129.92€
Nombre de parts	131 476.374	0.044	558.047	21 642.885
Actif net	39 072 646.74€	12 630.91€	60 385.40€	2 811 961.82€

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

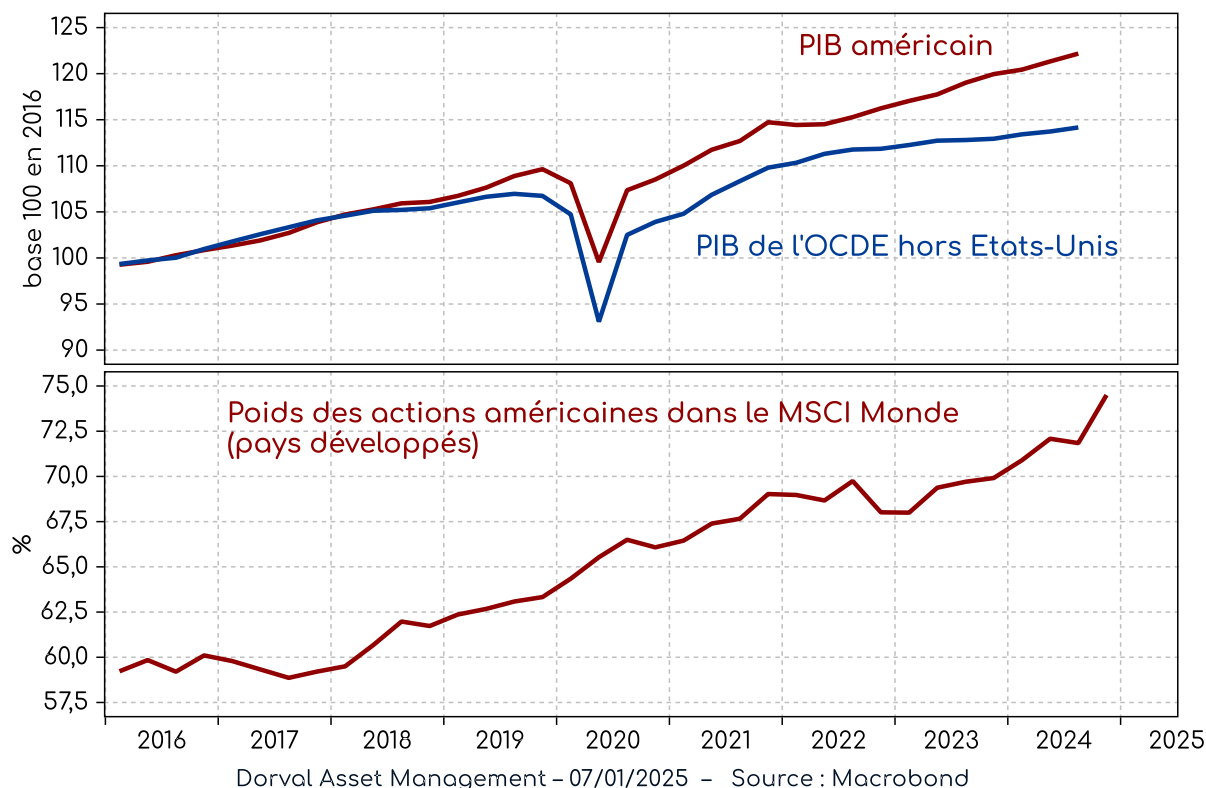
1. Contexte économique et financier

Les marchés accueillent l'élection de Donald Trump avec un mélange d'excitation et d'angoisse

Le triomphe de Donald Trump aux élections américaines de novembre 2024 renforce l'idée déjà bien ancrée chez les investisseurs d'une Amérique « qui prend tout », avec une économie nettement plus dynamique qu'ailleurs et un marché des actions qui représente désormais l'écrasante majorité de la capitalisation boursière mondiale (graphique 1). L'Europe, a contrario, apparaît encore plus faible, impuissante, empêtrée dans ses contradictions et prise en étau entre un ennemi déclaré à l'est et un allié de moins en moins bienveillant à l'ouest. Les problèmes politiques français et l'implosion de la coalition gouvernementale allemande est un des nombreux stigmas de cette impuissance. Quant à la Chine, elle reste empêtrée dans une crise immobilière d'ampleur historique.



"L'Amérique prend tout" – et plus encore avec Donald Trump ?



Le résultat des élections est donc perçu par les investisseurs comme un choc asymétrique favorable aux Etats-Unis (baisse des impôts, dérégulation, etc.) et défavorable au reste du monde du fait de la guerre commerciale qui s'annonce – mais tout n'est peut-être pas si simple.

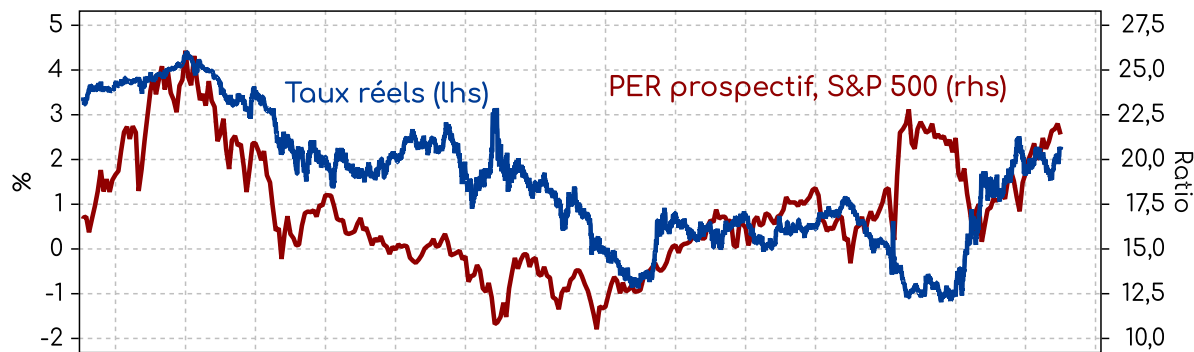
Wall Street a déjà bien intégré l'optimisme américain

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

¹ La prime de risque est ici calculée en soustrayant les taux longs réels de l'inverse du PER des actions.



PER, taux longs réels et prime de risque du S&P500



Prime de risque = inverse du PER moins taux longs réels



Dorval Asset Management – 07/01/2025 – Source : Macrobond

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

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

La qualité de la croissance américaine en question en 2025 ?

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

Ce scénario de risque est déjà en partie dans les prix, les marchés anticipant que la Fed ne pourra baisser les taux en dessous de 4% en 2025, contre 4,25-4,50% aujourd'hui. Quant aux taux réels à long terme, ils sont déjà revenus à leur niveau d'avant la crise de 2008, à plus de 2%. Enfin, le marché du travail a sensiblement ralenti en 2024, ce qui réduit les risques d'un



retour rapide au scénario de surchauffe. Mais nul doute que les chiffres d'inflation américains seront scrutés avec une grande attention par les investisseurs.

Hors des Etats-Unis, les contrefeux s'organisent

Créatrice d'incertitudes, la politique d'instrumentalisation des droits de douane par Donald Trump fait peser un risque à la baisse sur les prévisions économiques mondiales. Ces craintes ont cependant la vertu de pousser la Chine et l'Europe dans la direction d'une politique conjoncturelle plus favorable à la croissance domestique. La Chine, plombée par sa crise immobilière mais boostée par ses exportations, s'est dotée depuis septembre 2024 d'un plan de relance qu'elle s'apprête à intensifier pour crédibiliser son objectif de croissance d'environ 5% en 2025 quoiqu'il arrive.

Chine : dépression immobilière et boom des exportations



Dorval Asset Management – 07/01/2025 – Source : Macrobond

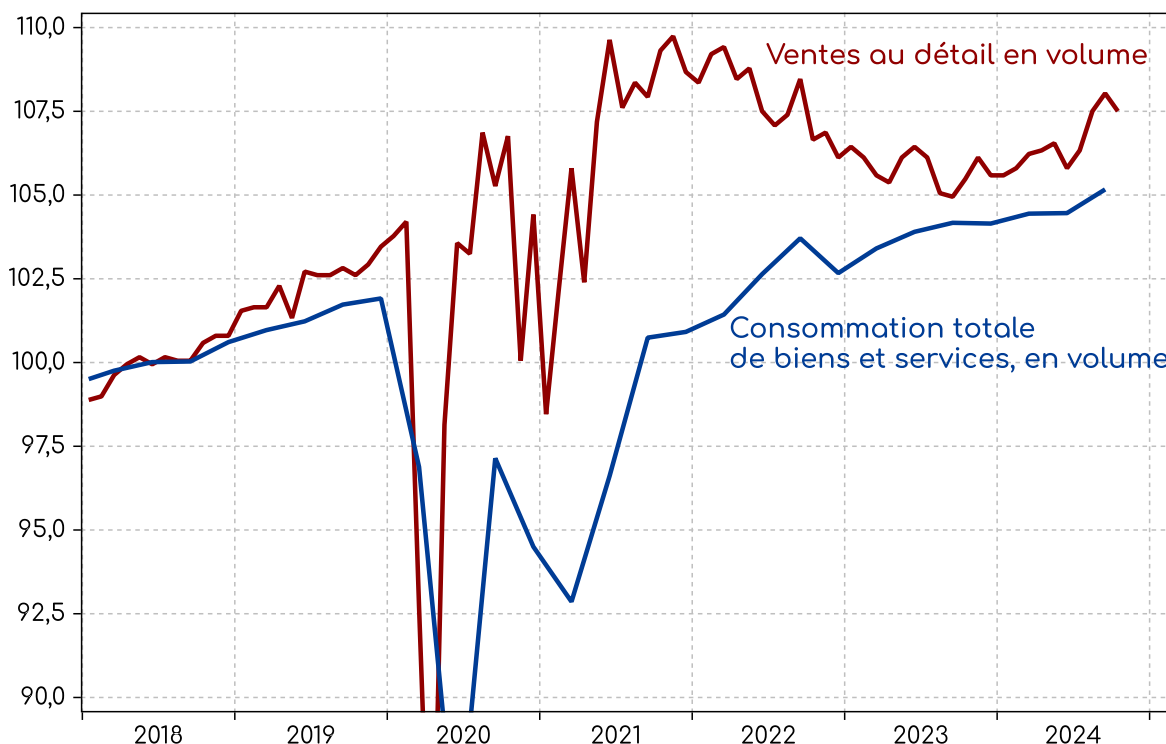
Quant à l'Europe, affaiblie économiquement et politiquement mais désormais (presque) libérée du problème de l'inflation, elle s'engage sur la voie d'une politique monétaire plus accommodante et d'une politique budgétaire moins restrictive. Il faudra bien cela, car les prévisionnistes, qui se basent sur le précédent de 2018 et 2019, estiment que la guerre commerciale pourrait coûter de 0,3% à 0,7% au PIB de la zone euro d'ici au début de 2026 – même si beaucoup dépendra du déroulé et du niveau des tensions commerciales à venir.

A court terme, il faudra aussi surveiller la dynamique de l'emploi, qui s'affaiblit dangereusement en Allemagne et en France – mais pas dans le reste de la zone euro. La relance du canal du crédit par la BCE, la remontée du pouvoir d'achat et la baisse attendue du taux d'épargne des ménages – très élevé aujourd'hui – soutiendront cependant la croissance, comme on le voit déjà pour la consommation. N'oublions pas non plus que le plan d'investissement décidé au moment du Covid continue de produire ses effets positifs dans les pays du sud et de l'est de l'Europe. Enfin, un cessez-le feu en Ukraine, encore très hypothétique, pourrait alléger la pression.



Une consommation des ménages plus soutenue en zone euro

Base 100 en 2018



Dorval Asset Management – 07/01/2025 – Source : Macrobond

2. Politique d'investissement

Premier semestre 2024

Janvier : En janvier, les marchés poursuivent sur leur lancée du mois de décembre, soutenus par les valeurs technologiques aux Etats-Unis et par les valeurs défensives de croissance en Europe. Dans ce contexte, Dorval Manageurs réalise une performance inférieure à son indicateur de référence (CAC 40 DNR : +1,6%) étant structurellement sous-investi dans ces dernières entreprises évoquées dont les valorisations restent à ce jour très élevées. Côté valeurs, les lignes d'équipementiers automobiles ont été soldées (Forvia, Valeo) en raison des risques de révisions en baisse des résultats 2024 a minima. Idem pour Kering dans le luxe, dont les ventes de Gucci devraient continuer à décevoir pour encore plusieurs trimestres.

Février : En février, l'indice phare français a accéléré sa hausse soutenue par le beau parcours des grandes valeurs défensives de croissance (secteurs luxe et biens de consommation à l'image de LVMH et L'Oréal) ainsi que par les entreprises à caractère technologique qui profitent de la hausse des budgets d'investissement dans l'intelligence artificielle (Capgemini, Publicis). La hausse du cours de ces valeurs, qui représentent un poids cumulé important dans le CAC 40 malgré des valorisations pourtant déjà élevées, ont été les plus fortes contributrices à la hausse de cet indicateur de référence. Dans ce contexte, le fonds Dorval Manageurs, qui investit dans des sociétés en croissance mais à valorisation raisonnable, a réalisé en février une performance inférieure au CAC 40 DNR (+3,54%). Au cours du mois, Publicis et Euronext ont été allégés après une belle hausse ces dernières semaines.

Mars : Les marchés européens terminent le trimestre au plus haut de 2024, toujours soutenus par les espoirs de baisse des taux à partir de la mi-année et par la surperformance des plus grosses capitalisations présentes dans les indices en particulier dans les secteurs technologiques et financiers. Dans ce contexte, Dorval Manageurs réalise en mars une performance notable supérieure à 5% (CAC40 DNR : +3,59%) grâce au bon comportement des banques et l'OPA déclarée sur la société Micropole. Côté valeurs, LVMH a été soldé en amont

de chiffres d'activités potentiellement décevants pour le début d'année alors que la valorisation du secteur reste élevée. À l'inverse, Crédit Agricole et BNP ont été renforcés avant la distribution de dividendes consistants pour 2023.

Avril : En avril, le CAC 40 DNR a reculé (-2.10%) en raison des publications de sociétés globalement en ligne mais marquant une inflexion négative de l'activité sur le premier trimestre 2024 notamment dans l'automobile, l'industrie, la consommation et le luxe. Dans ce contexte, Dorval Manageurs réalise sur le mois une performance meilleure que son indice de référence grâce à sa sous exposition aux entreprises des secteurs évoqués ci-dessus. Néanmoins, les perspectives de baisse de taux restent intactes en Europe et valident une reprise économique progressive dans la zone à partir du deuxième trimestre. Le fonds a donc profité des baisses de cours récentes pour se réinvestir pleinement en privilégiant le secteur bancaire et des valeurs industrielles.

Mai : Les marchés ont été bien orientés en mai, soutenus par les perspectives de baisse de taux confirmées en Europe ainsi que par la reprise progressive des indices d'activité dans la zone. Dans ce contexte, Dorval Manageurs réalise sur le mois une performance très significativement supérieure à son indicateur de référence (CAC 40 DNR : +1,2%), aidé par la performance des valeurs technologiques, le secteur bancaire, les valeurs moyennes qui réduisent peu à peu désormais leur décote vis-à-vis des grandes capitalisations et l'OPA sur Micropole. Côté valeurs, Worldline a intégré le fonds suite à ses bons résultats du T1 2024 et sa faible valorisation. Véolia a été renforcée dans la perspective d'une contribution croissante des activités hors Europe encore sous-estimée par les investisseurs.

Juin : Après un très bon mois de mai l'indice CAC40 a subi un repli conséquent suite à l'annonce surprise d'élections législatives en France. Les investisseurs ont en particulier matérialisé leur crainte d'arrivée au pouvoir de partis populistes par une tension sur les taux de la dette française. Dans ce contexte, Dorval Manageurs réalise une performance inférieure à son indicateur de référence (CAC40 DNR : -6.2%) notamment du fait du repli marqué des valeurs financières (BNP, Société Générale, Axo) et des sociétés profitant en France de concessions publiques (Vinci, Eiffage). La position en Stellantis a été réduite en raison d'une concurrence croissante entre constructeurs au moment où les immatriculations neuves marquent le pas sur la plupart des grands marchés mondiaux.

Second semestre 2024

Juillet : En juillet, les marchés européens ont réalisé une performance très légèrement positive. D'un côté, les taux d'intérêt à long terme de chaque côté de l'Atlantique ainsi que les discours des banquiers centraux sont restés stables, mais de l'autre, les publications de résultats ont déçu davantage qu'au premier trimestre. En outre, plusieurs sociétés cycliques ont fait état de perspectives moins favorables que prévues par les analystes pour le deuxième semestre, notamment dans l'automobile, les semi-conducteurs, l'industrie et les biens d'équipement. Dans ce contexte, Dorval Manageurs réalise une performance supérieure à son indicateur de référence (CAC40 : +0,75 %), étant absent notamment du secteur du luxe et sous-pondéré significativement sur le secteur automobile. Côté valeurs, Accor a été allégée après la non-révision de ses objectifs annuels 2024 et un environnement de prix moins favorable depuis le deuxième trimestre.

Août : Les investisseurs ont craint un fort ralentissement économique aux Etats-Unis en début de mois ce qui a provoqué un sensible décrochage des marchés pendant quelques jours. Par la suite des chiffres macro rassurants outre Atlantique, une inflation en décélération et un discours favorable à la baisse des taux de la part de la FED ont finalement permis aux indices de finir le mois en territoire positif. Dans ce contexte Dorval manageurs réalise en août une performance en ligne avec son indicateur de référence (CAC40 DNR : +1.32%). Pas de mouvement particulier dans le fonds au cours des dernières semaines.

Septembre : En septembre les marchés européens ont été quasi stables. Les investisseurs ont d'un côté apprécié des chiffres d'inflation revenus sur les niveaux d'avant covid ce qui ouvre la porte à des baisses de taux plus rapides et plus conséquentes de part et d'autre de l'Atlantique. Néanmoins de l'autre côté, en Europe, les révisions en baisse de bénéfices 2024 se poursuivent dans les secteurs cycliques (automobile, construction, semi-conducteurs, ...). Dans ce contexte Dorval Manageurs réalise sur le mois une performance en ligne avec son



indicateur de référence (CAC40 DNR : +0,14%). Le secteur du luxe est réintroduit dans le portefeuille par l'intermédiaire de LVMH et de Hermès suite aux mesures significatives de soutien à l'économie annoncées par le gouvernement chinois et l'ampleur de la baisse des taux effectuée par la FED aux Etats-Unis.

Octobre : Les marchés actions européens corrigent en octobre sous les effets conjugués de la remontée des taux longs, des incertitudes sur l'impact pour l'Europe du résultat à venir de l'élection américaine et de publications de résultats des entreprises en demi-teinte. Dorval Manageurs bénéficie des belles performances de Société Générale, dont les résultats pour le troisième trimestre ont dépassé les attentes des investisseurs, ainsi que de Vallourec. Par ailleurs l'absence ou la sous pondération de grosses capitalisations du secteur de la consommation, comme l'Oréal, LVMH ou Pernod Ricard qui souffrent d'un marché chinois difficile, bénéficie en relatif positivement au fonds. En revanche Mersen pèse sur la performance, son net recul en octobre reflétant la révision à la baisse de ses objectifs 2024 du fait de la faiblesse des secteurs du solaire en Chine et des semi-conducteurs .Cap Gemini, Michelin et FNAC Darty sont également des contributeurs négatifs.

Novembre : L'élection, sans ambiguïté, de Donald Trump a provoqué une décorrélation marquée entre les marchés américains qui ont poursuivi leur hausse et les marchés européens qui intègrent, entre autres, les perspectives d'une guerre commerciale pénalisante pour l'économie européenne et d'une perte de compétitivité des entreprises européennes liée à la politique à venir de déréglementation aux Etats-Unis. Les secteurs européens les plus réglementés comme le secteur financier par exemple ont nettement baissé. BNP Paribas, Crédit Agricole, Société Générale et AXA font ainsi partie des plus mauvaises contributions sur le mois alors que leur dynamique de résultats est bonne et surprend, globalement, positivement depuis plusieurs trimestres. SPIE pèse également sur la performance du fonds, la croissance organique en France et en Europe centrale pour le troisième trimestre ayant déçu les investisseurs. A l'inverse, Publicis est la première contribution positive sur le mois grâce à l'importance de son activité américaine (60% du total) qui devrait bénéficier, dans l'esprit des investisseurs, d'un dollar fort, d'une baisse de la fiscalité et d'une économie dynamique. Essilor Luxottica affiche également une belle performance en novembre, pour son exposition américaine dans la distribution mais également dans la perspective de l'arrivée de Meta à son capital.

Décembre : Les marchés corrigent légèrement au mois de décembre suite au message hawkish de la Fed qui n'entrevoit plus que deux baisses de taux en 2025 et suite aux menaces de Donald Trump envers l'Europe concernant de nouveaux droits de douane. Par ailleurs, le président a nommé son nouveau premier ministre, François Bayrou. Dans ce contexte, le fonds progresse de 1.3% contre 2% pour le CAC 40. Hermès, LVMH et Société Générale contribuent de façon positive alors qu'Air Liquide, Eiffage et Gecina viennent détracter à la performance du portefeuille. Sur la fin de période, le positionnement du fonds a été modifié avec une construction plus Europe que France et une focalisation sur les sociétés à croissance visible et régulière.

Performances mensuelles 2024

	Jan.	Fév.	Mars	Avr.	Mai	Juin	Juil.	Août	Sep.	Oct.	Nov.	Déc.	2024
DORVAL MANAGEURS Part I	+0.16%	+1.85%	+5.41%	-0.89%	+7.63%	-8.31%	+2.53%	+0.64%	-0.21%	-3.17%	-3.34%	+1.29%	+2.67%
CAC 40 DNR	+1.60%	+3.54%	+3.59%	-2.10%	+1.20%	-6.25%	+0.75%	+1.32%	+0.14%	-3.71%	-1.54%	+2.11%	+0.17%

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.



Depuis le 31/12/2024, l'indice de référence est l'indice Bloomberg Europe Developed Markets Large & Mid Cap NR EUR.

3. Performances et statistiques du fonds au 31 décembre 2024

■ Part I

Performances nettes cumulées

	1 mois	3 mois	6 mois	YTD	1 an	3 ans	5 ans	10 ans	Depuis création
Fonds - Part I	1.29%	-5.19%	-2.37%	2.67%	2.67%	9.50%	18.00%	89.25%	187.07%
Indicateur de référence	2.11%	-3.20%	-1.04%	0.17%	0.17%	10.65%	36.96%	115.13%	144.84%
Ecart	-0.82%	-1.99%	-1.33%	2.50%	2.50%	-1.15%	-18.96%	-25.88%	42.22%

Performances nettes annualisées

	3 ans	5 ans	10 ans	Depuis création
Fonds - Part I	3.07%	3.36%	6.59%	7.28%
Indicateur de référence	3.43%	6.49%	7.96%	6.15%
Ecart	-0.36%	-3.13%	-1.38%	1.13%

Performances nettes calendaires

	2024 - YTD	2023	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013
Fonds - Part I	2.67%	13.98%	-6.43%	15.59%	-6.78%	15.28%	-17.55%	21.06%	11.98%	24.47%	3.68%	28.96%
Indicateur de référence	0.17%	19.26%	-7.37%	31.07%	-5.57%	29.24%	-8.88%	11.69%	7.67%	10.92%	1.73%	20.95%
Ecart	2.50%	-5.27%	0.94%	-15.48%	-1.20%	-13.96%	-8.67%	9.38%	4.31%	13.55%	1.95%	8.01%

■ Part R

Performances nettes cumulées

	1 mois	3 mois	6 mois	YTD	1 an	3 ans	5 ans	10 ans	Depuis création
Fonds - Part R	1.00%	-5.94%	-3.21%	1.74%	1.74%	6.35%	12.33%	72.31%	197.18%
Indicateur de référence	2.11%	-3.20%	-1.04%	0.17%	0.17%	10.65%	36.96%	115.13%	137.93%
Ecart	-1.11%	-2.74%	-2.17%	1.57%	1.57%	-4.30%	-24.63%	-42.82%	59.25%

Performances nettes annualisées

	3 ans	5 ans	10 ans	Depuis création
Fonds - Part R	2.07%	2.35%	5.59%	5.66%
Indicateur de référence	3.43%	6.49%	7.96%	4.48%
Ecart	-1.36%	-4.14%	-2.37%	1.18%

Performances nettes calendaires

	2024 - YTD	2023	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013
Fonds - Part R	1.74%	12.83%	-7.36%	14.44%	-7.71%	14.15%	-18.36%	20.09%	11.04%	23.44%	2.78%	27.95%
Indicateur de référence	0.17%	19.26%	-7.37%	31.07%	-5.57%	29.24%	-8.88%	11.69%	7.67%	10.92%	1.73%	20.95%
Ecart	1.57%	-6.42%	0.01%	-16.63%	-2.13%	-15.09%	-9.48%	8.40%	3.37%	12.51%	1.05%	7.00%

■ Part N

Performances nettes cumulées

	1 mois	3 mois	6 mois	YTD	1 an	3 ans	5 ans	10 ans	Depuis création
Fonds - Part N	1.05%	-5.51%	-2.79%	2.29%	2.29%	8.01%	15.23%	-	8.20%
Indicateur de référence	2.11%	-3.20%	-1.04%	0.17%	0.17%	10.65%	36.96%	-	58.83%
Ecart	-1.06%	-2.31%	-1.76%	2.12%	2.12%	-2.65%	-21.73%	-	-50.63%

Performances nettes annualisées

	3 ans	5 ans	10 ans	Depuis création
Fonds - Part N	2.60%	2.88%	-	1.12%
Indicateur de référence	3.43%	6.49%	-	6.78%
Ecart	-0.83%	-3.62%	-	-5.66%

Performances nettes calendaires

	2024 - YTD	2023	2022	2021	2020	2019	2018	-	-	-	-	-
Fonds - Part N	2.29%	13.41%	-6.90%	15.02%	-7.24%	14.71%	-18.14%	-	-	-	-	-
Indicateur de référence	0.17%	19.26%	-7.37%	31.07%	-5.57%	29.24%	-8.88%	-	-	-	-	-
Ecart	2.12%	-5.84%	0.47%	-16.06%	-1.67%	-14.53%	-9.26%	-	-	-	-	-

■ Part Q – création le 06/11/2018

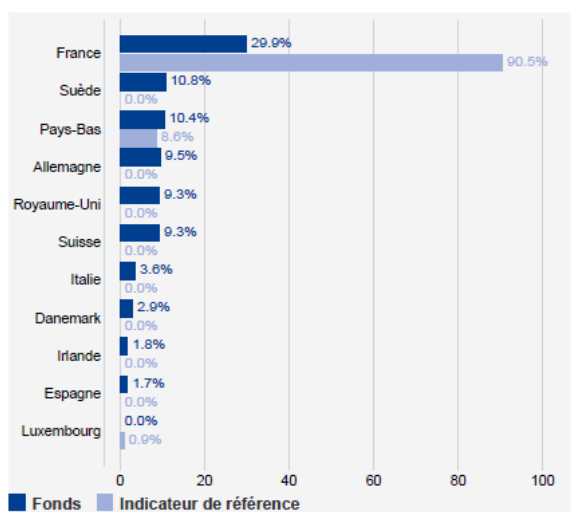
Performance depuis création	Performance 2024
29.92%	3.68%



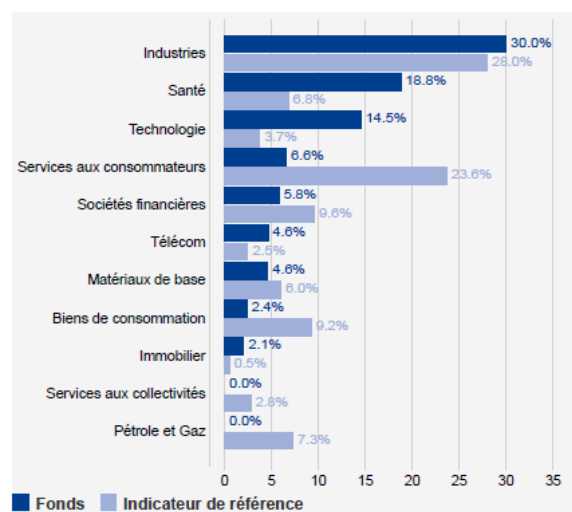
CONSTRUCTION DE PORTEFEUILLE

Reporting mensuel au 31 décembre 2024

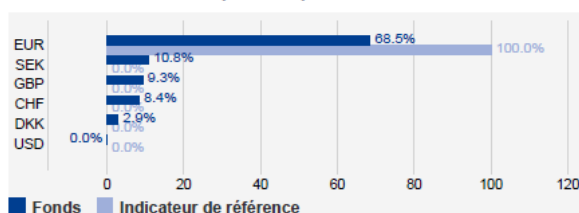
Répartition géographique *



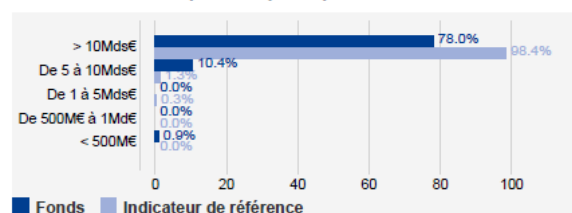
Répartition sectorielle *



Répartition par devise



Répartition par capitalisation *



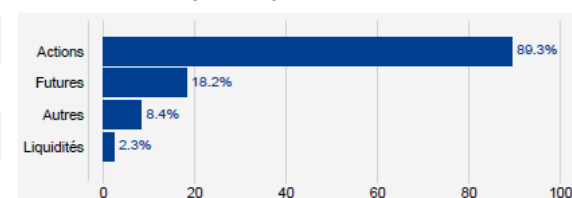
* Pourcentage du portefeuille investi en actions titres vifs hors dérivés

VALORISATION 2025

Multiple de capitalisation des bénéfices - Ratio P/E	23x
Croissance des bénéfices par action	14%
EV/EBIT	16x
Rendement	2%

Source Bloomberg / Dorval AM

Répartition par classes d'actifs



ANALYSE DE RISQUE

Ratio	1 an	3 ans	5 ans
Ratio de Sharpe	-0.08	0.04	0.10
Bêta	0.93	0.93	1.00
Alpha	0.05	0.00	-0.05
Ratio d'information	0.41	-0.06	-0.43
Volatilité - Part I	14.12	16.43	22.50
Volatilité indicateur	13.73	16.52	21.30
Tracking Error	6.14	6.11	7.24

Ratio	Valeur	Date
Gain maximum enregistré	263.59%	du 23/11/2011 au 03/06/2024
Perte maximale enregistrée	-49.08%	du 22/01/2018 au 18/03/2020
Délai de recouvrement	657	jours
Fréquence de gain	56.67%	par mois



II. Dispositions particulières

a. Codes ISIN

Part R : FR0010158048

Part Q : FR0013378163

Part N : FR0013300241

Part I : FR0010840629

b. Classification

Actions européennes

c. 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 Bloomberg Europe Developed Markets Large & Mid Cap calculé dividendes nets réinvestis (code Bloomberg EDMNE Index), en investissant majoritairement sur des titres européens bénéficiant d'une approche des opportunités et des risques environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG).

d. Indicateur de référence

L'indicateur de référence est l'indice Bloomberg Europe Developed Markets Large & Mid Cap (Bloomberg ticker : EDMNE Index).

Le Bloomberg Europe Developed Markets Large & Mid Cap Net Return Index est un indice boursier pondéré par la capitalisation flottante d'entreprises cotées en Europe (Zone Euro, Royaume-Uni, Suisse, Danemark, Norvège, Suède) et dont, à titre indicatif, la capitalisation boursière est supérieure à 6 Md€. Cet indice couvre plus de 85% de la capitalisation boursière de cette partie de la cote.

Cet indicateur de référence permet à l'investisseur de qualifier la performance et le profil de risque qu'il peut attendre lorsqu'il investit dans le Fonds. Pour autant, l'univers d'investissement initial du Fonds n'est pas limité aux titres contenus dans l'indicateur de référence.

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

▪ Rappel concernant cette référence :

Information concernant l'indicateur de référence utilisé par le Fonds effectuée en conformité avec les dispositions du Règlement UE 2016/1011.

Des informations complémentaires sur l'indice de référence sont accessibles sur le site internet de l'administrateur : <https://www.bloomberg.com/quote/EDMNIND>

A la date de la dernière mise à jour du présent Prospectus, l'administrateur de l'indice de référence Bloomberg Europe Developed Markets Large & Mid Cap n'est pas inscrit sur le registre d'administrateurs et d'indice de référence tenu par l'ESMA.

III. Stratégie d'investissement

▪ 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.

Il s'agit d'un fonds de conviction composé de 30 à 50 émetteurs.

L'univers d'investissement initial est constitué d'actions européennes, notées sur des critères extra-financiers selon l'approche propriétaire de Dorval Asset Management. Il est décliné en périmètre d'investissement (plus de 2200 émetteurs) puis périmètre investissable (environ 1400 émetteurs) après application de nos politiques de gestion des exclusions, de gestion des controverses et élimination des émetteurs dont la note environnementale et/ou sociale et/ou de gouvernance et/ou la note synthétique ESG est sous les minimum fixés.

Les données chiffrées sont au 31 décembre 2024.

La construction et la gestion du Fonds combinent approches financière et extra-financière.

Le portefeuille sera construit autour d'une stratégie cœur-satellite avec une pondération dominante (à titre d'indication de 80%) de valeurs présentant des caractéristiques de croissance durable et de qualité et une pondération accessoire de valeurs bénéficiant de manière conjoncturelle de contextes jugés porteurs.

Les caractéristiques retenues pour identifier les valeurs de croissance durable et de qualité du **cœur de portefeuille** sont par exemple :

- Une croissance soutenue² du chiffre d'affaires et des flux de trésorerie disponibles (free cash-flow)
- Une faible variabilité des taux de croissance et de marge
- Un retour sur capitaux investis élevé sinon en amélioration
- Un bilan solide
- Des barrières à l'entrée élevées et une capacité avérée à défendre ses prix
- Un management de qualité

Les gestionnaires concentreront leurs investissements sur les titres dont le cours de bourse ne reflète pas, selon eux, les perspectives de croissance et la valeur intrinsèque de la société en s'appuyant notamment sur les ratios suivants :

- La valeur d'entreprise rapportée à son bénéfice avant impôts et taxes (EV/EBIT), et après impôts (EV/NOPAT)
- Le bénéfice net par action (PER) du titre rapporté à la croissance des bénéfices attendue (Price Earnings to Growth)

Les valeurs constituant la **portion satellite** du portefeuille sont sélectionnées parmi celles bénéficiant des thématiques conjoncturelles porteuses identifiées par l'équipe de Macro-économistes et de stratégestes de Dorval AM.

Les investissements seront concentrés sur les titres dont le cours ne reflète pas pleinement leur valeur intrinsèque.

La construction du portefeuille et le choix des pondérations résulte ensuite d'une notation des valeurs combinant une analyse financière et une analyse extra-financière.

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

▪ **L'analyse financière :**

Elle permet de calculer pour chaque valeur de l'univers une note fondée sur plus de 150 données élémentaires qui peuvent être statiques, passées ou estimées pour des périodes futures. Cette note reflète notamment les perspectives de valorisation des titres, l'évaluation des niveaux de valorisation et le risque spécifique de chaque valeur.

▪ **L'analyse extra-financière :**

² croissance régulière et en moyenne significativement supérieure à celle du PIB sur un cycle

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 seconde 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 (dont la taille de capitalisation est majoritairement supérieure à 6 milliards d'Euros, au moment de l'investissement dans la valeur). 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 de fournisseurs externes de données³. Ces données ne font pas systématiquement l'objet d'une vérification de leur qualité de la part de la Société de Gestion. Notre méthodologie place la Gouvernance au cœur de l'analyse ESG et peut donc minimiser certains risques/opportunités environnementaux ou sociaux. Le pilier « Gouvernance » représente a minima 40% de la note ESG, note issue de la méthodologie ISR propriétaire de Dorval Asset Management.

Le taux d'analyse de notation extra-financière est de 90% minimum en capitalisation de l'actif net du placement collectif à l'exclusion des liquidités détenues à titre accessoire.

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'exclusion⁴ 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 controverses⁵ de Dorval Asset Management

³ Le détail des informations sur les fournisseurs de données utilisés est disponible dans le code de transparence de Dorval Asset Management disponible à l'adresse suivante : <https://www.dorval-am.com/investissement-responsable/notre-expertise-esg#Documentation-ESG>

⁴ La politique d'exclusion de Dorval Asset Management est disponible à l'adresse suivante : <https://www.dorval-am.com/investissement-responsable/notre-expertise-esg#Documentation-ESG>

⁵ La politique de gestion des controverses de Dorval Asset Management est disponible à l'adresse suivante : <https://www.dorval-am.com/investissement-responsable/notre-expertise-esg#Documentation-ESG>



- L'exclusion de 30% de l'univers d'investissement est in fine 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 100, 100 étant la meilleure notation) est établie sur chacun des trois piliers, E (enjeux environnementaux), S (enjeux sociaux) et G (enjeux de gouvernance). Les émetteurs ayant une note environnementale ou de gouvernance inférieure à 40 ou une note sociale inférieure à 30 sont exclus de même que tous ceux dont la note extra-financière synthétique (ESG) est inférieure à 40.

Compte tenu de leur moindre capacité à produire l'information exigée et afin d'assurer une meilleure comparabilité des données entre ces émetteurs, pour les émetteurs dont la capitalisation boursière est inférieure ou égale à 1.1 milliard d'euros, ces minima sont de 20 pour les notes environnementales et sociales, de 30 pour la note de gouvernance et reste de 40 pour la note synthétique ESG.

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'approche retenue doit permettre également d'obtenir un meilleur résultat que l'univers d'investissement des titres éligibles sur les deux indicateurs d'intensité ESG suivants :

- **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.
 - **Mixité au sein des organes de gouvernance** : ratio femmes/hommes moyen dans les organes de gouvernance des sociétés concernées, en pourcentage du nombre total de membres.
- **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 du Fonds 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).

Le Fonds est classé « Article 8 » selon cette classification.

- **Information sur la prise en compte par la Société de Gestion des principales incidences négatives des décisions d'investissement sur les facteurs de durabilité :**

Les principales incidences négatives des décisions d'investissement de la Société de Gestion sur les facteurs de durabilité telles que définies dans l'article 7 du Règlement 2019/2088 sur la publication d'informations en matière de durabilité dans le secteur des services financiers (dit « Règlement Disclosure » ou « SFDR »), à savoir les questions environnementales, sociales et de personnel, le respect des droits de l'homme et la lutte contre la corruption et les actes de corruption, sont prises en compte.

Par ailleurs, les enjeux ESG intégrés dans le processus d'investissement sont détaillés dans la politique d'investissement de ce prospectus. Le détail des engagements ESG de la Société de Gestion est disponible dans les politiques relatives à l'investissement responsable disponibles sur son site Internet : <https://www.dorval-am.com/investissement-responsable/notre-expertise-esg#Documentation-ESG>

Le détail des informations précontractuelles sur les caractéristiques environnementales ou sociales est disponible en annexe.



- **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.

Le Fonds ne s'engage pas à ce stade à investir dans une proportion minimale d'investissements dans des activités économiques considérées comme durables sur le plan environnemental au sens du Règlement Taxonomie et qui contribuent aux objectifs environnementaux de la Taxonomie.

Classification SFDR	Proportion minimum d'investissements durables au sens de SFDR hors liquidités et dérivés de couverture	Dans quelle mesure les investissements durables avec un objectif environnemental sont-ils alignés avec la taxonomie de l'UE ?			Ce produit financier prend-il en compte les principales incidences négatives sur les facteurs de durabilité ?
		Pourcentage minimum d'investissements alignés sur la taxonomie de l'UE	Part minimale des investissements dans les activités transitoires	Part minimale des investissements dans les activités habilitantes	
Article 8	40%	0%	0%	0%	Oui

- **Description des actifs utilisés (hors dérivés)**

L'allocation se répartira entre :

- Des actions européennes dans une fourchette de 80% à 100%.
- OPCVM monétaires et liquidités dans une fourchette de 0% à 10%, dont 10% maximum en OPCVM et 10% maximum en liquidités
- Actions ou titres en capital et valeurs assimilées :
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 peut être exposé au risque de change à hauteur de 10% maximum.
Le Fonds peut être investi en actions cotées sur des marchés réglementés en dehors des pays de l'Europe à hauteur de 10% maximum.
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.
- Actions ou parts d'autres OPCVM ou fonds d'investissement :



Le Fonds 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, OPSCI 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 OPC 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 RISQUES					NATURE DES INTERVENTIONS			
	Actions	Taux	Change	Crédit	Autre(s) risque(s)	Couverture	Exposition	Arbitrage	Autre(s) stratégie(s)
Nature des instruments utilisés									
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 (À 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 Fonds a un effet de levier de 2.

IV. Profil de risque

Votre argent sera principalement investi dans des instruments financiers sélectionnés par la Société de Gestion. Le profil de risque du Fonds 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 Fonds 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 Fonds 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 Fonds 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 :**
Le Fonds peut être exposé sur un ou plusieurs marchés actions de petites et moyennes capitalisations. Le volume de ces titres cotés 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 Fonds 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 durabilité :**
Ce Fonds 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 Fonds 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)".

Compte tenu des dispositions du règlement UE N° 833/2014, la souscription des parts de ce Fonds est interdite à tout ressortissant russe ou biélorusse, à toute personne physique résidant en Russie ou en Biélorussie ou à toute personne morale, toute entité ou tout organisme établi en Russie ou en Biélorussie sauf aux ressortissants d'un État membre et aux personnes physiques titulaires d'un titre de séjour temporaire ou permanent dans un État membre.

En dehors de ces exceptions, les parts du Fonds sont définies telle que :

- Parts I, et R : tout souscripteur.
- 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. Mécanisme de plafonnement des rachats « Gates »

La société de gestion pourra mettre en œuvre des Gates permettant dans des circonstances exceptionnelles de marché, d'étaler les demandes de rachats sur plusieurs valeurs liquidatives, dès lors qu'elles excèdent un certain niveau, déterminé de façon objective. Ainsi, la société de gestion pourra ne pas exécuter en totalité les demandes de rachat centralisés sur une même valeur liquidative au regard des conséquences sur la gestion de la liquidité afin de garantir l'équilibre de gestion du Fonds et donc l'égalité de traitement des porteurs de parts.

Le dispositif de « Gates » mis en place permet d'étaler les demandes de rachats sur plusieurs valeurs liquidatives. Tel que précisé à l'article 3 du Règlement du Fonds, la périodicité de calcul de la valeur liquidative étant quotidienne, le plafonnement des rachats pourra être déclenché par la société de gestion lorsqu'un seuil de 5% (rachats nets des souscriptions / dernier actif net d'inventaire calculé) de l'actif net est atteint. La durée maximale d'application du dispositif de plafonnement des rachats s'étend sur 20 valeurs liquidatives sur 3 mois.



L'ensemble des modalités de calcul sont disponibles dans le prospectus du fonds.

VII. 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

VIII. 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.

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

Catégorisation de la société de gestion :

Dorval AM a choisi de se considérer comme « client professionnel » et demande aux intermédiaires (brokers) de la catégoriser ainsi, ce qui leur impose notamment : le devoir d'information et de conseil, l'évaluation des objectifs d'investissement, l'obligation de transparence et de reporting à l'égard de notre société. Par ailleurs, l'intermédiaire qui exécute les ordres est également tenue au principe de « meilleure exécution ». Cela signifie qu'il doit prendre toutes les mesures raisonnables pour obtenir le meilleur résultat possible pour ses clients, en tenant compte de divers facteurs tels que le prix, le coût, la rapidité, la probabilité d'exécution et de règlement, la taille et la nature de l'ordre.

Dorval AM a choisi de transmettre ses ordres par l'intermédiaire d'une table de négociation externalisée, la société Natixis Tradex Solutions (Intermédiaire agréé par l'ACPR, en qualité d'entreprise d'investissement) en vue de fournir les services d'investissement de Réception Transmission d'Ordres pour le compte de tiers portant sur la majorité des instruments financiers visés à la section C « Instruments Financiers » de l'annexe I de la Directive 2014/65/UE).

Matrice des facteurs pris en compte pour obtenir la meilleure exécution :

Produit financier	Lieux d'exécution	Stratégie de transmission ou d'exécution	Facteurs retenus
ACTIONS ET ETF			
Actions	<ul style="list-style-type: none"> - Marché réglementé - Système multilatéral de négociation - Système organisé de négociation - Internalisateurs - Systématiques - Teneur de marché - Autres fournisseurs de liquidité - Gré à gré 	<p>Les ordres sont transmis via des intermédiaires sélectionnés soit par connexion électronique directe ou via des plateformes de négociation.</p> <p>Les Programmes de transaction (Program</p>	<p>1. Prix</p> <p>1. Coût*</p> <p>2. Rapidité d'exécution</p> <p>2. Probabilité d'exécution et de dénouement</p> <p>1. Taille de l'ordre</p> <p>2. Nature de l'ordre</p>



		Trading) peuvent être utilisés pour la négociation de paniers d'actions.	
Produits indiciels cotés	<ul style="list-style-type: none"> - Marché réglementé - Système multilatéral de négociation - Système organisé de négociation - Internalisateurs - Systématiques - Teneur de marché - Autres fournisseurs de liquidité - Gré à gré 	<p>Les ordres sont :</p> <ul style="list-style-type: none"> - Mis en concurrence dans une plateforme (RFQ) de plusieurs intermédiaires habilités - Ou transmis directement à des intermédiaires sélectionnés 	<p>1. Prix</p> <p>1. Coût</p> <p>2. Rapidité d'exécution</p> <p>2. Probabilité d'exécution et de dénouement</p> <p>1. Taille de l'ordre</p> <p>2. Nature de l'ordre</p>
OBLIGATIONS ET INSTRUMENTS MONÉTAIRES			
Convertibles	<ul style="list-style-type: none"> - Système multilatéral de négociation - Système organisé de négociation - Internalisateurs - Systématiques - Teneur de marché - Autres fournisseurs de liquidité - Gré à gré 	<p>Les ordres sont :</p> <ul style="list-style-type: none"> - Mis en concurrence dans une plateforme (RFQ) de plusieurs intermédiaires habilités - Ou transmis directement à des intermédiaires sélectionnés 	<p>1. Prix</p> <p>0. Coût*</p> <p>1. Rapidité d'exécution</p> <p>2. Probabilité d'exécution et de dénouement</p> <p>1. Taille de l'ordre</p> <p>2. Nature de l'ordre</p>
Obligations & Bons du Trésor	<ul style="list-style-type: none"> - Système multilatéral de négociation - Système organisé de négociation - Internalisateurs - Systématiques - Teneur de marché - Autres fournisseurs de liquidité - Gré à gré 	<p>Les ordres sont :</p> <ul style="list-style-type: none"> - Mis en concurrence dans une plateforme (RFQ) de plusieurs intermédiaires habilités - Ou transmis directement à des intermédiaires sélectionnés <p>Les Programmes de transaction (Program Trading) peuvent être utilisés pour la négociation de paniers d'obligations.</p>	<p>1. Prix 0. Coût*</p> <p>1. Rapidité d'exécution</p> <p>2. Probabilité d'exécution et de dénouement</p> <p>1. Taille de l'ordre</p> <p>2. Nature de l'ordre</p>
Marché monétaire (hors bons du Trésor)	<ul style="list-style-type: none"> - Internalisateurs - Systématiques - Teneur de marché - Autres fournisseurs de liquidité - Gré à gré 	<p>Compte tenu de la nature du marché, la liquidité ne permet pas une mise en concurrence systématique des contreparties.</p> <p>Les ordres sont placés directement auprès des teneurs</p>	<p>1. Prix</p> <p>1. Coût*</p> <p>2. Rapidité d'exécution</p> <p>3. Probabilité d'exécution et de dénouement</p> <p>1. Taille de l'ordre</p>



		de marché ou d'autres fournisseurs de liquidité.	2. Nature de l'ordre
DERIVES			
Dérivés Listés dont Options	<ul style="list-style-type: none"> - Marché réglementé - Système multilatéral de négociation - Système organisé de négociation - Internalisateurs - Systématiques - Teneur de marché - Autres fournisseurs de liquidité - Gré à gré 	Les ordres sont transmis via des intermédiaires sélectionnés soit par connexion électronique directe ou via des plateformes de négociation	1. Prix 3. Coût* 1. Rapidité d'exécution 1. Probabilité d'exécution et de dénouement 1. Taille de l'ordre 2. Nature de l'ordre
Dérivés Crédit	<ul style="list-style-type: none"> - Système multilatéral de négociation - Système organisé de négociation - Internalisateurs - Systématiques - Teneur de marché - Autres fournisseurs de liquidité - Gré à gré 	Les ordres sont : <ul style="list-style-type: none"> - Mis en concurrence dans une plateforme (RFQ) de plusieurs intermédiaires habilités - Ou transmis directement à des intermédiaires sélectionnés 	1. Prix 0. Coût* 1. Rapidité d'exécution 2. Probabilité d'exécution et de dénouement 1. Taille de l'ordre 2. Nature de l'ordre

Importance de chaque facteur : 1 (primordial), 2 (important), 3 (à considérer), 0 (sans objet)

La liste des brokers sélectionnés par la Société de gestion est arrêtée à minima annuellement ; le comité brokers a pour objectif de valider la qualité d'exécution fournie par les entités sélectionnées et habilitées et sélectionner de nouveaux prestataires d'exécution.

Le détail de la politique de sélection et d'exécution est disponible sur le site internet de la société de gestion à l'adresse suivante : <https://www.dorval-am.com/informations-reglementaires>.

Dans le cadre de la gestion du Fonds, la Société de gestion a eu recours à des prestataires fournissant des services de recherche et d'analyse afin de compléter le travail des gérants et des analystes dans le meilleur intérêt du Fonds. Les frais liés à la recherche financière ont été supportés par le Fonds. Les frais de recherche sont intégrés aux frais d'intermédiation au travers d'un compte de recherche (RPA/CSA).

X. 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.

XI. 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.

XII. 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.

XIII. Règlement SFTR

Non applicable

XIV. Rémunération

La Politique de Rémunération de Dorval Asset Management 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.

Ces informations 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.

La Politique de Rémunération de Dorval AM est composée de principes généraux applicables à l'ensemble des collaborateurs, de principes spécifiques applicables à la Population Identifiée⁶ 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

⁶ Conformément aux dispositions réglementaires, la Population Identifiée de Dorval Asset Management comprend les catégories de personnel, y compris la Direction générale, les preneurs de risques et les personnes exerçant une fonction de contrôle, ainsi que tout employé qui, au vu de sa rémunération globale, se situe dans la même tranche de rémunération que la Direction générale et les preneurs de risques, dont les activités professionnelles ont une incidence significative sur le profil de risque de la société de gestion et/ou des produits gérés par celle-ci

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 variable ⁷.

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.

1. Définition de la performance

L'évaluation objective et transparente de la performance annuelle et pluriannuelle sur la base d'objectifs prédéfinis est le prérequis de l'application de la Politique de Rémunération de Dorval Asset Management. Elle assure un traitement équitable et sélectif des collaborateurs. Cette évaluation est partagée entre le collaborateur et son manager lors d'un entretien individuel d'évaluation.

La contribution et le niveau de performance de chacun des collaborateurs sont évalués au regard de ses fonctions, de ses missions et de son niveau de responsabilité dans la société de gestion. Des critères spécifiques intégrant les risques en matière de durabilité et des objectifs d'investissement durable, i.e. les enjeux sociaux, environnementaux et de gouvernance, doivent enfin être définis pour l'ensemble des collaborateurs de gestion.

Ainsi, dans le respect des enveloppes globales de rémunérations variables, les rémunérations variables individuelles sont attribuées, dans le cadre de la revue annuelle des rémunérations, de manière discrétionnaire objectivée au regard de l'évaluation d'une performance individuelle et de la manière dont cette performance est atteinte. La rémunération variable attribuée aux collaborateurs est impactée en cas de gestion inappropriée des risques et de la conformité, ou de non-respect de la réglementation et des procédures internes sur l'année considérée.

La Population Identifiée est soumise à des obligations spécifiques en matière de respect des règles de risques et de conformité. Le non-respect de ces obligations peut entraîner une diminution partielle ou totale de l'attribution de la rémunération variable individuelle.

De plus, en cas de concrétisation d'un risque majeur en matière de durabilité, i.e. de survenance d'un événement ou d'une situation dans le domaine environnemental, social ou de la gouvernance qui aurait une incidence négative significative et durable sur la valeur des fonds/produits gérés et préalablement identifié dans les analyses extra-financières du modèle « RAISE⁸ », l'enveloppe attribuée aux rémunérations variables individuelles pourra être réduite

⁷ 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.

⁸ RAISE : Rating and Analysis for Internal Sustainability Evaluation - méthodologie de notation extra-financière interne

voire annulée, ainsi que, le cas échéant, les échéances en cours d'acquisition au titre de rémunérations variables déjà attribuées et différées.

2. 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 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 indépendants.

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 3. Dispositif de contrôle en matière de rémunération variable).

3. 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 DIC, 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.

4. 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.

5. Rémunération versée au titre de l'année 2024

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 2024	4 192 164 €
Dont rémunérations variables versées au titre de la performance 2023	860 238 €



Dont variable différé attribué au titre de l'exercice 2019 et versé en 2024	69 727€
Dont variable différé attribué au titre de l'exercice 2020 et versé en 2024	100 074 €
Dont variable différé attribué au titre de l'exercice 2021 et versé en 2024	220 408 €
Dont variable différé attribué au titre de l'exercice 2022 et versé en 2024	43 866 €
Total des effectifs concernés	34

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 2024 de l'ensemble du Personnel Identifié	3 704 643 €
Dont Masse salariale des Cadres supérieurs	3 276 344 €
Total de l'ensemble du Personnel Identifié	18

XV. Evènements en cours de période

Les modifications suivantes ont été apportées à la documentation réglementaire du fonds au 31 décembre 2024 :

- **Changement de dénomination :**
DORVAL MANAGEURS devient DORVAL DRIVERS EUROPE
- **Classification de votre FCP :**
Le Fonds était classé « Actions françaises » et devient maintenant « Actions européennes ».
- **Modification de l'indicateur de référence :**
L'indicateur de référence de votre FCP était l'indice CAC 40, calculé dividendes nets réinvestis.
Il sera dorénavant le suivant : **Bloomberg Europe Developed Markets Large & Mid Cap**, calculé dividendes nets réinvestis.
- **L'objectif du fonds :**
L'objectif de gestion est donc de facto modifié, invoquant le nouvel indice de référence et la nouvelle classification.
- **La stratégie d'investissement :**
 - Le repositionnement du Fonds a amené des modifications sur la stratégie financière du fonds :
 - Mise en place d'une stratégie cœur-satellite avec une pondération dominante de valeurs présentant des caractéristiques de croissance durable et de qualité et une pondération résiduelle de valeurs susceptible de bénéficier de thématiques structurelles ou factorielles plus conjoncturelles.
 - Suppression de la notation « manageurs »
 - Zone géographique Europe
 - Taille de capitalisation des valeurs majoritairement supérieures à 6 milliards d'Euros
 - Afin de pouvoir se conformer au label ISR V3, des modifications ont été apportées dans la stratégie extra- financière du Fonds, notamment :
 - La mise à jour de l'univers d'investissement et investissable (nombre de valeurs et date)
 - La méthodologie de notation ESG
 - Représentation de l'application du principe de double matérialité



- **Actifs utilisés et profil de risque :**
 - La suppression de l'utilisation possible de Titres de créance.
 - La suppression de la possibilité de faire des obligations convertibles.
 - La suppression de la valorisation des Swap (actif ne pouvant être traité).
 - La suppression du risque de crédit et de taux.
- **Les frais de gestion financière**

Ceux-ci évoluent à la baisse de la manière suivante :

 - Part R : 1,80% au lieu de 2,00%
 - Part N : 1,00% au lieu de 1,50%
 - Part I : 0,90% au lieu de 1,00%.
- **Enfin, l'adresse postale de Dorval Asset Management a été mise à jour :**

111, boulevard Pereire 75017 Paris (à la place du 1, rue de Gramont 75002 Paris).

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

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

Dénomination du produit : Dorval Drivers Europe
Identifiant d'entité juridique : 969500QXQBU4C9G3D461

Caractéristiques environnementales et/ou sociales

Ce produit financier avait-il un objectif d'investissement durable ?

<input checked="" type="radio"/> <input type="radio"/> <input type="checkbox"/> Oui	<input type="radio"/> <input type="radio"/> <input checked="" type="checkbox"/> Non
<input type="checkbox"/> Il a réalisé des investissements durables ayant un objectif environnemental : _____%	<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 73,68% d'investissements durables
<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"/> 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 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 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"/> Il a réalisé des investissements durables ayant un objectif social: _____%	<input type="checkbox"/> ayant un objectif social
<input type="checkbox"/> Il a réalisé des investissements durables 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?

La stratégie d'investissement du Fonds doit conduire à une surperformance par rapport à son univers d'investissement sur les deux indicateurs extra-financiers suivants :

- **Intégration des critères RSE dans la rémunération des dirigeants** : pourcentage des entreprises qui intègrent des critères extra-financiers dans la rémunération des

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

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

- **Mixité au sein des organes de gouvernance** : ratio femmes/hommes moyen dans les organes de gouvernance des sociétés concernées, en pourcentage du nombre total de membres.

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

		Evaluation ESG		
Indicateur	Définition	Fonds	Univers	Δ
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.	78%	87%	0.9x
Mixité au sein des organes de gouvernance	Ratio femmes/hommes moyen dans les organes de gouvernance des sociétés concernées, en pourcentage du nombre total de membres	42.0	40.5	+4%
Taux d'investissement durable	Un investissement est considéré durable, s'il passe 3 étapes successives et disqualifiantes : - Contribution positive à un objectif E ou S - Absence de préjudice important – (DNSH) - Bonnes pratiques de gouvernance	69%	60%	1.2x

Sources : Dorval AM, Bloomberg, MSCI, ONU - toutes les valeurs de l'univers sont pondérées par leur capitalisation boursière
Couverture : Calculée en pourcentage du poids total des sociétés

NOTATION - METHODOLOGIE PROPRIETAIRE

72.1	ESG					Couverture
	E	S	G			
Fonds	72.1	78.5	65.1	74.8	95%	
Univers d'investissement	70.4	77.2	62.8	74.6	100%	
Ecart en %	+2%	+2%	+4%	+0%	-5%	

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			
							2023		2022	
		Fonds	Univers	Δ	Fonds	Univers	Fonds	Univers	Fonds	Univers
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.	78%	87%	0.9x	95%	99%	84%	47%	59%	30%
Mixité au sein des organes de gouvernance	Ratio femmes/hommes moyen dans les organes de gouvernance des sociétés concernées, en pourcentage du nombre total de membres	42.0	40.5	+4%	95%	100%	45.9	/	45.5	/
Taux d'investissement durable	Un investissement est considéré durable, s'il passe 3 étapes successives et disqualifiantes : - Contribution positive à un objectif E ou S - Absence de préjudice important – (DNSH) - Bonnes pratiques de gouvernance	69%	60%	1.2x	95%	100%	78%	/	80%	/

Sources : Dorval AM, Bloomberg, MSCI, ONU - toutes les valeurs de l'univers sont pondérées par leur capitalisation boursière

Couverture : Calculée en pourcentage du poids total des sociétés

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.

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 durables. 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 31/12/2024 , le Fonds détenait 73,68% 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?

La définition de l'investissement durable, telle que retenue par Dorval Asset Management, repose sur les critères relatifs à (i) l'exposition des émetteurs à des secteurs ou activités pouvant être considérés comme significativement préjudiciables à l'environnement et/ou à la société, et à (ii) des controverses environnementales ou sociales sévères¹.

Pour être qualifié d'investissement durable, chacun des critères relevant de cette analyse dite DNSH (« do no significant harm », ou « absence de préjudice important ») doit être satisfait.

¹ La définition de l'investissement durable selon Dorval Asset Management est disponible sur son site internet à cette adresse <https://www.dorval-am.com/investissement-responsable/notre-expertise-esg/#Documentation-ESG>

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

Toutes les valeurs de l'univers d'investissement sont évaluées au regard des Principales Incidences Négatives (Principal Adverse Impacts – « PAI »). Jusqu'à 14 indicateurs environnementaux (9) et sociaux (5) sont intégrés dans la méthodologie de notation extra-financière propriétaire de **Dorval Asset Management**. Chaque indicateur disponible et révélant une incidence négative, affecte négativement la note extra-financière sur les piliers E et S et sur la synthèse ESG.

Ce système de notation, conforté par les politiques d'exclusion et de gestion des controverses de **Dorval Asset Management**, contribue à ne retenir que les valeurs considérées comme les plus vertueuses selon les caractéristiques environnementales et sociales, au sein du périmètre d'investissement

— — *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'exclusion² et de gestion des controverses³ 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.

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 taxinomie de l'UE. Elle s'accompagne de critères propres à l'UE.

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 européenne en matière d'activités économiques durables sur le plan environnemental.



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

² <https://www.dorval-am.com/investissement-responsable/notre-expertise-esg#Documentation-ESG>

³ <https://www.dorval-am.com/investissement-responsable/notre-expertise-esg#Documentation-ESG>

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 31/12/2024 , 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.



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

Quels ont été les principaux investissements de ce produit financier?

NOTATION DES 5 PREMIERES LIGNES DU FONDS

	ESG	E	S	G	Poids
ORANGE	77.1	99.7	65.4	77.6	3.0%
SIEMENS AG	77.9	93.5	60.6	82.9	3.0%
SPIE SA	78.0	100.0	46.3	94.5	2.9%
SAP AG	83.7	83.3	85.7	81.9	2.8%
KPN NV	77.1	100.0	53.6	89.3	2.8%

Source Rapport mensuel DDE au 31/12/2024



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

Au 31/12/2024, la proportion d'investissements liés à la durabilité était de 73,68%

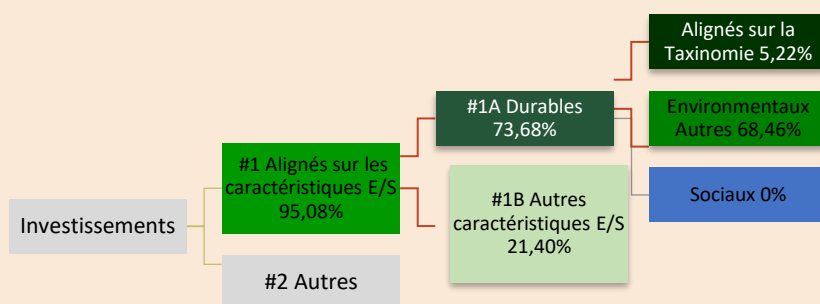
L'allocation des actifs décrit la part des investissements dans des actifs **spécifiques**.

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.

● Quelle était l'allocation des actifs ?



La catégorie **#1 Alignés sur les caractéristiques E/S** inclut les investissements du produit financier utilisés pour atteindre les caractéristiques environnementales ou sociales promues par le produit financier.

La catégorie **#2 Autres** inclut les investissements restants du produit financier qui ne sont ni alignés sur les caractéristiques environnementales ou sociales ni considérées comme des investissements durables.

La catégorie **#1 Alignés sur les caractéristiques E/S** comprend :

- La sous-catégorie **#1A Durables** couvrant les investissements durables ayant des objectifs environnementaux ou sociaux ;
- La sous-catégorie **#1B Autres caractéristiques E/S** couvrant les investissements alignés sur les caractéristiques environnementales ou sociales qui ne sont pas considérés comme des investissements durables.

● 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?

5,22% des investissements durables ayant un objectif environnemental était aligné sur la Taxinomie 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

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 Taxinomie de l'UE au cours de l'exercice précédent.

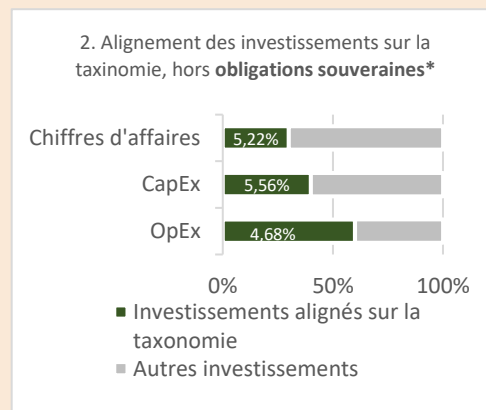
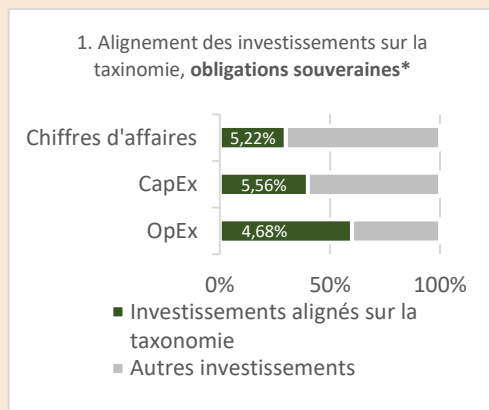
¹ Les activités liées au gaz fossile et/ou au nucléaire ne seront conformes à la taxinomie de l'UE que si elles contribuent à limiter le changement climatique (« atténuation du changement climatique ») et ne causent de préjudice important à aucun objectif de la taxinomie de l'UE – voir la note explicative 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 opérationnelles 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?

68,46% 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?

Aucun investissement n'est représenté dans la catégorie « sociaux »



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 ?

Aucun investissement n'est représenté dans la catégorie « autres ». Le reste de l'actif net est constitué de liquidités.



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 Drivers Europe, a participé à 100% des assemblées générales des sociétés dans laquelle elle a investi, correspondant à 40 résolutions votables.

Dorval Asset Management a également pris part à 20 engagements collaboratifs au cours de l'exercice (se référer au rapport d'engagement disponible sur le site pour le détail) dont les suivantes :

1. Soutenir la mise en place d'une loi contraignante à l'échelle internationale afin de lutter contre la pollution plastique : En mars 2024, signature de la déclaration des investisseurs appelant à la fin de la pollution plastique par 160 institutions financières, dont Dorval Asset Management. Le message a également été porté à la COP29 avec de petites avancées ;
2. Participation à la conférence organisée par ODDO BHF en janvier 2024 rassemblant environ 325 entreprises, dont 60 qui proposaient des meetings uniquement orientés sur des sujets ESG ;
3. 77% des 170 entreprises ciblées sont désormais engagées dans une trajectoire Net Zéro à l'horizon 2050 ou avant sur au moins leur scope 1 et 2. Dans ce cadre-là, Sophie Chauvellier, gérante des fonds internationaux et flexibles européens chez Dorval Asset Management, a rejoint le groupe de travail de Procter & Gamble afin de travailler aux côtés d'autres investisseurs pour produire une liste de recommandations concernant les engagements climatiques de la société. De la même manière, Dorval Asset Management a collaboré de nouveau avec un panel d'investisseurs engagés auprès de la société Engie. Ce groupe de travail s'est notamment réuni le 10 septembre 2024 afin d'établir le bilan des derniers mois, de définir les priorités pour les mois à venir et enfin de passer en revue la lettre officielle qui sera envoyée à Engie afin que la société prenne connaissance de ces priorités. En effet, Engie pourra ajuster sa stratégie climatique en ce sens et la soumettre au vote de ses actionnaires lors de sa prochaine assemblée générale en 2025.



DORVAL DRIVERS EUROPE

**RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES
SUR LES COMPTES ANNUELS
Exercice clos le 31 décembre 2024**



**RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES
SUR LES COMPTES ANNUELS
Exercice clos le 31 décembre 2024**

DORVAL DRIVERS EUROPE
OPCVM CONSTITUE SOUS FORME DE FONDS COMMUN DE PLACEMENT
Régé par le Code monétaire et financier

Société de gestion
DORVAL ASSET MANAGEMENT
1, rue de Gramont
75002 PARIS

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'OPCVM constitué sous forme de fonds commun de placement DORVAL DRIVERS EUROPE relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2024, 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 de l'OPCVM constitué sous forme de 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 30/12/2023 à la date d'émission de notre rapport.

.....
:
PricewaterhouseCoopers Audit, 63, rue de Villiers, 92208 Neuilly-sur-Seine Cedex
T: +33 (0) 1 56 57 58 59, F: +33 (0) 1 56 57 58 60, www.pwc.fr

Société d'expertise comptable inscrite au tableau de l'ordre de Paris - Ile de France. Société de commissariat aux comptes membre de la compagnie régionale de Versailles. Société par Actions Simplifiée au capital de 2 510 460 €. Siège social : 63, rue de Villiers 92200 Neuilly-sur-Seine. RCS Nanterre 672 006 483. TVA n° FR 76 672 006 483. Siret 672 006 483 00362. Code APE 6920 Z. Bureaux : Bordeaux, Grenoble, Lille, Lyon, Marseille, Metz, Nantes, Nice, Paris, Poitiers, Rennes, Rouen, Strasbourg, Toulouse.



DORVAL DRIVERS EUROPE

Observation

Sans remettre en cause l'opinion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur le changement de méthodes comptables exposé dans l'annexe aux comptes annuels.

Justification des appréciations

En application des dispositions des articles L.821-53 et R.821-180 du code de commerce relatives à la justification de nos appréciations, nous portons à votre connaissance que les appréciations qui, selon notre jugement professionnel ont été les plus importantes pour l'audit des comptes annuels de l'exercice, ont porté sur le caractère approprié des principes comptables appliqués ainsi que sur le caractère raisonnable des estimations significatives retenues et sur la présentation d'ensemble des comptes.

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.

Vérifications spécifiques

Nous avons également procédé, conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France, aux vérifications spécifiques prévues par les textes légaux et réglementaires.

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.

.....
:
PricewaterhouseCoopers Audit, 63, rue de Villiers, 92208 Neuilly-sur-Seine Cedex
T: +33 (0) 1 56 57 58 59, F: +33 (0) 1 56 57 58 60, www.pwc.fr

Société d'expertise comptable inscrite au tableau de l'ordre de Paris - Ile de France. Société de commissariat aux comptes membre de la compagnie régionale de Versailles. Société par Actions Simplifiée au capital de 2 510 460 €. Siège social : 63, rue de Villiers 92200 Neuilly-sur-Seine. RCS Nanterre 672 006 483. TVA n° FR 76 672 006 483. Siret 672 006 483 00362. Code APE 6920 Z. Bureaux : Bordeaux, Grenoble, Lille, Lyon, Marseille, Metz, Nantes, Nice, Paris, Poitiers, Rennes, Rouen, Strasbourg, Toulouse.



DORVAL DRIVERS EUROPE

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 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 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

Objectif et démarche d'audit

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.821-55 du code de commerce, notre mission de certification des comptes ne consiste pas à garantir la viabilité ou la qualité de la gestion du fonds.

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 ;

.....
:
:
:
PricewaterhouseCoopers Audit, 63, rue de Villiers, 92208 Neuilly-sur-Seine Cedex
T: +33 (0) 1 56 57 58 59, F: +33 (0) 1 56 57 58 60, www.pwc.fr

Société d'expertise comptable inscrite au tableau de l'ordre de Paris - Ile de France. Société de commissariat aux comptes membre de la compagnie régionale de Versailles. Société par Actions Simplifiée au capital de 2 510 460 €. Siège social : 63, rue de Villiers 92200 Neuilly-sur-Seine. RCS Nanterre 672 006 483. TVA n° FR 76 672 006 483. Siret 672 006 483 00362. Code APE 6920 Z. Bureaux : Bordeaux, Grenoble, Lille, Lyon, Marseille, Metz, Nantes, Nice, Paris, Poitiers, Rennes, Rouen, Strasbourg, Toulouse.

- 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 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.

En application de la loi, nous vous signalons que nous n'avons pas été en mesure d'émettre le présent rapport dans les délais réglementaires compte tenu de la réception tardive de certains documents nécessaires à la finalisation de nos travaux.

Neuilly sur Seine, date de la signature électronique

Document authentifié par signature électronique
Le commissaire aux comptes
PricewaterhouseCoopers Audit
Frédéric SELLAM

2025.05.13 18:04:16 +0200



Bilan Actif au 31/12/2024 en EUR	31/12/2024
Immobilisations corporelles nettes	0,00
Titres financiers	
Actions et valeurs assimilées (A)	37 483 415,63
Négo-ciées sur un marché régle-menté ou assimilé	37 483 415,63
Non négo-ciées sur un marché régle-menté ou assimilé	0,00
Obligations convertibles en actions (B)	0,00
Négo-ciées sur un marché régle-menté ou assimilé	0,00
Non négo-ciées sur un marché régle-menté ou assimilé	0,00
Obligations et valeurs assimilées (C)	0,00
Négo-ciées sur un marché régle-menté ou assimilé	0,00
Non négo-ciées sur un marché régle-menté ou assimilé	0,00
Titres de créances (D)	0,00
Négo-ciés sur un marché régle-menté ou assimilé	0,00
Non négo-ciés sur un marché régle-menté ou assimilé	0,00
Parts d'OPC et de fonds d'investissements (E)	3 507 310,14
OPCVM	3 507 310,14
FIA et équivalents d'autres Etats membres de l'Union Européenne	0,00
Autres OPC et fonds d'investissements	0,00
Dépôts (F)	0,00
Instruments financiers à terme (G)	12 697,85
Opérations temporaires sur titres (H)	0,00
Créances représentatives de titres financiers reçus en pension	0,00
Créances représentatives de titres donnés en garantie	0,00
Créances représentatives de titres financiers prêtés	0,00
Titres financiers empruntés	0,00
Titres financiers donnés en pension	0,00
Autres opérations temporaires	0,00
Prêts (I) (*)	0,00
Autres actifs éligibles (J)	0,00
Sous-total actifs éligibles I = (A+B+C+D+E+F+G+H+I+J)	41 003 423,62
Créances et comptes d'ajustement actifs	26 843 264,52
Comptes financiers	974 287,90
Sous-total actifs autres que les actifs éligibles II	27 817 552,42
Total de l'actif I+II	68 820 976,04

(*) L'OPC sous revue n'est pas concerné par cette rubrique.

Bilan Passif au 31/12/2024 en EUR	31/12/2024
Capitaux propres :	
Capital	41 186 813,20
Report à nouveau sur revenu net	0,00
Report à nouveau des plus et moins-values réalisées nettes	0,00
Résultat net de l'exercice	770 811,67
Capitaux propres I	41 957 624,87
Passifs de financement II (*)	0,00
Capitaux propres et passifs de financement (I+II)	41 957 624,87
Passifs éligibles :	
Instruments financiers (A)	0,00
Opérations de cession sur instruments financiers	0,00
Opérations temporaires sur titres financiers	0,00
Instruments financiers à terme (B)	12 697,85
Emprunts (C) (*)	0,00
Autres passifs éligibles (D)	0,00
Sous-total passifs éligibles III = (A+B+C+D)	12 697,85
Autres passifs :	
Dettes et comptes d'ajustement passifs	26 631 573,57
Concours bancaires	219 079,75
Sous-total autres passifs IV	26 850 653,32
Total Passifs : I+II+III+IV	68 820 976,04

(*) L'OPC sous revue n'est pas concerné par cette rubrique.

Compte de résultat au 31/12/2024 en EUR	31/12/2024
Revenus financiers nets	
Produits sur opérations financières :	
Produits sur actions	1 569 092,53
Produits sur obligations	0,00
Produits sur titres de créances	0,00
Produits sur parts d'OPC	0,00
Produits sur instruments financiers à terme	0,00
Produits sur opérations temporaires sur titres	0,00
Produits sur prêts et créances	0,00
Produits sur autres actifs et passifs éligibles	0,00
Autres produits financiers	29 936,61
Sous-total produits sur opérations financières	1 599 029,14
Charges sur opérations financières :	
Charges sur opérations financières	0,00
Charges sur instruments financiers à terme	0,00
Charges sur opérations temporaires sur titres	0,00
Charges sur emprunts	0,00
Charges sur autres actifs et passifs éligibles	0,00
Charges sur passifs de financement	0,00
Autres charges financières	0,00
Sous-total charges sur opérations financières	0,00
Total revenus financiers nets (A)	1 599 029,14
Autres produits :	
Rétrocession des frais de gestion au bénéfice de l'OPC	0,00
Versements en garantie de capital ou de performance	0,00
Autres produits	0,00
Autres charges :	
Frais de gestion de la société de gestion	-984 469,17
Frais d'audit, d'études des fonds de capital investissement	0,00
Impôts et taxes	0,00
Autres charges	0,00
Sous-total autres produits et autres charges (B)	-984 469,17
Sous-total revenus nets avant compte de régularisation (C = A-B)	614 559,97
Régularisation des revenus nets de l'exercice (D)	-75 916,70
Sous-total revenus nets I = (C+D)	538 643,27
Plus ou moins-values réalisées nettes avant compte de régularisations :	
Plus ou moins-values réalisées	3 285 300,37
Frais de transactions externes et frais de cession	-148 511,78
Frais de recherche	-44 637,58
Quote-part des plus-values réalisées restituées aux assureurs	0,00
Indemnités d'assurance perçues	0,00
Versements en garantie de capital ou de performance reçus	0,00
Sous-total plus ou moins-values réalisées nettes avant compte de régularisations (E)	3 092 151,01
Régularisations des plus ou moins-values réalisées nettes (F)	-180 812,45
Plus ou moins-values réalisées nettes II = (E+F)	2 911 338,56

Compte de résultat au 31/12/2024 en EUR	31/12/2024
Plus ou moins-values latentes nettes avant compte de régularisations :	
Variation des plus ou moins-values latentes y compris les écarts de change sur les actifs éligibles	-2 485 915,09
Ecart de change sur les comptes financiers en devises	-1,75
Versements en garantie de capital ou de performance à recevoir	0,00
Quote-part des plus-values latentes à restituer aux assureurs	0,00
Sous-total plus ou moins-values latentes nettes avant compte de régularisation (G)	-2 485 916,84
Régularisations des plus ou moins-values latentes nettes (H)	-193 253,32
Plus ou moins-values latentes nettes III = (G+H)	-2 679 170,16
Acomptes :	
Acomptes sur revenus nets versés au titre de l'exercice (J)	0,00
Acomptes sur plus ou moins-values réalisées nettes versés au titre de l'exercice (K)	0,00
Total Acomptes versés au titre de l'exercice IV = (J+K)	0,00
Impôt sur le résultat V (*)	0,00
Résultat net I + II + III + IV + V	770 811,67

(*) L'OPC sous revue n'est pas concerné par cette rubrique.

Annexe des comptes annuels

A. Informations générales

A1. Caractéristiques et activité de l'OPC à capital variable

A1a.Stratégie et profil 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).

A partir du 31/12/2024 :

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 Bloomberg Europe Developed Markets Large & Mid Cap calculé dividendes nets réinvestis (code Bloomberg EDMNE Index), en investissant majoritairement sur des titres européens bénéficiant d'une approche des opportunités et des risques environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG).

Le prospectus / règlement de l'OPC décrit de manière complète et précise ces caractéristiques.

A1b.Eléments caractéristiques de l'OPC au cours des 5 derniers exercices

	31/12/2020	31/12/2021	30/12/2022	29/12/2023	31/12/2024
Actif net Global en EUR	104 872 446,22	71 984 639,15	55 485 765,04	50 765 553,49	41 957 624,87
Part DORVAL DRIVERS EUROPE I en EUR					
Actif net	24 967 434,54	3 891 437,14	2 341 212,47	12 302,60	12 630,91
Nombre de titres	110,088	14,844	9,544	0,044	0,044
Valeur liquidative unitaire	226 795,24	262 155,56	245 307,25	279 604,54	287 066,13
Capitalisation unitaire sur plus et moins-values nettes	-23 919,66	29 523,50	8 628,04	9 996,59	19 745,90
Capitalisation unitaire sur revenu	2 151,56	3 019,26	5 075,70	5 176,13	5 715,68
Part DORVAL DRIVERS EUROPE N en EUR					
Actif net	1 300 819,47	1 220 651,80	1 147 064,68	595 149,19	60 385,40
Nombre de titres	14 934,188	12 184,368	12 297,433	5 626,161	558,047
Valeur liquidative unitaire	87,10	100,18	93,27	105,78	108,20
Capitalisation unitaire sur plus et moins-values nettes	-9,22	11,30	3,29	3,78	7,46
Capitalisation unitaire sur revenu	0,44	0,67	1,47	1,45	1,78
Part DORVAL DRIVERS EUROPE Q en EUR					
Actif net	40 986,63	4 804 705,94	4 168 696,72	3 482 581,45	2 811 961,82
Nombre de titres	416,000	41 818,000	38 430,000	27 790,533	21 642,885
Valeur liquidative unitaire	98,52	114,89	108,47	125,31	129,92
Capitalisation unitaire sur plus et moins-values nettes	-10,31	12,89	3,78	4,48	8,96
Capitalisation unitaire sur revenu	1,70	2,29	3,19	3,39	3,99
Part DORVAL DRIVERS EUROPE R en EUR					
Actif net	78 563 109,68	62 067 735,01	47 828 689,67	46 675 520,25	39 072 646,74
Nombre de titres	321 748,929	222 120,268	184 753,960	159 797,678	131 476,374
Valeur liquidative unitaire	244,17	279,43	258,87	292,09	297,18
Capitalisation unitaire sur plus et moins-values nettes	-25,97	31,58	9,18	10,47	20,62
Capitalisation unitaire sur revenu	0,16	0,56	2,82	2,57	3,42

	31/12/2020	31/12/2021	30/12/2022	29/12/2023	31/12/2024
Part DORVAL MANAGEURS R1 en EUR					
Actif net	95,90	109,26	101,50	0,00	0,00
Nombre de titres	1,000	1,000	1,000	0,00	0,00
Valeur liquidative unitaire	95,90	109,26	101,50	0,00	0,00
Capitalisation unitaire sur plus et moins-values nettes	-9,95	12,51	3,74	0,00	0,00
Capitalisation unitaire sur revenu	0,91	-0,26	1,41	0,00	0,00

A2. Règles et méthodes comptables

Les comptes annuels sont présentés pour la première fois sous la forme prévue par le règlement ANC n° 2020-07 modifié par le règlement ANC 2022-03.

1 Changements de méthodes comptables y compris de présentation en rapport avec l'application du nouveau règlement comptable relatif aux comptes annuels des organismes de placement collectif à capital variable (Règlement ANC 2020- 07 modifié)

Ce nouveau règlement impose des changements de méthodes comptables dont des modifications de présentation des comptes annuels. La comparabilité avec les comptes de l'exercice précédent ne peut donc être réalisée.

NB : les états concernés sont (outre le bilan et le compte de résultat) : B1. Evolution des capitaux propres et passifs de financement ; D5a. Affectation des sommes distribuables afférentes aux revenus nets et D5b. Affectation des sommes distribuables afférentes aux plus et moins-values réalisées nettes.

Ainsi, conformément au 2ème alinéa de l'article 3 du Règlement ANC 2020-07, les états financiers ne présentent pas les données de l'exercice précédent ; les états financiers N-1 sont intégrés dans l'annexe.

Ces changements portent essentiellement sur :

- la structure du bilan qui est désormais présentée par types d'actifs et de passifs éligibles, incluant les prêts et les emprunts ;
- la structure du compte de résultat qui est profondément modifiée ; le compte de résultat incluant notamment : les écarts de change sur comptes financiers , les plus ou moins-values latentes, les plus et moins-values réalisées et les frais de transactions ;
- la suppression du tableau de hors-bilan (une partie des informations sur les éléments de ce tableau figurent dorénavant dans les annexes) ;
- la suppression de l'option de comptabilisation des frais inclus au prix de revient (sans effet rétroactif pour les fonds appliquant anciennement la méthode des frais inclus) ;
- la distinction des obligations convertibles des autres obligations, ainsi que leurs enregistrements comptables respectifs ;
- une nouvelle classification des fonds cibles détenus en portefeuille selon le modèle : OPCVM / FIA / Autres ;
- la comptabilisation des engagements sur changes à terme qui n'est plus faite au niveau du bilan mais au niveau du hors-bilan, avec une information sur les changes à terme couvrant une part spécifique ;
- l'ajout d'informations relatives aux expositions directes et indirectes sur les différents marchés ;
- la présentation de l'inventaire qui distingue désormais les actifs et passifs éligibles et les instruments financiers à terme ;
- l'adoption d'un modèle de présentation unique pour tous les types d'OPC ;
- la suppression de l'agrégation des comptes pour les fonds à compartiments.

2 Règles et méthodes comptables appliquées au cours de l'exercice

Les principes généraux de la comptabilité s'appliquent (sous réserve des changements décrits ci-avant) :

- 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.

Frais de gestion

Les frais de gestion et de fonctionnement recouvrent l'ensemble des frais relatifs 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.

Jusqu'au 30/12/2024 :

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 DRIVERS EUROPE Q : Taux de frais maximum de 0.10 % TTC

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

FR0010840629 - Part DORVAL DRIVERS EUROPE I : Taux de frais maximum de 0.90 % TTC

FR0010158048 - Part DORVAL DRIVERS EUROPE R : Taux de frais maximum de 2.00% TTC

Les frais de fonctionnement et autres services : Taux de frais maximum de 0.20 % TTC sur toutes les parts.

A partir du 31/12/2024 :

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 DRIVERS EUROPE Q : Taux de frais maximum de 0.10 % TTC

FR0013300241 - Part DORVAL DRIVERS EUROPE N : Taux de frais maximum de 1.00 % TTC

FR0010840629 - Part DORVAL DRIVERS EUROPE I : Taux de frais maximum de 0.90 % TTC

FR0010158048 - Part DORVAL DRIVERS EUROPE R : Taux de frais maximum de 1.80% TTC

Les frais de fonctionnement et autres services : Taux de frais maximum de 0.20 % TTC sur toutes les parts

Commission de surperformance

Jusqu'au 30/12/2024 :

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.

A partir du 31/12/2024 :

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 Bloomberg Europe Developed Markets Large & Mid Cap calculé dividendes nets réinvestis (code Bloomberg EDMNE Index). 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 :

o Lors de la clôture de l'exercice comptable précédent si des commissions de surperformance ont été prélevées sur cette clôture ;

o 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 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 revenu :

Le revenu net 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.

Les sommes mentionnées « le revenu » et « les plus et moins-values » peuvent être distribuées, en tout ou partie, indépendamment l'une de l'autre.

La mise en paiement des sommes distribuables est effectuée dans un délai maximal de cinq mois suivant la clôture de l'exercice.

Lorsque l'OPC est agréé au titre du règlement (UE) n° 2017/1131 du Parlement européen et du Conseil du 14 juin 2017 sur les fonds monétaires, par dérogation aux dispositions du I, les sommes distribuables peuvent aussi intégrer les plus-values latentes.

Modalités d'affectation des sommes distribuables :

Part(s)	Affectation des revenus nets	Affectation des plus ou moins-values nettes réalisées
Part DORVAL DRIVERS EUROPE N	Capitalisation	Capitalisation
Part DORVAL DRIVERS EUROPE I	Capitalisation	Capitalisation
Part DORVAL DRIVERS EUROPE Q	Capitalisation	Capitalisation
Part DORVAL DRIVERS EUROPE R	Capitalisation	Capitalisation

B. Evolution des capitaux propres et passifs de financement

B1. Evolution des capitaux propres et passifs de financement

Evolution des capitaux propres au cours de l'exercice en EUR	31/12/2024
Capitaux propres début d'exercice	50 765 553,49
Flux de l'exercice :	
Souscriptions appelées (y compris la commission de souscription acquise à l'OPC)	1 650 568,37
Rachats (sous déduction de la commission de rachat acquise à l'OPC)	-11 679 291,13
Revenus nets de l'exercice avant comptes de régularisation	614 559,97
Plus ou moins-values réalisées nettes avant comptes de régularisation	3 092 151,01
Variation des plus ou moins-values latentes avant comptes de régularisation	-2 485 916,84
Distribution de l'exercice antérieur sur revenus nets	0,00
Distribution de l'exercice antérieur sur plus ou moins-values réalisées nettes	0,00
Distribution de l'exercice antérieur sur plus-values latentes	0,00
Acomptes versés au cours de l'exercice sur revenus nets	0,00
Acomptes versés au cours de l'exercice sur plus ou moins-values réalisées nettes	0,00
Acomptes versés au cours de l'exercice sur plus-values latentes	0,00
Autres éléments	0,00
Capitaux propres en fin d'exercice (= Actif net)	41 957 624,87

B2. Reconstitution de la ligne « capitaux propres » des fonds de capital investissement et autres véhicules

Pour l'OPC sous revue, la présentation de cette rubrique est non requise par la réglementation comptable.

B3. Evolution du nombre de parts au cours de l'exercice

B3a. Nombre de parts souscrites et rachetées pendant l'exercice

	En parts	En montant
Part DORVAL DRIVERS EUROPE I		
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	0,044	
Part DORVAL DRIVERS EUROPE N		
Parts souscrites durant l'exercice	5,211	575,43
Parts rachetées durant l'exercice	-5 073,325	-534 868,49
Solde net des souscriptions/rachats	-5 068,114	-534 293,06
Nombre de parts en circulation à la fin de l'exercice	558,047	
Part DORVAL DRIVERS EUROPE Q		
Parts souscrites durant l'exercice	1 428,367	201 528,30
Parts rachetées durant l'exercice	-7 576,015	-1 059 483,22
Solde net des souscriptions/rachats	-6 147,648	-857 954,92
Nombre de parts en circulation à la fin de l'exercice	21 642,885	

B3a.Nombre de parts souscrites et rachetées pendant l'exercice

	En parts	En montant
Part DORVAL DRIVERS EUROPE R		
Parts souscrites durant l'exercice	4 659,987	1 448 464,64
Parts rachetées durant l'exercice	-32 981,291	-10 084 939,42
Solde net des souscriptions/rachats	-28 321,304	-8 636 474,78
Nombre de parts en circulation à la fin de l'exercice	131 476,374	

B3b.Commissions de souscription et/ou rachat acquises

	En montant
Part DORVAL DRIVERS EUROPE 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 DRIVERS EUROPE 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 DRIVERS EUROPE 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 DRIVERS EUROPE R	
Total des commissions de souscription et/ou rachat acquises	0,00
Commissions de souscription acquises	0,00
Commissions de rachat acquises	0,00

B4. Flux concernant le nominal appelé et remboursé sur l'exercice

Pour l'OPC sous revue, la présentation de cette rubrique est non requise par la réglementation comptable.

B5. Flux sur les passifs de financement

Pour l'OPC sous revue, la présentation de cette rubrique est non requise par la réglementation comptable.

B6. Ventilation de l'actif net par nature de parts

Libellé de la part Code ISIN	Affectation des revenus nets	Affectation des plus ou moins- values nettes réalisées	Devise de la part	Actif net par part	Nombre de parts	Valeur liquidative
DORVAL DRIVERS EUROPE I FR0010840629	Capitalisation	Capitalisation	EUR	12 630,91	0,044	287 066,13
DORVAL DRIVERS EUROPE N FR0013300241	Capitalisation	Capitalisation	EUR	60 385,40	558,047	108,20
DORVAL DRIVERS EUROPE Q FR0013378163	Capitalisation	Capitalisation	EUR	2 811 961,82	21 642,885	129,92
DORVAL DRIVERS EUROPE R FR0010158048	Capitalisation	Capitalisation	EUR	39 072 646,74	131 476,374	297,18

C. Informations relatives aux expositions directes et indirectes sur les différents marchés

C1. Présentation des expositions directes par nature de marché et d'exposition

C1a.Exposition directe sur le marché actions (hors obligations convertibles)

Montants exprimés en milliers EUR	Exposition +/-	Ventilation des expositions significatives par pays				
		Pays 1 FRANCE	Pays 2 SUEDE	Pays 3 PAYS-BAS	Pays 4 ALLEMAGNE	Pays 5 ROYAUME-UNI
		+/-	+/-	+/-	+/-	+/-
Actif						
Actions et valeurs assimilées	37 483,42	12 551,54	4 536,05	4 374,77	3 976,60	3 910,85
Opérations temporaires sur titres	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
Opérations temporaires sur titres	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Hors-bilan						
Futures	0,00	NA	NA	NA	NA	NA
Options	0,00	NA	NA	NA	NA	NA
Swaps	0,00	NA	NA	NA	NA	NA
Autres instruments financiers	0,00	NA	NA	NA	NA	NA
Total	37 483,42					

C1b.Exposition sur le marché des obligations convertibles - Ventilation par pays et maturité de l'exposition

Montants exprimés en milliers EUR	Exposition +/-	Décomposition de l'exposition par maturité			Décomposition par niveau de deltas	
		<= 1 an	1<X<=5 ans	> 5 ans	<= 0,6	0,6<X<=1
Total	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00

C1c.Exposition directe sur le marché de taux (hors obligations convertibles) - Ventilation par nature de taux

Montants exprimés en milliers EUR	Exposition +/-	Ventilation des expositions par type de taux			
		Taux fixe +/-	Taux variable ou révisable +/-	Taux indexé +/-	Autre ou sans contrepartie de taux +/-
Actif					
Dépôts	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Obligations	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Titres de créances	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Opérations temporaires sur titres	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Comptes financiers	974,29	0,00	0,00	0,00	974,29
Passif					
Opérations de cession sur instruments financiers	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Opérations temporaires sur titres	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Emprunts	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Comptes financiers	-219,08	0,00	0,00	0,00	-219,08
Hors-bilan					
Futures	NA	0,00	0,00	0,00	0,00
Options	NA	0,00	0,00	0,00	0,00
Swaps	NA	0,00	0,00	0,00	0,00
Autres instruments financiers	NA	0,00	0,00	0,00	0,00
Total		0,00	0,00	0,00	755,21

C1d.Exposition directe sur le marché de taux (hors obligations convertibles) - Ventilation par durée résiduelle

Montants exprimés en milliers EUR	[0 - 3 mois] (*) +/-	[3 - 6 mois] (*) +/-	[6 - 12 mois] (*) +/-	[1 - 3 ans] (*) +/-	[3 - 5 ans] (*) +/-	[5 - 10 ans] (*) +/-	>10 ans (*) +/-
Actif							
Dépôts	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Obligations	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
Opérations temporaires sur titres	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Comptes financiers	974,29	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
Opérations temporaires sur titres	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Emprunts	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Comptes financiers	-219,08	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Hors-bilan							
Futures	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Options	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Swaps	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Autres instruments	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Total	755,21	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00

(*) L'OPC peut regrouper ou compléter les intervalles de durées résiduelles selon la pertinence des stratégies de placement et d'emprunts.

C1e.Exposition directe sur le marché des devises

Montants exprimés en milliers EUR	Devise 1 GBP +/-	Devise 2 CHF +/-	Devise 3 SEK +/-	Devise 4 DKK +/-	Devise N Autres devises +/-
Actif					
Dépôts	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Actions et valeurs assimilées	3 910,86	2 861,13	4 536,05	1 236,62	666,05
Obligations et valeurs assimilées	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Titres de créances	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Opérations temporaires sur titres	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Créances	91,05	87,01	27,96	0,00	0,00
Comptes financiers	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
Opérations temporaires sur titres	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Emprunts	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Dettes	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Comptes financiers	-99,59	-90,30	-28,83	0,00	-0,36
Hors-bilan					
Devises à recevoir	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Devises à livrer	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Futures options swaps	3 890,19	2 736,98	999,08	0,00	0,00
Autres opérations	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Total	7 792,51	5 594,82	5 534,26	1 236,62	665,69

C1f.Exposition directe aux marchés de crédit

Montants exprimés en milliers EUR	Invest. Grade +/-	Non Invest. Grade +/-	Non notés +/-
Actif			
Obligations convertibles en actions	0,00	0,00	0,00
Obligations et valeurs assimilées	0,00	0,00	0,00
Titres de créances	0,00	0,00	0,00
Opérations temporaires sur titres	0,00	0,00	0,00
Passif			
Opérations de cession sur instruments financiers	0,00	0,00	0,00
Opérations temporaires sur titres	0,00	0,00	0,00
Hors-bilan			
Dérivés de crédits	0,00	0,00	0,00
Solde net	0,00	0,00	0,00

C1g.Exposition des opérations faisant intervenir une contrepartie

Contreparties (montants exprimés en milliers EUR)	Valeur actuelle constitutive d'une créance	Valeur actuelle constitutive d'une dette
Opérations figurant à l'actif du bilan Dépôts Instruments financiers à terme non compensés Créances représentatives de titres financiers reçus en pension Créances représentatives de titres donnés en garantie Créances représentatives de titres financiers prêtés Titres financiers empruntés Titres reçus en garantie Titres financiers donnés en pension Créances Collatéral espèces Dépôt de garantie espèces versé Opérations figurant au passif du bilan Dettes représentatives des titres donnés en pension Instruments financiers à terme non compensés Dettes Collatéral espèces		

C2. Expositions indirectes pour les OPC de multi-gestion

L'OPC sous revue n'est pas concerné par cette rubrique.

C3. Exposition sur les portefeuilles de capital investissement

Pour l'OPC sous revue, la présentation de cette rubrique est non requise par la réglementation comptable.

C4. Exposition sur les prêts pour les OFS

Pour l'OPC sous revue, la présentation de cette rubrique est non requise par la réglementation comptable.

D. Autres informations relatives au bilan et au compte de résultat

D1. Créances et dettes : ventilation par nature

	Nature de débit/crédit	31/12/2024
Créances		
	Ventes à règlement différé	26 631 238,25
	Souscriptions à recevoir	6 004,23
	Dépôts de garantie en espèces	206 022,04
Total des créances		26 843 264,52
Dettes		
	Achats à règlement différé	26 376 400,16
	Rachats à payer	30 908,11
	Frais de gestion fixe	222 253,05
	Frais de gestion variable	2 012,25
Total des dettes		26 631 573,57
Total des créances et des dettes		211 690,95

D2. Frais de gestion, autres frais et charges

	31/12/2024
Part DORVAL DRIVERS EUROPE I	
Commissions de garantie	0,00
Frais de gestion fixes	156,98
Pourcentage de frais de gestion fixes	1,20
Frais de gestion variables provisionnés	21,43
Pourcentage de frais de gestion variables provisionnés	0,17
Frais de gestion variables acquis	0,00
Pourcentage de frais de gestion variables acquis	0,00
Rétrocessions des frais de gestion	0,00
Part DORVAL DRIVERS EUROPE N	
Commissions de garantie	0,00
Frais de gestion fixes	2 220,76
Pourcentage de frais de gestion fixes	1,70
Frais de gestion variables provisionnés	0,00
Pourcentage de frais de gestion variables provisionnés	0,00
Frais de gestion variables acquis	0,36
Pourcentage de frais de gestion variables acquis	0,00
Rétrocessions des frais de gestion	0,00
Part DORVAL DRIVERS EUROPE Q	
Commissions de garantie	0,00
Frais de gestion fixes	9 563,97
Pourcentage de frais de gestion fixes	0,30
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
Part DORVAL DRIVERS EUROPE R	
Commissions de garantie	0,00
Frais de gestion fixes	970 515,22
Pourcentage de frais de gestion fixes	2,19
Frais de gestion variables provisionnés	0,00
Pourcentage de frais de gestion variables provisionnés	0,00
Frais de gestion variables acquis	1 990,45
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. »

D3. Engagements reçus et donnés

Autres engagements (par nature de produit)	31/12/2024
Garanties reçues	0,00
- dont instruments financiers reçus en garantie et non-inscrits au bilan	0,00
Garanties données	0,00
- dont instruments financiers donnés en garantie et maintenus dans leur poste d'origine	0,00
Engagements de financement reçus mais non encore tirés	0,00
Engagements de financement donnés mais non encore tirés	0,00
Autres engagements hors bilan	0,00
Total	0,00

D4. Autres informations

D4a.Valeur actuelle des instruments financiers faisant l'objet d'une acquisition temporaire

	31/12/2024
Titres pris en pension livrée	0,00
Titres empruntés	0,00

D4b.Instruments financiers détenus, émis et/ou gérés par le Groupe

	Code ISIN	Libellé	31/12/2024
Actions			0,00
Obligations			0,00
TCN			0,00
OPC			3 507 310,14
	FR0013392255	DORVAL DRIVERS SMID CONTINENTAL EUROPE Q	1 604 604,84
	FR0013392321	DORVAL EUROPEAN CLIMATE INITIATIVE PART Q	1 902 705,30
Instruments financiers à terme			0,00
Total des titres du groupe			3 507 310,14

D5. Détermination et ventilation des sommes distribuables

D5a.Affectation des sommes distribuables afférentes aux revenus nets

Affectation des sommes distribuables afférentes aux revenus nets	31/12/2024
Revenus nets	538 643,27
Acomptes sur revenus nets versés au titre de l'exercice	0,00
Revenus de l'exercice à affecter	538 643,27
Report à nouveau	0,00
Sommes distribuables au titre du revenu net	538 643,27

Part DORVAL DRIVERS EUROPE I

Affectation des sommes distribuables afférentes aux revenus nets	31/12/2024
Revenus nets	251,49
Acomptes sur revenus nets versés au titre de l'exercice (*)	0,00
Revenus de l'exercice à affecter (**)	251,49
Report à nouveau	0,00
Sommes distribuables au titre du revenu net	251,49
Affectation :	
Distribution	0,00
Report à nouveau du revenu de l'exercice	0,00
Capitalisation	251,49
Total	251,49
* Information relative aux acomptes versés	
Montant unitaire	0,00
Crédits d'impôt totaux	0,00
Crédits d'impôt unitaires	0,00
** Information relative aux actions ou parts ouvrant droit à distribution	
Nombre de parts	0,00
Distribution unitaire restant à verser après règlement des acomptes	0,00
Crédits d'impôt attachés à la distribution du revenu	0,00

Part DORVAL DRIVERS EUROPE N

Affectation des sommes distribuables afférentes aux revenus nets	31/12/2024
Revenus nets	996,64
Acomptes sur revenus nets versés au titre de l'exercice (*)	0,00
Revenus de l'exercice à affecter (**)	996,64
Report à nouveau	0,00
Sommes distribuables au titre du revenu net	996,64
Affectation :	
Distribution	0,00
Report à nouveau du revenu de l'exercice	0,00
Capitalisation	996,64
Total	996,64
* Information relative aux acomptes versés	
Montant unitaire	0,00
Crédits d'impôt totaux	0,00
Crédits d'impôt unitaires	0,00
** Information relative aux actions ou parts ouvrant droit à distribution	
Nombre de parts	0,00
Distribution unitaire restant à verser après règlement des acomptes	0,00
Crédits d'impôt attachés à la distribution du revenu	0,00

Part DORVAL DRIVERS EUROPE Q

Affectation des sommes distribuables afférentes aux revenus nets	31/12/2024
Revenus nets	86 567,72
Acomptes sur revenus nets versés au titre de l'exercice (*)	0,00
Revenus de l'exercice à affecter (**)	86 567,72
Report à nouveau	0,00
Sommes distribuables au titre du revenu net	86 567,72
Affectation :	
Distribution	0,00
Report à nouveau du revenu de l'exercice	0,00
Capitalisation	86 567,72
Total	86 567,72
* Information relative aux acomptes versés	
Montant unitaire	0,00
Crédits d'impôt totaux	0,00
Crédits d'impôt unitaires	0,00
** Information relative aux actions ou parts ouvrant droit à distribution	
Nombre de parts	0,00
Distribution unitaire restant à verser après règlement des acomptes	0,00
Crédits d'impôt attachés à la distribution du revenu	0,00

Part DORVAL DRIVERS EUROPE R

Affectation des sommes distribuables afférentes aux revenus nets	31/12/2024
Revenus nets	450 827,42
Acomptes sur revenus nets versés au titre de l'exercice (*)	0,00
Revenus de l'exercice à affecter (**)	450 827,42
Report à nouveau	0,00
Sommes distribuables au titre du revenu net	450 827,42
Affectation :	
Distribution	0,00
Report à nouveau du revenu de l'exercice	0,00
Capitalisation	450 827,42
Total	450 827,42
* Information relative aux acomptes versés	
Montant unitaire	0,00
Crédits d'impôt totaux	0,00
Crédits d'impôt unitaires	0,00
** Information relative aux actions ou parts ouvrant droit à distribution	
Nombre de parts	0,00
Distribution unitaire restant à verser après règlement des acomptes	0,00
Crédits d'impôt attachés à la distribution du revenu	0,00

D5b.Affectation des sommes distribuables afférentes aux plus et moins-values réalisées nettes

Affectation des sommes distribuables afférentes aux plus et moins-values réalisées nettes	31/12/2024
Plus ou moins-values réalisées nettes de l'exercice	2 911 338,56
Acomptes sur plus et moins-values réalisées nettes versées au titre de l'exercice	0,00
Plus ou moins-values réalisées nettes à affecter	2 911 338,56
Plus et moins-values réalisées nettes antérieures non distribuées	0,00
Sommes distribuables au titre des plus ou moins-values réalisées	2 911 338,56

Part DORVAL DRIVERS EUROPE I

Affectation des sommes distribuables afférentes aux plus et moins-values réalisées nettes	31/12/2024
Plus ou moins-values réalisées nettes de l'exercice	868,82
Acomptes sur plus et moins-values réalisées nettes versées au titre de l'exercice (*)	0,00
Plus ou moins-values réalisées nettes à affecter (**)	868,82
Plus et moins-values réalisées nettes antérieures non distribuées	0,00
Sommes distribuables au titre des plus ou moins-values réalisées	868,82
Affectation :	
Distribution	0,00
Report à nouveau des plus ou moins-values réalisées nettes	0,00
Capitalisation	868,82
Total	868,82
* Information relative aux acomptes versés	
Acomptes unitaires versés	0,00
** Information relative aux actions ou parts ouvrant droit à distribution	
Nombre de parts	0,00
Distribution unitaire restant à verser après règlement des acomptes	0,00

Part DORVAL DRIVERS EUROPE N

Affectation des sommes distribuables afférentes aux plus et moins-values réalisées nettes	31/12/2024
Plus ou moins-values réalisées nettes de l'exercice	4 166,40
Acomptes sur plus et moins-values réalisées nettes versées au titre de l'exercice (*)	0,00
Plus ou moins-values réalisées nettes à affecter (**)	4 166,40
Plus et moins-values réalisées nettes antérieures non distribuées	0,00
Sommes distribuables au titre des plus ou moins-values réalisées	4 166,40
Affectation :	
Distribution	0,00
Report à nouveau des plus ou moins-values réalisées nettes	0,00
Capitalisation	4 166,40
Total	4 166,40
* Information relative aux acomptes versés	
Acomptes unitaires versés	0,00
** Information relative aux actions ou parts ouvrant droit à distribution	
Nombre de parts	0,00
Distribution unitaire restant à verser après règlement des acomptes	0,00

Part DORVAL DRIVERS EUROPE Q

Affectation des sommes distribuables afférentes aux plus et moins-values réalisées nettes	31/12/2024
Plus ou moins-values réalisées nettes de l'exercice	194 085,86
Acomptes sur plus et moins-values réalisées nettes versées au titre de l'exercice (*)	0,00
Plus ou moins-values réalisées nettes à affecter (**)	194 085,86
Plus et moins-values réalisées nettes antérieures non distribuées	0,00
Sommes distribuables au titre des plus ou moins-values réalisées	194 085,86
Affectation :	
Distribution	0,00
Report à nouveau des plus ou moins-values réalisées nettes	0,00
Capitalisation	194 085,86
Total	194 085,86
* Information relative aux acomptes versés	
Acomptes unitaires versés	0,00
** Information relative aux actions ou parts ouvrant droit à distribution	
Nombre de parts	0,00
Distribution unitaire restant à verser après règlement des acomptes	0,00

Part DORVAL DRIVERS EUROPE R

Affectation des sommes distribuables afférentes aux plus et moins-values réalisées nettes	31/12/2024
Plus ou moins-values réalisées nettes de l'exercice	2 712 217,48
Acomptes sur plus et moins-values réalisées nettes versées au titre de l'exercice (*)	0,00
Plus ou moins-values réalisées nettes à affecter (**)	2 712 217,48
Plus et moins-values réalisées nettes antérieures non distribuées	0,00
Sommes distribuables au titre des plus ou moins-values réalisées	2 712 217,48
Affectation :	
Distribution	0,00
Report à nouveau des plus ou moins-values réalisées nettes	0,00
Capitalisation	2 712 217,48
Total	2 712 217,48
* Information relative aux acomptes versés	
Acomptes unitaires versés	0,00
** Information relative aux actions ou parts ouvrant droit à distribution	
Nombre de parts	0,00
Distribution unitaire restant à verser après règlement des acomptes	0,00

E. Inventaire des actifs et passifs en EUR

E1. Inventaire des éléments de bilan

Désignation des valeurs par secteur d'activité (*)	Devise	Quantité ou Nominal	Valeur actuelle	% Actif Net
ACTIONS ET VALEURS ASSIMILÉES			37 483 415,63	89,34
Actions et valeurs assimilées négociées sur un marché réglementé ou assimilé			37 483 415,63	89,34
Assurance			1 010 174,88	2,41
AXA SA	EUR	29 434	1 010 174,88	2,41
Conglomérats industriels			1 214 703,52	2,90
SIEMENS AG-REG	EUR	6 442	1 214 703,52	2,90
Construction et ingénierie			992 281,28	2,36
SPIE SA	EUR	33 032	992 281,28	2,36
Distribution de produits alimentaires de première nécessité			668 977,40	1,59
REPLY SPA	EUR	4 361	668 977,40	1,59
Distribution spécialisée			728 665,56	1,74
INDUSTRIA DE DISENO TEXTIL	EUR	14 679	728 665,56	1,74
Divertissement			1 279 383,60	3,05
UNIVERSAL MUSIC GROUP NV	EUR	51 755	1 279 383,60	3,05
Equipements électriques			2 012 262,46	4,80
PRYSMIAN SPA	EUR	13 741	847 270,06	2,02
SCHNEIDER ELECTRIC SE	EUR	4 836	1 164 992,40	2,78
Equipements et fournitures médicaux			4 817 264,73	11,49
ALCON INC	CHF	12 596	1 030 405,19	2,46
BIOMERIEUX	EUR	9 511	984 388,50	2,35
ESSILORLUXOTTICA	EUR	4 973	1 171 638,80	2,80
SIEMENS HEALTHINEERS AG	EUR	15 103	773 273,60	1,84
STRAUMANN HOLDING AG-REG	CHF	7 056	857 558,64	2,04
Equipements et instruments électroniques			865 874,54	2,06
HALMA PLC	GBP	26 651	865 874,54	2,06
FPI Bureautiques			860 541,30	2,05
GECINA SA	EUR	9 514	860 541,30	2,05
Logiciels			3 253 486,11	7,75
DASSAULT SYSTEMES SE	EUR	35 273	1 181 645,50	2,82
SAGE GROUP PLC/THE	GBP	54 737	841 899,11	2,01
SAP SE	EUR	5 205	1 229 941,50	2,92
Machines			1 541 034,76	3,67
ADDTECH AB-B SHARES	SEK	29 443	773 977,27	1,84
EPIROC AB-A	SEK	45 645	767 057,49	1,83
Marchés de capitaux			1 045 917,36	2,49
EQT AB	SEK	39 151	1 045 917,36	2,49
Producteur et commerce d'énergie indépendants			1 177 841,52	2,81
AIR LIQUIDE SA	EUR	7 506	1 177 841,52	2,81
Produits chimiques			758 686,15	1,81
SYMRISE AG	EUR	7 391	758 686,15	1,81

E1. Inventaire des éléments de bilan

Désignation des valeurs par secteur d'activité (*)	Devise	Quantité ou Nominal	Valeur actuelle	% Actif Net
Produits de soins personnels			996 150,90	2,37
L'OREAL	EUR	2 914	996 150,90	2,37
Produits pharmaceutiques			3 255 152,41	7,76
ASTRAZENECA PLC	GBP	6 681	844 998,31	2,01
NOVO NORDISK A/S-B	DKK	14 774	1 236 623,04	2,95
SANOFI	EUR	12 519	1 173 531,06	2,80
Produits pour l'industrie du bâtiment			2 588 162,43	6,17
ASSA ABLOY AB-B	SEK	30 256	862 948,23	2,06
COMPAGNIE DE SAINT GOBAIN	EUR	11 399	976 894,30	2,33
KINGSPAN GROUP PLC	EUR	10 622	748 319,90	1,78
Semi-conducteurs et équipements pour fabrication			942 695,60	2,25
ASM INTERNATIONAL NV	EUR	1 687	942 695,60	2,25
Services aux entreprises			973 158,45	2,32
GALDERMA GROUP AG	CHF	9 090	973 158,45	2,32
Services aux professionnels			1 768 033,75	4,21
RELX PLC	GBP	19 314	846 856,55	2,02
WOLTERS KLUWER	EUR	5 743	921 177,20	2,19
Services financiers diversifiés			2 274 135,10	5,42
ADYEN NV	EUR	857	1 231 509,00	2,93
MULTITUDE PLC	EUR	79 279	376 575,25	0,90
ON HOLDING AG-CLASS A	USD	12 591	666 050,85	1,59
Sociétés commerciales et de distribution			1 597 369,82	3,81
ASSTEAD GROUP PLC	GBP	8 522	511 224,24	1,22
INDUTRADE AB	SEK	44 928	1 086 145,58	2,59
Textiles, habillement et produits de luxe			861 462,00	2,05
HERMES INTERNATIONAL	EUR	371	861 462,00	2,05
TITRES D'OPC			3 507 310,14	8,36
OPCVM			3 507 310,14	8,36
Gestion collective			3 507 310,14	8,36
DORVAL DRIVERS SMID CONTINENTAL EUROPE Q	EUR	15 198	1 604 604,84	3,82
DORVAL EUROPEAN CLIMATE INITIATIVE PART Q	EUR	15 885	1 902 705,30	4,54
Total			40 990 725,77	97,70

(*) Le secteur d'activité représente l'activité principale de l'émetteur de l'instrument financier ; il est issu de sources fiables reconnues au plan international (GICS et NACE principalement).

E2. Inventaire des opérations à terme de devises

Type d'opération	Valeur actuelle présentée au bilan		Montant de l'exposition (*)			
	Actif	Passif	Devises à recevoir (+)		Devises à livrer (-)	
			Devise	Montant (*)	Devise	Montant (*)
Total	0,00	0,00		0,00		0,00

(*) Montant déterminé selon les dispositions du règlement relatif à la présentation des expositions exprimé dans la devise de comptabilisation.

E3. Inventaire des instruments financiers à terme

E3a. Inventaire des instruments financiers à terme - actions

Nature d'engagements	Quantité ou Nominal	Valeur actuelle présentée au bilan		Montant de l'exposition (*)
		Actif	Passif	+/-
1. Futures				
Sous-total 1.		0,00	0,00	0,00
2. Options				
Sous-total 2.		0,00	0,00	0,00
3. Swaps				
Sous-total 3.		0,00	0,00	0,00
4. Autres instruments				
Sous-total 4.		0,00	0,00	0,00
Total		0,00	0,00	0,00

(*) Montant déterminé selon les dispositions du règlement relatif à la présentation des expositions.

E3b. Inventaire des instruments financiers à terme - taux d'intérêts

Nature d'engagements	Quantité ou Nominal	Valeur actuelle présentée au bilan		Montant de l'exposition (*)
		Actif	Passif	+/-
1. Futures				
Sous-total 1.		0,00	0,00	0,00
2. Options				
Sous-total 2.		0,00	0,00	0,00
3. Swaps				
Sous-total 3.		0,00	0,00	0,00
4. Autres instruments				
Sous-total 4.		0,00	0,00	0,00
Total		0,00	0,00	0,00

(*) Montant déterminé selon les dispositions du règlement relatif à la présentation des expositions.

E3c.Inventaire des instruments financiers à terme - de change

Nature d'engagements	Quantité ou Nominal	Valeur actuelle présentée au bilan		Montant de l'exposition (*)
		Actif	Passif	+/-
1. Futures				
KE EURSEK 0325	8	0,00	-872,75	999 083,61
RF EURCHF 0325	22	0,00	-3 284,40	2 736 982,08
RP EURGBP 0325	31	0,00	-8 540,70	3 890 192,77
Sous-total 1.		0,00	-12 697,85	7 626 258,46
2. Options				
Sous-total 2.		0,00	0,00	0,00
3. Swaps				
Sous-total 3.		0,00	0,00	0,00
4. Autres instruments				
Sous-total 4.		0,00	0,00	0,00
Total		0,00	-12 697,85	7 626 258,46

(*) Montant déterminé selon les dispositions du règlement relatif à la présentation des expositions.

E3d.Inventaire des instruments financiers à terme - sur risque de crédit

Nature d'engagements	Quantité ou Nominal	Valeur actuelle présentée au bilan		Montant de l'exposition (*)
		Actif	Passif	+/-
1. Futures				
Sous-total 1.		0,00	0,00	0,00
2. Options				
Sous-total 2.		0,00	0,00	0,00
3. Swaps				
Sous-total 3.		0,00	0,00	0,00
4. Autres instruments				
Sous-total 4.		0,00	0,00	0,00
Total		0,00	0,00	0,00

(*) Montant déterminé selon les dispositions du règlement relatif à la présentation des expositions.

E3e. Inventaire des instruments financiers à terme - autres expositions

Nature d'engagements	Quantité ou Nominal	Valeur actuelle présentée au bilan		Montant de l'exposition (*)
		Actif	Passif	+/-
1. Futures				
Sous-total 1.		0,00	0,00	0,00
2. Options				
Sous-total 2.		0,00	0,00	0,00
3. Swaps				
Sous-total 3.		0,00	0,00	0,00
4. Autres instruments				
Sous-total 4.		0,00	0,00	0,00
Total		0,00	0,00	0,00

(*) Montant déterminé selon les dispositions du règlement relatif à la présentation des expositions.

E4. Inventaire des instruments financiers à terme ou des opérations à terme de devises utilisés en couverture d'une catégorie de part

L'OPC sous revue n'est pas concerné par cette rubrique.

E5. Synthèse de l'inventaire

	Valeur actuelle présentée au bilan
Total inventaire des actifs et passifs éligibles (hors IFT)	40 990 725,77
Inventaire des IFT (hors IFT utilisés en couverture de parts émises) :	
Total opérations à terme de devises	0,00
Total instruments financiers à terme - actions	0,00
Total instruments financiers à terme - taux	0,00
Total instruments financiers à terme - change	-12 697,85
Total instruments financiers à terme - crédit	0,00
Total instruments financiers à terme - autres expositions	0,00
Inventaire des instruments financiers à terme utilisés en couverture de parts émises	0,00
Autres actifs (+)	27 830 250,27
Autres passifs (-)	-26 850 653,32
Passifs de financement (-)	0,00
Total = actif net	41 957 624,87

Libellé de la part	Devise de la part	Nombre de parts	Valeur liquidative
Part DORVAL DRIVERS EUROPE I	EUR	0,044	287 066,13
Part DORVAL DRIVERS EUROPE N	EUR	558,047	108,20
Part DORVAL DRIVERS EUROPE Q	EUR	21 642,885	129,92
Part DORVAL DRIVERS EUROPE R	EUR	131 476,374	297,18

DORVAL MANAGEURS

COMPTES ANNUELS

29/12/2023

BILAN ACTIF AU 29/12/2023 EN EUR

	29/12/2023	30/12/2022
IMMOBILISATIONS NETTES	0,00	0,00
DÉPÔTS	0,00	0,00
INSTRUMENTS FINANCIERS	50 564 041,09	55 380 191,16
Actions et valeurs assimilées	45 510 131,91	49 828 103,78
Négociées sur un marché réglementé ou assimilé	45 510 131,91	49 828 103,78
Non négociées sur un marché réglementé ou assimilé	0,00	0,00
Obligations et valeurs assimilées	0,00	0,00
Négociées sur un marché réglementé ou assimilé	0,00	0,00
Non négociées sur un marché réglementé ou assimilé	0,00	0,00
Titres de créances	0,00	0,00
Négociés 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	5 053 909,18	5 552 087,38
OPCVM et FIA à vocation générale destinés aux non professionnels et équivalents d'autres pays	5 053 909,18	5 552 087,38
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	7 534,61	6 402,18
Opérations de change à terme de devises	0,00	0,00
Autres	7 534,61	6 402,18
COMPTES FINANCIERS	496 812,47	360 051,89
Liquidités	496 812,47	360 051,89
TOTAL DE L'ACTIF	51 068 388,17	55 746 645,23

BILAN PASSIF AU 29/12/2023 EN EUR

	29/12/2023	30/12/2022
CAPITAUX PROPRES		
Capital	48 431 515,52	52 808 931,46
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)	1 820 419,78	1 965 993,20
Résultat de l'exercice (a,b)	513 618,19	710 840,38
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES *	50 765 553,49	55 485 765,04
<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
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
DETTES	302 834,68	260 880,19
Opérations de change à terme de devises	0,00	0,00
Autres	302 834,68	260 880,19
COMPTES FINANCIERS	0,00	0,00
Concours bancaires courants	0,00	0,00
Emprunts	0,00	0,00
TOTAL DU PASSIF	51 068 388,17	55 746 645,23

(a) Y compris comptes de régularisation

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

HORS-BILAN AU 29/12/2023 EN EUR

	29/12/2023	30/12/2022
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 29/12/2023 EN EUR

	29/12/2023	30/12/2022
Produits sur opérations financières		
Produits sur dépôts et sur comptes financiers	34 924,09	3 510,23
Produits sur actions et valeurs assimilées	1 693 436,76	1 917 011,50
Produits sur obligations et valeurs assimilées	0,00	0,00
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)	1 728 360,85	1 920 521,73
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	0,00	8 224,30
Autres charges financières	0,00	0,00
TOTAL (2)	0,00	8 224,30
RÉSULTAT SUR OPÉRATIONS FINANCIÈRES (1 - 2)	1 728 360,85	1 912 297,43
Autres produits (3)	0,00	0,00
Frais de gestion et dotations aux amortissements (4)	1 132 724,51	1 094 313,81
RÉSULTAT NET DE L'EXERCICE (L. 214-17-1) (1 - 2 + 3 - 4)	595 636,34	817 983,62
Régularisation des revenus de l'exercice (5)	-82 018,15	-107 143,24
Acomptes sur résultat versés au titre de l'exercice (6)	0,00	0,00
RÉSULTAT (1 - 2 + 3 - 4 + 5 - 6)	513 618,19	710 840,38

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 :

- o Lors de la clôture de l'exercice comptable précédent si des commissions de surperformance ont été prélevées sur cette clôture ;
- o 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 :

- o Que le prélèvement de la commission de surperformance n'entraîne pas une baisse de la valeur liquidative du Fonds ;
- o 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 augmenté du report à nouveau et majoré ou diminué du solde de régularisation des revenus. Le résultat net de l'exercice est égal au montant des intérêts, arrérages, dividendes, primes et lots, rémunération ainsi que tous produits relatifs aux titres constituant le portefeuille de l'OPC majoré du produit des sommes momentanément disponibles et diminué des frais de gestion et de la charge des emprunts.

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

2. ÉVOLUTION DE L'ACTIF NET AU 29/12/2023 EN EUR

	29/12/2023	30/12/2022
ACTIF NET EN DÉBUT D'EXERCICE	55 485 765,04	71 984 639,15
Souscriptions (y compris les commissions de souscriptions acquises à l'OPC)	6 788 859,75	1 754 377,02
Rachats (sous déduction des commissions de rachat acquises à l'OPC)	-18 275 827,95	-13 181 972,68
Plus-values réalisées sur dépôts et instruments financiers	4 229 331,69	6 586 902,16
Moins-values réalisées sur dépôts et instruments financiers	-2 189 060,61	-3 682 881,69
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	-130 941,64	-581 017,89
Différences de change	1 182,72	0,00
Variations de la différence d'estimation des dépôts et instruments financiers	4 260 608,15	-8 212 264,65
<i>Différence d'estimation exercice N</i>	3 054 889,82	-1 205 718,33
<i>Différence d'estimation exercice N-1</i>	1 205 718,33	-7 006 546,32
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	595 636,34	817 983,62
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	50 765 553,49	55 485 765,04

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	496 812,47	0,98
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	496 812,47	0,98	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	29/12/2023
CRÉANCES		
	Souscriptions à recevoir	7 534,61
TOTAL DES CRÉANCES		7 534,61
DETTES		
	Rachats à payer	41 311,09
	Frais de gestion fixe	254 372,39
	Frais de gestion variable	7 151,20
TOTAL DES DETTES		302 834,68
TOTAL DETTES ET CRÉANCES		-295 300,07

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	2,123	552 516,61
Parts rachetées durant l'exercice	-11,623	-3 083 642,03
Solde net des souscriptions/rachats	-9,500	-2 531 125,42
Nombre de parts en circulation à la fin de l'exercice	0,044	
Part DORVAL MANAGEURS N		
Parts souscrites durant l'exercice	11 728,216	1 207 889,92
Parts rachetées durant l'exercice	-18 399,488	-1 884 246,65
Solde net des souscriptions/rachats	-6 671,272	-676 356,73
Nombre de parts en circulation à la fin de l'exercice	5 626,161	
Part DORVAL MANAGEURS Q		
Parts souscrites durant l'exercice	9 248,600	1 052 361,91
Parts rachetées durant l'exercice	-19 888,067	-2 278 763,75
Solde net des souscriptions/rachats	-10 639,467	-1 226 401,84
Nombre de parts en circulation à la fin de l'exercice	27 790,533	
Part DORVAL MANAGEURS R		
Parts souscrites durant l'exercice	13 823,551	3 976 091,31
Parts rachetées durant l'exercice	-38 779,833	-11 029 071,28
Solde net des souscriptions/rachats	-24 956,282	-7 052 979,97
Nombre de parts en circulation à la fin de l'exercice	159 797,678	
Part DORVAL MANAGEURS R1		
Parts souscrites durant l'exercice	0,00	0,00
Parts rachetées durant l'exercice	-1,000	-104,24
Solde net des souscriptions/rachats	-1,000	-104,24
Nombre de parts en circulation à la fin de l'exercice	0,00	

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

	29/12/2023
Parts DORVAL MANAGEURS I	
Commissions de garantie	0,00
Frais de gestion fixes	7 501,58
Pourcentage de frais de gestion fixes	1,20
Frais de gestion variables provisionnés	0,01
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	19 940,68
Pourcentage de frais de gestion fixes	1,70
Frais de gestion variables provisionnés	0,00
Pourcentage de frais de gestion variables provisionnés	0,00
Frais de gestion variables acquis	7,27
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	10 545,42
Pourcentage de frais de gestion fixes	0,30
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	1 087 585,60
Pourcentage de frais de gestion fixes	2,20
Frais de gestion variables provisionnés	0,00
Pourcentage de frais de gestion variables provisionnés	0,00
Frais de gestion variables acquis	7 143,92
Pourcentage de frais de gestion variables acquis	0,01
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

	29/12/2023
Parts DORVAL MANAGEURS R1	
Commissions de garantie	0,00
Frais de gestion fixes	0,03
Pourcentage de frais de gestion fixes	2,64
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

	29/12/2023
Titres pris en pension livrée	0,00
Titres empruntés	0,00

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

	29/12/2023
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	29/12/2023
Actions			0,00
Obligations			0,00
TCN			0,00
OPC			5 053 909,18
	FR0013392321	DORVAL EUROPEAN CLIMATE INITIATIVE Q	2 711 350,86
	FR0013392255	DORVAL MANAGEURS SMALL CAP EURO Q	2 342 558,32
Instruments financiers à terme			0,00
Total des titres du groupe			5 053 909,18

3.10. TABLEAU D'AFFECTATION DES SOMMES DISTRIBUABLES

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

	29/12/2023	30/12/2022
Sommes restant à affecter		
Report à nouveau	0,00	0,00
Résultat	513 618,19	710 840,38
Acomptes versés sur résultat de l'exercice	0,00	0,00
Total	513 618,19	710 840,38

	29/12/2023	30/12/2022
Parts DORVAL MANAGEURS I		
Affectation		
Distribution	0,00	0,00
Report à nouveau de l'exercice	0,00	0,00
Capitalisation	227,75	48 442,54
Total	227,75	48 442,54

	29/12/2023	30/12/2022
Parts DORVAL MANAGEURS N		
Affectation		
Distribution	0,00	0,00
Report à nouveau de l'exercice	0,00	0,00
Capitalisation	8 186,04	18 139,54
Total	8 186,04	18 139,54

	29/12/2023	30/12/2022
Parts DORVAL MANAGEURS Q		
Affectation		
Distribution	0,00	0,00
Report à nouveau de l'exercice	0,00	0,00
Capitalisation	94 268,44	122 602,93
Total	94 268,44	122 602,93

	29/12/2023	30/12/2022
Parts DORVAL MANAGEURS R		
Affectation		
Distribution	0,00	0,00
Report à nouveau de l'exercice	0,00	0,00
Capitalisation	410 935,96	521 653,96
Total	410 935,96	521 653,96

	29/12/2023	30/12/2022
Parts DORVAL MANAGEURS R1		
Affectation		
Distribution	0,00	0,00
Report à nouveau de l'exercice	0,00	0,00
Capitalisation	0,00	1,41
Total	0,00	1,41

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

	29/12/2023	30/12/2022
Sommes restant à affecter		
Plus et moins-values nettes antérieures non distribuées	0,00	0,00
Plus et moins-values nettes de l'exercice	1 820 419,78	1 965 993,20
Acomptes versés sur plus et moins-values nettes de l'exercice	0,00	0,00
Total	1 820 419,78	1 965 993,20

	29/12/2023	30/12/2022
Parts DORVAL MANAGEURS I		
Affectation		
Distribution	0,00	0,00
Plus et moins-values nettes non distribuées	0,00	0,00
Capitalisation	439,85	82 346,07
Total	439,85	82 346,07

	29/12/2023	30/12/2022
Parts DORVAL MANAGEURS N		
Affectation		
Distribution	0,00	0,00
Plus et moins-values nettes non distribuées	0,00	0,00
Capitalisation	21 309,49	40 529,17
Total	21 309,49	40 529,17

	29/12/2023	30/12/2022
Parts DORVAL MANAGEURS Q		
Affectation		
Distribution	0,00	0,00
Plus et moins-values nettes non distribuées	0,00	0,00
Capitalisation	124 676,76	145 461,16
Total	124 676,76	145 461,16

	29/12/2023	30/12/2022
Parts DORVAL MANAGEURS R		
Affectation		
Distribution	0,00	0,00
Plus et moins-values nettes non distribuées	0,00	0,00
Capitalisation	1 673 993,68	1 697 653,06
Total	1 673 993,68	1 697 653,06

	29/12/2023	30/12/2022
Parts DORVAL MANAGEURS R1		
Affectation		
Distribution	0,00	0,00
Plus et moins-values nettes non distribuées	0,00	0,00
Capitalisation	0,00	3,74
Total	0,00	3,74

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

	31/12/2019	31/12/2020	31/12/2021	30/12/2022	29/12/2023
Actif net Global en EUR	171 708 911,00	104 872 446,22	71 984 639,15	55 485 765,04	50 765 553,49
Parts DORVAL MANAGEURS I en EUR					
Actif net	48 032 664,63	24 967 434,54	3 891 437,14	2 341 212,47	12 302,60
Nombre de titres	197,433	110,088	14,844	9,544	0,044
Valeur liquidative unitaire	243 285,89	226 795,24	262 155,56	245 307,25	279 604,54
Capitalisation unitaire sur +/- valeurs nettes	2 765,25	-23 919,66	29 523,50	8 628,04	9 996,59
Capitalisation unitaire sur résultat	4 478,58	2 151,56	3 019,26	5 075,70	5 176,13
Parts DORVAL MANAGEURS N en EUR					
Actif net	8 955 891,31	1 300 819,47	1 220 651,80	1 147 064,68	595 149,19
Nombre de titres	95 371,463	14 934,188	12 184,368	12 297,433	5 626,161
Valeur liquidative unitaire	93,90	87,10	100,18	93,27	105,78
Capitalisation unitaire sur +/- valeurs nettes	1,06	-9,22	11,30	3,29	3,78
Capitalisation unitaire sur résultat	1,28	0,44	0,67	1,47	1,45
Parts DORVAL MANAGEURS Q en EUR					
Actif net	43 573,18	40 986,63	4 804 705,94	4 168 696,72	3 482 581,45
Nombre de titres	416,000	416,000	41 818,000	38 430,000	27 790,533
Valeur liquidative unitaire	104,74	98,52	114,89	108,47	125,31
Capitalisation unitaire sur +/- valeurs nettes	1,26	-10,31	12,89	3,78	4,48
Capitalisation unitaire sur résultat	2,87	1,70	2,29	3,19	3,39
Parts DORVAL MANAGEURS R en EUR					
Actif net	114 676 679,04	78 563 109,68	62 067 735,01	47 828 689,67	46 675 520,25
Nombre de titres	433 458,193	321 748,929	222 120,268	184 753,960	159 797,678
Valeur liquidative unitaire	264,56	244,17	279,43	258,87	292,09
Capitalisation unitaire sur +/- valeurs nettes	3,01	-25,97	31,58	9,18	10,47
Capitalisation unitaire sur résultat	2,32	0,16	0,56	2,82	2,57

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

	31/12/2019	31/12/2020	31/12/2021	30/12/2022	29/12/2023
Parts DORVAL MANAGEURS R1 en EUR					
Actif net	102,84	95,90	109,26	101,50	0,00
Nombre de titres	1,000	1,000	1,000	1,000	0,00
Valeur liquidative unitaire	102,84	95,90	109,26	101,50	0,00
Capitalisation unitaire sur +/- values nettes	1,50	-9,95	12,51	3,74	0,00
Capitalisation unitaire sur résultat	1,11	0,91	-0,26	1,41	0,00

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	30 112	405 006,40	0,80
TOTAL ESPAGNE			405 006,40	0,80
FINLANDE				
MULTITUDE SE	EUR	142 717	636 517,82	1,26
TOTAL FINLANDE			636 517,82	1,26
FRANCE				
ACCOR	EUR	44 620	1 543 852,00	3,05
AIR LIQUIDE	EUR	3 979	700 781,48	1,38
ALSTOM	EUR	27 750	337 995,00	0,66
AXA	EUR	74 416	2 194 527,84	4,32
BNP PARIBAS	EUR	24 603	1 539 901,77	3,03
BOUYGUES	EUR	57 259	1 953 677,08	3,84
CAPGEMINI SE	EUR	6 945	1 310 868,75	2,59
CARREFOUR	EUR	85 675	1 419 206,38	2,80
CREDIT AGRICOLE	EUR	97 782	1 256 694,26	2,47
EIFPAGE	EUR	16 430	1 594 038,60	3,14
ENGIE	EUR	33 501	533 268,92	1,05
FAURECIA EX BERTRAND FAURE	EUR	2 230	45 536,60	0,09
GROUPE FNAC	EUR	23 756	653 290,00	1,28
KERING	EUR	1 145	456 855,00	0,90
LVMH (LOUIS VUITTON - MOET HENNESSY)	EUR	346	253 825,60	0,50
M6 METROPOLE TELEVISION	EUR	78 964	1 021 794,16	2,02
MERSEN	EUR	52 033	1 831 561,60	3,61
MICHELIN (CGDE)	EUR	28 736	932 770,56	1,83
MICROPOLE	EUR	1 480 274	1 598 695,92	3,15
NEXANS SA	EUR	23 608	1 870 934,00	3,68
ORANGE	EUR	7 563	77 929,15	0,16
PUBLICIS GROUPE SA	EUR	7 161	601 524,00	1,19
SAINT-GOBAIN	EUR	4 572	304 769,52	0,60
SANOFI	EUR	13 454	1 207 631,04	2,37
SCHNEIDER ELECTRIC SE	EUR	3 549	645 137,22	1,27
SEB	EUR	13 463	1 521 319,00	3,00
SOCIETE GENERALE SA	EUR	28 394	682 165,85	1,35
SOITEC SA	EUR	6 163	997 173,40	1,96
SPIE SA	EUR	53 989	1 527 888,70	3,01
SR TELEPERFORMANCE	EUR	10 852	1 433 006,60	2,82
TECHNIP ENERGIES NV	EUR	31 144	659 007,04	1,29
TOTALENERGIES SE	EUR	10 491	646 245,60	1,27
VALEO SA	EUR	66 663	927 615,65	1,83
VALLOUREC	EUR	96 341	1 351 182,53	2,67
VEOLIA ENVIRONNEMENT	EUR	20 723	591 848,88	1,17
VINCI SA	EUR	16 029	1 822 497,30	3,59
VIVENDI	EUR	153 604	1 486 272,30	2,93
TOTAL FRANCE			39 533 289,30	77,87

3.12. INVENTAIRE DÉTAILLÉ DES INSTRUMENTS FINANCIERS EN EUR

Désignation des valeurs	Devise	Qté Nbre ou nominal	Valeur actuelle	% Actif Net
PAYS-BAS				
EURONEXT NV - W/I	EUR	24 709	1 943 362,85	3,83
STELLANTIS NV	EUR	42 891	906 930,20	1,78
TOTAL PAYS-BAS			2 850 293,05	5,61
SUISSE				
STMICROELECTRONICS NV	EUR	46 083	2 085 025,34	4,11
TOTAL SUISSE			2 085 025,34	4,11
TOTAL Actions et valeurs assimilées négociées sur un marché réglementé ou assimilé			45 510 131,91	89,65
TOTAL Actions et valeurs assimilées			45 510 131,91	89,65
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	22 471	2 711 350,86	5,34
DORVAL MANAGEURS SMALL CAP EURO Q	EUR	18 028	2 342 558,32	4,61
TOTAL FRANCE			5 053 909,18	9,95
TOTAL OPCVM et FIA à vocation générale destinés aux non professionnels et équivalents d'autres pays			5 053 909,18	9,95
TOTAL Organismes de placement collectif			5 053 909,18	9,95
Créances			7 534,61	0,02
Dettes			-302 834,68	-0,60
Comptes financiers			496 812,47	0,98
Actif net			50 765 553,49	100,00

Parts DORVAL MANAGEURS I	EUR	0,044	279 604,54
Parts DORVAL MANAGEURS N	EUR	5 626,161	105,78
Parts DORVAL MANAGEURS Q	EUR	27 790,533	125,31
Parts DORVAL MANAGEURS R	EUR	159 797,678	292,09