DORVAL ASSET MANAGEMENT
DONNER DE LA VALEUR À VOS VALEURS

DORVAL MANAGEURS SMALL CAP EURO

Rapport de gestion annuel au 29/12/2023

OPCVM relevant de la Directive 2009/65/CE

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

Sommaire

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

I. Caractéristiques générales

Fonds Commun de Placement (FCP)

Catégorie : Actions des pays de la zone euro

Objectif de gestion : A un horizon supérieur à 5 ans et en s'appuyant sur une analyse fondamentale des sociétés, l'objectif de gestion est de dégager une performance supérieure à celle de l'indice MSCI EMU Small Cap net total return (code Bloomberg M7EMSC Index), calculé dividendes nets réinvestis – et uniquement utilisé à titre de comparaison et pour le calcul de la commission de surperformance qui pourra être prélevée – en investissant sur des titres de l'Union européenne conformément aux critères du PEA et du PEA PME et bénéficiant d'une approche des opportunités et des risques environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG).

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

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

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

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

- **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.

- **Taxonomie (Règlement (UE) 2020/852) :**

  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 : indice MSCI EMU Small Cap net total return, calculé dividendes nets réinvestis (code Bloomberg : M7EMSC).

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 de la zone euro. Le profil de risque du FCP est adapté à un horizon d'investissement supérieur à 5 ans.

Actif net du fonds au 29/12/2023 : 18 775 169.21 €

29/12/2023	Part R (FR0011645621)	Part I (FR0011645639)	Part N (FR0013293875)	Part Q (FR0013392255)
VL	182.17 €	2 014.09 €	86.22 €	129.97 €
Nombre de parts	51 453.72	115.671	8 927.22	64 618.386
Actif net	9 373 554.38 €	32 972.89 €	769 744.30 €	8 398 897.64 €

Valorisation : quotidienne - **Date de création** : 10/01/2014

1. Contexte économique et financier

Au cours des premières semaines de l'année 2023, la persistance de l'inflation et la résilience de l'économie conduisent les investisseurs à réviser nettement à la hausse leurs anticipations de taux d'intérêt. Le retournement est frappant. Accusés il y a peu par de nombreux commentateurs d'ignorer le message ferme des banques centrales contre l'inflation, les marchés seraient-ils en train d'aller trop loin dans l'autre sens ? En Europe, les marchés monétaires anticipent que la BCE portera son taux à plus de 3,5% à l'été.

C'est dans ce cadre qu'interviennent les déboires de la banque américaine SVB, spécialisée dans les start-ups de la Silicon Valley. Une victime collatérale de la rapidité du resserrement monétaire et du krach obligataire de 2022 mais également de son business modèle de banque de dépôt des start-ups alors que la bulle spéculative dans ce secteur se dégonfle depuis plus de deux ans. La crise des banques régionales américaines et les conditions inhabituelles du rachat de Crédit Suisse par UBS ont conduit les investisseurs à se réfugier sur les obligations d'Etat. Les grandes banques sont beaucoup mieux capitalisées qu'en 2008, mais la porosité du système financier oblige les banques centrales à intervenir. Ainsi, les banques US sont venues en masse utiliser la fenêtre de liquidité ouverte par la Fed, empruntant plus de 300 milliards de dollars à la banque centrale, un record depuis 2008.

Provoqués en grande partie par les hausses de taux d'intérêt des grandes banques centrales, les déboires actuels de certaines institutions financières militent pour un net ralentissement ou même un arrêt (temporaire ?) du processus de resserrement monétaire. La BCE a certes poursuivi la hausse de ses taux (+50 points de base en mars), mais la tonalité a changé. La banque centrale intègre désormais la question de la stabilité financière dans sa communication. De son côté, la Fed a relevé ses taux de 25 points de bases. Désormais, les taux Fed anticipés pour la fin de l'année passent de plus de 5,5% le 8 mars à 4%-4,50%.

Malgré de bons chiffres d'inflation en Europe et aux Etats-Unis au mois de mai, la Réserve fédérale américaine et la BCE sont restées fermes. Jerome Powell laisse la porte ouverte à une ou deux hausses de taux supplémentaires d'ici la fin de l'année, et les commentaires de Mme Lagarde suggèrent que le taux des dépôts à la BCE pourrait bientôt grimper à 4%, contre 3,5% aujourd'hui. Positionnés depuis plusieurs mois sur un scénario de pic prochain puis de baisse des taux d'intérêt à partir de la fin de l'année, les marchés obligataires ont été pris à revers, surtout sur la partie courte de la courbe des taux.

En baisse depuis le printemps 2021, le climat des affaires dans l'industrie mondiale est récemment passé en territoire négatif, avec des PMI en dessous du niveau de 50. Une analyse du cycle des stocks suggère que le point bas pourrait être atteint au cours des mois qui viennent.

Sauf choc externe, on voit donc se dessiner les conditions d'une stabilisation progressive du cycle industriel grâce à la baisse des stocks et au soutien à la demande que la désinflation favorise (gains de pouvoir d'achat). On observe déjà cet effet demande sur les indices récents de confiance des consommateurs, qui remontent aux Etats-Unis comme en Europe. La solidité des marchés du travail constitue aussi un facteur de soutien qui diminue les risques sur la demande. Dans ce scénario, le cycle industriel mondial pourrait toucher un point bas au cours de l'été 2023.

Les investisseurs sont aux prises avec des raisonnements circulaires : ils sont moins pessimistes sur l'économie, ce qui fait remonter les taux d'intérêt réels..., ce qui finit par les rendre nerveux au sujet de la croissance future. Malgré la baisse de l'inflation, les rendements des obligations d'Etat ont récemment atteint de nouveaux plus hauts dans ce cycle. A ce stade, le niveau atteint par les taux à long terme ne constitue cependant pas une menace pour la valorisation des actions.

L'inflation fond désormais à vue d'œil. Cette tendance améliore à la fois les perspectives de taux d'intérêt et les perspectives économiques, ce qui favorise les marchés des actions.

Les mouvements des marchés financiers au 4e trimestre 2023 ont confirmé que l'inflation restait, pour les investisseurs, « l'autre nom du risque ». Les excellents chiffres d'inflation en zone euro et aux Etats-Unis ont donc logiquement conduit à une remontée des cours des actifs risqués. Au mois de novembre, l'inflation de la zone euro, déjà bien orientée depuis

plusieurs mois, s'est presque effondrée, à +2,4% en glissement annuel. Hors alimentation et énergie, l'inflation « core » reste un peu plus élevée à +3,6% en glissement annuel, mais les évolutions des 3 et 6 derniers mois sont très favorables.

Pour le moment, les bourses mondiales restent fortement corrélées aux marchés obligataires, comme elles le sont depuis le milieu de l'été. Notons cependant que les actions commencent à faire un peu mieux que les obligations souveraines depuis début novembre, ce qui nous semble logique. Sauf récession, il sera difficile pour les obligations souveraines, dont les rendements restent bas par rapport au monétaire, de faire mieux que les actions. De plus, les baisses désormais plus probables de taux d'intérêt à court terme en 2024 pourraient n'avoir que peu d'effets sur les taux à long terme, la courbe des taux se redressant alors. Enfin, dans un scénario de croissance mondiale modérée sans inflation, les actions bénéficient à la fois des moindres craintes sur les taux d'intérêt et d'une plus grande confiance dans la pérennité de la croissance.

Jerome Powell a annoncé le 13 décembre que même si l'idée d'une nouvelle hausse des taux ne pouvait être complètement exclue, c'était désormais le timing et l'ampleur de la baisse des taux qui allaient animer les discussions internes à la Réserve fédérale. Confirmant son pivot, il précise que la Fed n'attendra pas un retour de l'inflation à 2% en glissement pour baisser les taux, car elle doit être préventive. Avec des taux à près de 5,5%, une inflation sous-jacente probablement déjà proche de 2% et l'impact économique attendu de la plus forte hausse des taux depuis le début des années 80, la Fed considère que sa politique est clairement restrictive, ce qui se justifie de moins en moins. A une exception près, la quasi-totalité des membres de la Fed considère désormais que les taux d'intérêt rebaisseront en 2024, de 50 à 100 points de base pour la majorité d'entre eux. Les marchés vont maintenant plus loin, escomptant une baisse de 125 à 150 points de base. Cette différence est cependant habituelle, et son ampleur est dans la moyenne de ce que nous observons depuis le début de l'année. Ces anticipations vont bien entendu continuer à subir l'influence des données macroéconomiques et des commentaires des membres de la Fed. Sauf choc, le pivot de Jerome Powell devrait cependant contribuer à ancrer les anticipations du côté de l'optimisme. Enfin, le fait que l'inflation ait quasiment disparue malgré une économie dynamique encourage les investisseurs à anticiper de fortes baisses de taux de la Fed si l'économie venait à ralentir comme prévu par le consensus en 2024. C'est le retour du fameux « Fed put ».

Comme d'habitude, les marchés financiers ont d'ailleurs surtout écouté le message de la Fed. Les changements de la politique monétaire américaine restent en effet le guide suprême des marché financiers mondiaux. Après les bonnes nouvelles et les hausses rapides des marchés des dernières semaines, une consolidation est certes possible. Sauf choc, l'appétit pour le risque devrait cependant rester soutenu. Selon l'indicateur compilé par Goldman Sachs, il n'a d'ailleurs pas encore atteint des niveaux extrêmes.

2. Politique d'investissement

En janvier, les marchés actions européens ont rebondi, portés par les baisses des coûts de l'énergie et les initiatives prises par les gouvernements, permettant d'éloigner le scénario de récession. Les dirigeants rencontrés ont confirmé une situation qui s'améliore après un contexte difficile au second semestre 2022. Les mesures d'assouplissement en Chine seront aussi favorables, bien qu'ayant d'abord un impact négatif en décembre/ janvier. Les sociétés en portefeuille ont montré une poursuite de leur bonne dynamique en fin d'année, dans la thématique « Innovation et Transformation des entreprises » : Aubay réalise une année record en revenus (+9%), portée par ses clients du secteur de la finance ; Sword affiche une croissance organique de 28.5% ; le chiffre d'affaires de Visiativ progresse de 25% grâce à la croissance interne et les acquisitions ; Infotel confirme ses objectifs de croissance de 25% à 2026, après +14% en 2022. Dans la thématique « Transition énergétique et environnementale », Mersen, publie pour le T4, des revenus en accélération +23% porté par le solaire, semi-conducteurs (SiC), distribution électrique et véhicules électriques.

En février, après le fort rebond du mois de janvier, les indices actions européens ont poursuivi leurs hausses. Le scénario de récession, que ce soit aux Etats-Unis ou en Europe, s'écarte et les derniers chiffres d'activité chinois sont en réaccélération. Les craintes autour d'un ralentissement brutal de l'économie mondiale sont donc en train de dissiper en ce début

d'année. La contrepartie de cette activité plus soutenue et une inflation qui reste élevée et donc des banques centrales qui pourraient se montrer moins complaisantes lors des prochaines réunions (l'OAT 10 ans a vu son taux passer de 2,75% à fin janvier à 3,12% à la fin du mois de février). Du côté des sociétés, les résultats réalisés ainsi que les attentes au titre de l'année 2023 sont encourageant. Sur le Stoxx600, 40% des sociétés ayant publiées à ce jour ont battu les estimations de plus de 5% et en moyenne les bénéfices par action sont supérieurs de 3% aux attentes des analystes. Sur le mois le fonds Dorval Manageurs Small Cap Euro a sous-performé son indice de référence. Plusieurs arbitrages ont été réalisés, prenant en compte les publications de résultats des sociétés pour 2022 et leurs attentes au titre de 2023.

En mars, les marchés actions ont été chahutés par les craintes sur le système bancaire mondial, suite aux retraits massifs des dépôts de la banque américaine SVB, et la faiblesse de Crédit Suisse. Les banques centrales et autorités ont réagi rapidement pour endiguer et rassurer les investisseurs. Les indices grandes capitalisations ont baissé de l'ordre de 6% mais ont déjà vite retrouvé leurs niveaux. En revanche les indices petites capitalisations n'ont pas autant rebondi et sous-performent sur le mois. L'écart de performance sur un an devient très significatif, MSCI Emu Micro Cap Euro DNR : -13% et MSCI Emu Large Cap Euro : +9% (4/04/2023). Pourtant les atouts des Small Caps demeurent : croissance des bénéfices, innovation, réindustrialisation européenne, alors que la volatilité sur 5 ans est autour de 20% pour les petites comme pour les larges capitalisations. Les investisseurs ont profité de la baisse pour revenir sur la classe d'actifs : collecte nette positive sur les fonds Small Caps France/ Europe en mars. Dans le portefeuille : Lu-Ve a été introduit, la société italienne est portée par une très forte demande, notamment sur les pompes à chaleur. Knaus Tabbert, leader allemand des camping-cars, a fait état d'un très bon dernier trimestre 2022 en termes de résultats et toujours une forte demande pour 2023. La croissance organique de Sword continuera d'être très dynamique. A l'inverse nous avons allégé/ vendu : Biesse qui pâtit d'une baisse du carnet de commandes et pris des bénéfices sur Deutz après un très beau parcours.

En avril, les investisseurs ont continué à privilégier les valeurs défensives de croissance fortement représentées dans les indices malgré leurs valorisations absolue et relative élevées. La plupart craignent que la poursuite du durcissement des conditions financières de la part des banques en Europe et aux Etats-Unis entraine une entrée en récession au deuxième semestre. Or à ce jour tant les chiffres d'affaires des entreprises pour le T1 2023, leurs prévisions pour l'ensemble de l'année et la majorité des chiffres macroéconomiques ne montrent pas de détérioration sensible de l'activité. Dans ce contexte, Dorval Manageurs Small Cap Euro, davantage centré sur les valeurs plus cycliques, réalise sur le mois une performance légèrement négative contrairement au MSCI Emu Small Cap NR (+0,68%) Sur le mois d'avril, Sword et Knaus Tabbert ont été renforcés tandis que Kaufman & Broad et CANCOM ont été allégés.

En mai, les craintes concernant une récession en marche aussi bien aux Etats-Unis qu'en Europe ont repris le dessus dans le sentiment des investisseurs. La reprise chinoise semble également plus molle qu'attendue. Par ailleurs, les banquiers centraux occidentaux conservent un discours ferme dans leur lutte contre l'inflation. Dans ce contexte, les grands indices européens se sont repliés (MSCI EMU Small Caps DNR : -2,8%). Dorval Manageurs Small Cap Euro accuse cependant un repli plus mesuré grâce à un meilleur comportement des petites valeurs cycliques et industrielles qui bénéficient désormais d'une valorisation relative raisonnable, dans l'attente d'une reprise de l'activité générale qui pourrait s'enclencher au deuxième semestre (fin de la hausse des taux, reprise progressive du pouvoir d'achat des ménages et pressions inflationnistes déclinantes pour les entreprises. Côté valeurs, Cancom a été vendu du fait de sa valorisation désormais élevée eu égard aux perspectives de croissance récemment abaissées.

En juin, malgré un consensus des investisseurs toujours extrêmement prudent, les marchés terminent le semestre sur leurs plus hauts annuels. Bien que les banquiers centraux américains et européens aient confirmé encore deux hausses de taux pour les prochains mois, les indicateurs macroéconomiques (surtout aux Etats-Unis) ne marquent pas de détérioration notable de l'activité. Dans ces conditions, nous anticipons à partir de la fin juillet une bonne saison des résultats combinée à des perspectives de profit encourageantes pour le deuxième semestre (base de comparaison très favorable pour l'énergie et les matières premières, effet plein des hausses de prix qui compenseront hausse des salaires, reprise progressive de la

demande...). Malgré un bon mois de juin, Dorval Manageurs Small Cap Euro affiche sur 6 mois une performance inférieure à son indicateur de référence (MSCI EMU Small cap DNR : +8,7%). Le fonds conserve une allocation sectorielle offensive, les investissements en actions essentiellement petites & moyennes françaises restent concentrés sur les entreprises qui conservent une valorisation raisonnable et des perspectives de croissance en capacité d'être revues en hausse. Ce mois-ci renforcements de Biesse et PVA TePla ; allégements d'Alfen et de Stratec.

En juillet, les marchés ont légèrement progressé pour terminer au plus haut de l'année. Globalement, les premières publications de sociétés ont été a minima conformes aux prévisions alors que bon nombre d'entreprises ont relevé leurs guidances annuelles. En parallèle les chiffres macroéconomiques ont continué à montrer une résilience de l'activité économique aussi bien aux Etats-Unis qu'en Europe. Dans ce contexte, Dorval Manageurs Small Cap Euro réalise sur le mois une performance inférieure à son indicateur de référence (MSCI EMU Small Cap DNR : +2.9%). Côté valeurs, vente de STRATEC pour des questions de valorisation et en raison de craintes d'abaissement des prévisions de résultats. A l'inverse, renforcement de Biesse dans l'attente d'une reprise progressive du carnet de commandes notamment en Asie. La valorisation du titre est faible au regard des perspectives à moyen terme de la société.

En août, les marchés européens ont reculé sous la pression d'indicateurs macroéconomiques encore en ralentissement en Europe, du discours des banquiers centraux toujours ferme par rapport à l'inflation et des craintes sur le marché immobilier chinois. Dans ce contexte, Dorval Manageurs Small Cap Euro réalise une performance un peu inférieure à son indicateur de référence (MSCI EMU Small Cap Euro DNR : -2.09%) pénalisé par les valeurs les plus cycliques du portefeuille. Suite aux mauvaises perspectives pour le secteur résidentiel immobilier, la ligne en Kaufman & Broad a été vendue. A l'inverse, Thermador a été renforcé en raison de sa valorisation faible et de ses ventes dans la rénovation toujours soutenues.

En septembre, la poursuite de la hausse rapide du prix du pétrole (+30% depuis la fin juin) et le discours toujours ferme des banquiers centraux ont provoqué une forte hausse des taux longs et une baisse des marchés actions, surtout au niveau des petites valeurs, très domestiques qui creusent encore leur décote vis à vis des grandes capitalisations. Dans ce contexte, Dorval Manageurs Small Cap Euro réalise sur le mois une performance inférieure à son indicateur de référence (MSCI EMU Small Cap DNR : -3.97%). Des ventes ont été réalisées sur les valeurs cycliques et industrielles (Datalogic, Biesse...).

En octobre, les marchés ont été pénalisés par la poursuite de la remontée des taux longs, nourrie elle-même par un discours toujours très ferme de la part des banquiers centraux vis-à-vis de l'inflation. Dans le même temps, la forte remontée du pétrole et la dégradation continue des chiffres macroéconomiques en Europe ont également pesé sur le moral des investisseurs. Les valeurs sensibles au cycle économique et les valeurs moyennes plus domestiques ont subi sur la période les plus forts dégagements. Les avertissements sur les résultats 2023 ont été violemment sanctionnés. Dans ce contexte, le fonds Dorval Manageurs Small Cap Euro a réalisé sur le mois une performance sensiblement inférieure à son indicateur de référence (MSCI EMU Small Cap DNR : -4.7%) malgré des liquidités représentant 7% du portefeuille. Les positions en GL Events, Séché Environnement et Esker ont été vendues. La décote historique très élevée dont souffre aujourd'hui les petites valeurs peut constituer une opportunité de moyen terme.

En novembre, à la faveur de la poursuite de la détente des taux longs sur fond de chiffres d'inflation en sensible décélération, les marchés actions ont bien progressé. La fin des publications trimestrielles d'entreprise n'a en outre pas réservé de mauvaises surprises particulières. Dans ce contexte, Dorval Manageurs Small Cap Euro a bien rebondi sur le mois en réalisant une performance sensiblement supérieure à son indice de référence (MSCI EMU Small Cap DNR : +8.34%). Dans un environnement économique désormais un peu plus favorable aux entreprises, l'année boursière 2024 se présente correctement. Par conséquent, des valeurs les plus cycliques ont été renforcées dans le portefeuille (achat de Mersen et Aperam).

En décembre, les marchés ont continué à rebondir sensiblement. Les investisseurs ont été rassurés par les perspectives confirmées de baisse des taux en 2024 non seulement aux Etats-Unis mais aussi très certainement en Europe. Dans ce contexte, Dorval Manageurs Small Cap

Euro réalise sur le mois une performance de près du double de celle de son indicateur de référence (MSCI EMU Small Cap DNR : +4.95%). Dans l'anticipation d'une reprise progressive de l'activité au cours des prochains trimestres, les titres cycliques encore peu valorisés Manitou et Nexity ont été achetés. A l'inverse Alfen, après son fort rebond et désormais bien valorisé, a été vendu. Globalement, l'environnement économique mondial en 2024 devrait continuer à être favorable à l'investissement en petites capitalisations européennes privilégiant la croissance à prix raisonnable, tel qu'il est désormais opéré dans le fonds.

Performances mensuelles 2023

	Jan.	Fév.	Mars	Avr.	Mai	Juin	2023
DORVAL MANAGEURS SMALL CAP EURO Part I	6.57%	1.72%	-4.95%	-0.73%	-1.41%	3.65%	**-2.76%**
MSCI EMU Small Cap DNR	9.52%	2.91%	-3.98%	0.67%	-2.83%	2.69%	**14.02%**

	Juil.	Août	Sep.	Oct.	Nov.	Déc.	2023
DORVAL MANAGEURS SMALL CAP EURO Part I	0.36%	-2.60%	-11.27%	-11.46%	10.54%	9.59%	**-2.76%**
MSCI EMU Small Cap DNR	2.96%	-2.09%	-3.97%	-4.71%	8.34%	4.95%	**14.02%**

3. Performances et statistiques du fonds au 29 décembre 2023

- 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	9.49%	6.96%	-7.49%	-3.82%	-3.82%	-4.04%	17.14%	-	82.17%
Indicateur de référence	4.95%	8.35%	4.89%	14.02%	14.02%	16.58%	57.63%	-	108.57%
Ecart	4.54%	-1.39%	-12.37%	-17.85%	-17.85%	-20.62%	-40.49%	-	-26.40%

Performances nettes annualisées

	3 ans	5 ans	10 ans	Depuis création
Fonds - Part R	-1.37%	3.22%	-	6.20%
Indicateur de référence	5.26%	9.54%	-	7.65%
Ecart	-6.62%	-6.32%	-	-1.45%

Performances nettes calendaires

	2023 - YTD	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	-	-	-
Fonds - Part R	-3.82%	-20.29%	25.17%	2.87%	18.67%	-29.52%	32.06%	15.48%	29.56%	-	-	-
Indicateur de référence	14.02%	-17.11%	23.35%	5.45%	28.21%	-17.40%	24.19%	3.26%	24.32%	-	-	-
Ecart	-17.85%	-3.18%	1.82%	-2.59%	-9.55%	-12.12%	7.87%	12.22%	5.23%	-	-	-

- 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	9.59%	7.26%	-6.98%	-2.76%	-2.76%	-1.03%	23.42%	-	101.41%
Indicateur de référence	4.95%	8.35%	4.89%	14.02%	14.02%	16.58%	57.63%	-	108.57%
Ecart	4.63%	-1.10%	-11.86%	-16.78%	-16.78%	-17.61%	-34.21%	-	-7.16%

Performances nettes annualisées

	3 ans	5 ans	10 ans	Depuis création
Fonds - Part I	-0.35%	4.30%	-	7.28%
Indicateur de référence	5.26%	9.54%	-	7.65%
Ecart	-5.60%	-5.24%	-	-0.38%

Performances nettes calendaires

	2023 - YTD	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	-	-	-
Fonds - Part I	-2.76%	-19.41%	26.30%	3.94%	19.98%	-28.74%	33.21%	16.72%	30.57%	-	-	-
Indicateur de référence	14.02%	-17.11%	23.35%	5.45%	28.21%	-17.40%	24.19%	3.26%	24.32%	-	-	-
Ecart	-16.78%	-2.30%	2.95%	-1.52%	-8.23%	-11.33%	9.02%	13.46%	6.24%	-	-	-

- 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	9.54%	7.12%	-7.21%	-3.24%	-3.24%	-2.41%	19.92%	-	-13.78%
Indicateur de référence	4.95%	8.35%	4.89%	14.02%	14.02%	16.58%	57.63%	-	31.70%
Ecart	4.59%	-1.23%	-12.10%	-17.27%	-17.27%	-18.99%	-37.71%	-	-45.48%

Performances nettes annualisées

	3 ans	5 ans	10 ans	Depuis création
Fonds - Part N	-0.81%	3.70%	-	-2.42%
Indicateur de référence	5.26%	9.54%	-	4.66%
Ecart	-6.07%	-5.84%	-	-7.09%

Performances nettes calendaires

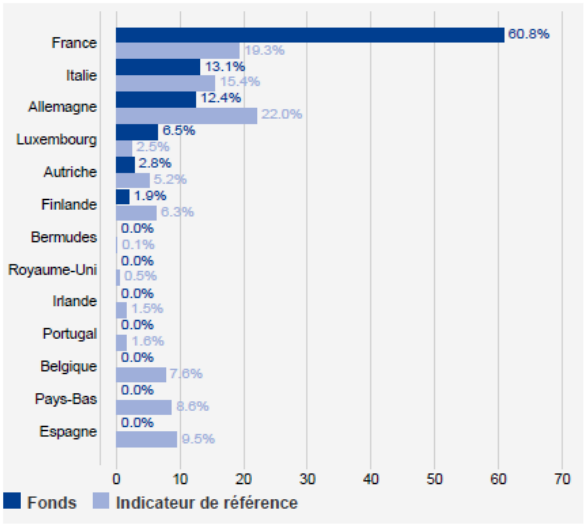
	2023 - YTD	2022	2021	2020	2019	2018	-	-	-	-	-	-
Fonds - Part N	-3.24%	-19.81%	25.78%	3.18%	19.10%	-29.17%	-	-	-	-	-	-
Indicateur de référence	14.02%	-17.11%	23.35%	5.45%	28.21%	-17.40%	-	-	-	-	-	-
Ecart	-17.27%	-2.70%	2.43%	-2.28%	-9.12%	-11.77%	-	-	-	-	-	-

- Part Q – création le 28/12/2018

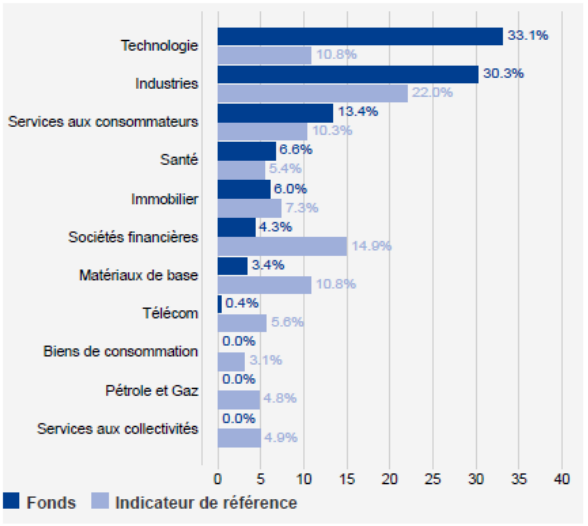
Performance depuis création	Performance 2019	Performance 2020	Performance 2021	Performance 2022	Performance 2023
+29.97%	+21.08%	+4,95%	+28,20%	-18,68%	-1.89%

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.

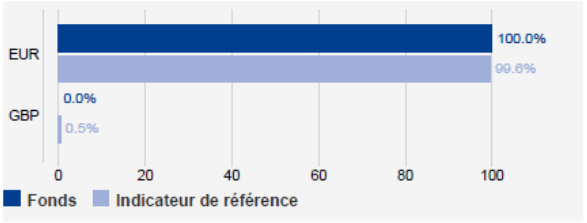
Répartition géographique *



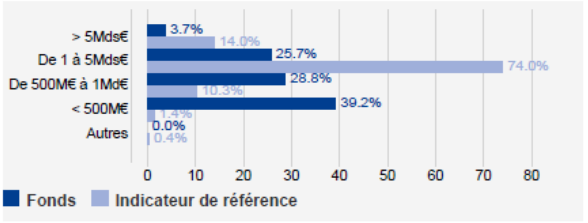
Répartition sectorielle *



Répartition par devise



Répartition par capitalisation *



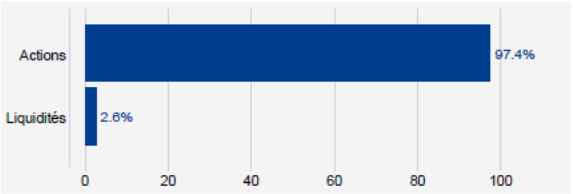
* Pourcentage du portefeuille investi en actions titres vifs hors dérivés

VALORISATION 2024

Multiple de capitalisation des bénéfices - Ratio P/E	14x
Croissance des bénéfices par action	18%
EV/EBIT	11x
Rendement	3%

Source Bloomberg / Dorval AM

Répartition par classes d'actifs



ANALYSE DE RISQUE

Ratio	1 an	3 ans	5 ans
Ratio de Sharpe	-0.34	-0.07	0.19
Bêta	1.01	0.95	0.95
Alpha	-0.30	-0.10	-0.08
Ratio d'information	-1.97	-0.77	-0.67
Volatilité - Part I	17.80	17.01	20.51
Volatilité indicateur	15.40	16.20	20.01
Tracking Error	8.58	7.30	7.80

Ratio	Valeur	Date
Gain maximum enregistré	165.57%	du 16/10/2014 au 12/11/2021
Perte maximale enregistrée	-51.07%	du 23/01/2018 au 18/03/2020
Délai de recouvrement	504	jours
Fréquence de gain	61.67%	par mois

II. Dispositions particulières

Objectif de gestion : A un horizon supérieur à 5 ans et en s'appuyant sur une analyse fondamentale des sociétés, l'objectif de gestion est de dégager une performance supérieure à celle de l'indice MSCI EMU Small Cap net total return (code Bloomberg M7EMSC Index), calculé dividendes nets réinvestis – et uniquement utilisé à titre de comparaison et pour le calcul de la commission de surperformance qui pourra être prélevée – en investissant sur des titres de l'Union européenne conformément aux critères du PEA et du PEA PME et bénéficiant

d'une approche des opportunités et des risques environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG).

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

Indicateur de référence : L'indicateur de référence est l'indice MSCI EMU Small Cap Index net total return, calculé dividendes nets réinvestis.

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 :**

  L'indice MSCI EMU Small Cap net total return (Code Bloomberg : M7EMSC Index) est un indice de référence boursier calculé comme la moyenne arithmétique pondérée des capitalisations flottantes d'un échantillon d'actions représentatives des petites capitalisations de 10 pays de la zone euro. Les actions entrant dans la composition de l'indice sont sélectionnées pour leur capitalisation et leur liquidité. L'indice MSCI EMU Small Cap net total return est calculé et publié par MSCI Barra. Le calcul de l'indice intègre les dividendes réinvestis nets.

  Lien internet : https://www.msci.com/

  A la date du prospectus, MSCI limited n'est pas inscrit sur le registre d'administrateurs et d'indices de référence tenu par l'ESMA.

  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 l'OPCVM.

III. Stratégie d'investissement

- **Stratégies utilisées**

  Le Fonds s'appuie sur une gestion active, 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, l'indice MSCI EMU Small Cap net total return (Code Bloomberg : M7EMSC Index). Le Fonds bénéficie du label ISR et du label Relance.

  L'univers d'investissement initial est constitué d'actions de petites et moyennes capitalisations européennes, notées sur des critères extra-financiers selon l'approche propriétaire de Dorval Asset Management. Il est décliné en périmètre d'investissement (1139 émetteurs) puis périmètre investissable (890 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 30 juin 2023.

  Le Fonds investira au moins 75% de son actif net dans des valeurs éligibles au PEA PME et respectera les critères propres au label Relance (cf. e. Stratégie d'investissement - description

des actifs utilisés).La construction et la gestion du portefeuille combinent approche financière et extra-financière et reposent sur :

- Une identification des thématiques d'investissement considérées comme porteuses, i.e. s'inscrivant favorablement tant dans les grandes tendances (macro-économiques, sociétales et liées aux enjeux du développement durable) que dans la conjoncture (valorisation des classes d'actifs, dynamique de marché et contexte sectoriel)
- Une sélection de valeurs au sein de ces thématiques d'investissement complétée par des titres retenus pour leur intérêt propre ; dans les deux cas et a fortiori pour le second, les valeurs retenues en portefeuille répondent aux critères définis par la Société de Gestion, présentés ci-après
- Une répartition de ces valeurs dans le portefeuille, fondée sur une méthodologie propriétaire de notation établie depuis ces mêmes critères, également décrite ci-dessous

Une analyse de l'équilibre sectoriel, géographique voire de l'orientation de « styles de gestion » des investissements du Fonds est réalisée sans pour autant encadrer la construction du portefeuille. De même, faute de trouver en nombre suffisant des investissements correspondants à ces critères, les gestionnaires s'autoriseront à ne pas être totalement investi en actions et pourront en conséquence détenir des titres de créances et/ou des liquidités pour une proportion pouvant au maximum atteindre 25% de l'actif. Enfin, le Fonds investira au moins 75% de son actif net dans des valeurs répondant aux critères PEA-PME.

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

- Une analyse financière
- Une analyse extra-financière
- Une analyse du tandem « dirigeants / entreprises »

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

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

▪ **L'analyse financière**

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

  - Les principaux critères pris en compte relevant de l'analyse financière, sont (exemples) :
  - La croissance des bénéfices
  - Le « Price Earnings to Growth », c'est-à-dire le PER de l'action rapporté à la croissance des bénéfices attendue
  - La valeur d'entreprise rapportée à son bénéfice avant impôts et taxes (EBIT) et/ou à son bénéfice avant impôts, taxes et dotations aux amortissements et aux provisions (EBITDA)

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

▪ **L'analyse extra-financière**

Les critères environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG) sont directement intégrés au processus de gestion du Fonds, via une note ESG établie pour chaque valeur de l'univers d'investissement. La notation ESG participe à la fois à la définition de l'univers d'investissement éligible et comme deuxième composante de la note synthétique des valeurs dans la phase construction / gestion du portefeuille.

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

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

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

Notre méthodologie repose en partie sur des données élémentaires provenant de fournisseurs externes de données[1]. 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 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 des titres éligibles repose sur le respect des principes extra financiers fondamentaux suivants :

- L'exclusion des sociétés qui enfreindraient la politique d'exclusion[2] 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 controverses[3] de Dorval Asset Management
- L'exclusion de 20% de l'univers d'investissement est garanti par l'exclusion des sociétés les moins bien notées et de celles ayant une note éliminatoire sur au moins l'un des piliers (cf. ci-dessous), 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 de gouvernance inférieure à 15 ou une note de 10 pour chacun des piliers E et S sont exclus de même que tous ceux dont la note extra-financière synthétique est inférieure à 20.

---

1 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

2 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

3 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

La sélection des émetteurs publics est opérée en fonction de la méthodologie interne développée par Dorval Asset Management des émissions souveraines[4]. Les pays du dernier quintile de notation sont exclus de l'univers d'investissement initial.

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

L'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 :

- **Signataires du Pacte Mondial de l'ONU :** pourcentage des sociétés ayant signé le Pacte Mondial de l'ONU pondéré du poids des sociétés présentes dans le périmètre étudié.
- **Armement controversé :** part des investissements liés au secteur des armements controversés (mines antipersonnel, armes à sous-munition, armes chimiques et biologiques

Parallèlement, la performance extra-financière du Fonds sera appréciée à travers la publication d'autres indicateurs environnementaux mais aussi sociaux et de gouvernance tels que (liste évolutive et non exhaustive) :

- **Note ESG :** notation extra-financière selon la méthodologie interne développée par Dorval Asset Management.
- **Intensité carbone (tCO_2e/M$ de chiffre d'affaires) :** quantité en tonnes d'émissions de carbone Scope 1[5] et 2[6] (émissions directes) par million d'euros de chiffre d'affaires réalisé pondéré du poids des sociétés présentes dans le périmètre étudié. Cet indicateur ne tient pas compte du Scope 3[7] (émissions indirectes).
- **Promotion de la diversité :** pourcentage des entreprises ayant mis en place des actions pour développer la diversité au sein de leurs effectifs pondéré du poids des sociétés présentes dans le périmètre étudié.
- **Taux d'indépendance du Conseil d'Administration :** pourcentage des membres du Conseil d'Administration (CA) respectant les critères d'indépendance de MSCI pondéré du poids des sociétés présentes dans le périmètre étudié.
- **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.

▪ L'analyse du tandem « dirigeants / entreprises »

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

- « Dauphins » : ces dirigeants ont débuté dans la société qu'ils dirigent aujourd'hui ; dans la majorité des cas, ils ont plus de 10 ans d'expérience dans l'entreprise à un poste de direction dans un contexte international
- « Parachutés » : ils se voient confier le pouvoir à l'occasion d'une crise ; ces dirigeants sont à la tête d'un vivier de sociétés en retournement
- « Bâtisseurs » : véritables créateurs de niche, ils ont la capacité de détecter une ou plusieurs opportunités de croissance à long terme

[4] Cf. paragraphe « VI. Notre Intégration des dimensions ESG » de la politique ISR de Dorval Asset Management (https://www.dorval-am.com/investissement-responsable/notre-expertise-esg#Documentation-ESG)
[5] Les émissions de scope 1 concernent les émissions émises directement par l'entreprise dans le cadre de son activité
[6] Les émissions de scope 2 concernent les émissions émises indirectement par l'entreprise via sa consommation en énergie
[7] Les émissions de scope 3 concernent les émissions émises indirectement lors des différentes étapes du cycle de vie du produit (approvisionnement, transport, utilisation, fin de vie, etc.)

- « Héritiers » : ils ont un lien familial avec le bâtisseur et assument la direction opérationnelle de l'entreprise ; ils démarrent souvent avec un déficit d'image qui n'est pas toujours justifié et sont souvent accompagnés dans leurs initiatives par un manager expérimenté

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

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

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

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

- **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.

- **Taxonomie (Règlement (UE) 2020/852) :**

  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)**

  Etant éligible au PEA (fiscalité pour les investisseurs français), le Fonds respecte le ratio d'investissement de 75% en actions de l'Union européenne ou d'un Etat de l'Espace Economique Européen et détient un maximum de 10% d'OPC. Le degré d'exposition minimum du Fonds aux marchés des actions des pays de la zone euro est de 60%, conformément à l'instruction AMF 2011-19.

  L'exposition maximale du Fonds à des OPC et titres de créances, publics ou privés, est de 25% des actifs.

  Le Fonds peut être exposé à des actions libellées dans une devise autre que l'euro à hauteur de 40% maximum et dans une devise d'un pays non-membre de l'Union européenne à hauteur de 25% maximum. Dans tous les cas, l'exposition au risque de change sera couverte afin de ne jamais excéder 10% du portefeuille.

  - Actions ou titres en capital et valeurs assimilées :

    Afin de permettre l'éligibilité du Fonds au PEA ainsi qu'au PEA PME, le Fonds est investi à hauteur de 75% minimum en actions européennes émises par des sociétés qui respectent les critères suivants : moins de 5 000 salariés, d'une part, un chiffre d'affaires annuel inférieur à 1 500 millions d'euros ou total de bilan inférieur à 2 000 millions d'euros, d'autre part. Le respect des critères est apprécié lors de l'investissement du Fonds dans les actions concernées.

    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 étant labellisé Relance, il est investi en permanence à hauteur de :

- 30% minimum de l'actif en instruments de fonds propres[8] émis par des sociétés ayant leur siège social en France,
- 10% minimum de l'actif dans des instruments de fonds propres, tels que définis à l'alinéa précédent, de TPE, PME ou ETI françaises[9].

Le Fonds s'engage à respecter un degré minimum d'exposition de 60% en actions de l'Union européenne. Le Fonds peut être exposé au risque de change sur les devises de l'Union européenne, hors euro.

Au-delà du seuil des 75%, le Fonds pourra investir dans les devises autres que celles de l'Union européenne, mais l'exposition au risque de change sur les devises hors euro sera couverte afin de ne jamais excéder 10%.

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.

- Titres de créances :

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

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

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

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

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

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

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

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

[8] Actions, à l'exclusion de celles mentionnées à l'article L. 228-11 du code de commerce, obligations remboursables en actions.

[9] Sont considérées comme TPE, PME ou ETI les entreprises qui occupent moins de 5 000 personnes d'une part et qui, d'autre part, ont un chiffre d'affaires annuel n'excédant pas 1,5 milliard d'euros ou un total de bilan n'excédant pas 2 milliards d'euros. Lorsque les titres de ces entreprises sont admis aux négociations sur un marché ou sur un système multilatéral de négociation, la capitalisation boursière est inférieure à deux milliards d'euros ou l'a été à la clôture d'au moins un des quatre exercices comptables précédant l'exercice pris en compte pour apprécier l'éligibilité des titres de la société émettrice.

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

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

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

- Instruments financiers dérivés :

  En fonction des anticipations de marché des gérants, le Fonds pourra avoir recours à des contrats Futures ou Options, uniquement négociés sur des marchés organisés ou réglementés afin de :
  - Couvrir ou exposer le portefeuille au risque action,
  - 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 MARCHE			NATURE DES RISQUES					NATURE DES INTERVENTIONS			
	Admission sur les marchés réglementés	Marchés organisés	Marchés de gré à gré	Actions	Taux	Change	Crédit	Autre(s) risque(s)	Couverture	Exposition	Arbitrage	Autre(s) stratégie(s)
Contrats à terme (futures) sur												
Actions	X	X		X					X	X		

Taux	X	X			X				X	X		
Change	X	X				X			X	X		
Indices	X	X		X	X	X			X	X		
Options sur												
Actions	X	X		X					X	X		
Taux	X	X			X				X	X		
Change	X	X				X			X	X		
Indices	X	X		X	X	X			X	X		
Swaps												
Actions												
Taux												
Change												
Indices												
Change à terme												
Devise (s)												
Dérivés de crédit												
Credit Default Swap (CDS)												
First Default												
First Losses Credit Default Swap												

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

Nature des instruments utilisés	NATURE DES RISQUES					NATURE DES INTERVENTIONS			
	Actions	Taux	Change	Crédit	Autre(s) risque(s)	Couverture	Exposition	Arbitrage	Autre(s) stratégie(s)
Warrants sur									
Actions									
Taux									
Change									
Indices									
Bons de souscription									
Actions	X					X	X		
Taux									
Equity link									

Obligations convertibles									
Obligations échangeables									
Obligations convertibles	X	X	X	X	X	X	X		
Obligations convertibles contingentes	X	X	X	X	X	X	X		
Produits de taux callable									
Produits de taux puttable									
EMTN / Titres négociables à moyen terme structuré									
Titres négociables à moyen terme structuré									
EMTN structuré									
Credit Link Notes (CLN)									
Autres (A préciser)									

- Dépôts :
  Le Fonds 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 Fonds 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 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**
  Du fait de son orientation de gestion, le Fonds est particulièrement exposé sur un ou plusieurs marchés actions de petites et moyennes capitalisations. Le volume de ces titres 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 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.
  L'exposition au risque de change est limitée à 10%.

- **Risque lié à l'usage de produits dérivés**
  Une partie du Fonds peut être investie en Futures ou Options traités sur des marchés réglementés ayant pour sous-jacents des actions. Leur usage peut résulter en une perte en capital.

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

- **Risque de crédit**
  Le risque de crédit correspond au risque que l'émetteur ne puisse faire face à ses engagements. En cas de dégradation de la qualité des émetteurs, par exemple de leur notation par les agences de notation financière, la valeur des obligations peut baisser et entrainer une baisse de 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.**

- **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 européenne 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 petites et moyennes entreprises et entreprises de taille intermédiaire de l'Union européenne, éventuellement dans le cadre du PEA et PEA PME.

  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

Depuis février 2023, la gestion collective de Dorval AM a délégué l'exécution de ses ordres à Natixis Tradex, société appartenant au groupe Natixis IM.

NTEX est une banque prestataire de services d'investissement agréée par l'Autorité de Contrôle Prudentiel et de résolution (« ACPR ») en vue de fournir les services de RTO, d'exécution d'ordres pour compte de tiers et de négociation pour compte propre limitée aux opérations de cessions et acquisitions temporaires de titres.

Dorval AM s'appuie donc sur la politique de meilleure exécution et de meilleure sélection de Natixis Tradex disponible sur le lien suivant : https://www.tradex-solutions.natixis.com/sites/default/files/pictures/pdf/site/Politique%20de%20s%C3%A9lection%20et%20d'ex%C3%A9cution%20des%20ordres%20Mai%202023.pdf

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, et la qualité de gouvernance (art. L. 533-22-1 et D. 533-16-1 CMF)

La politique d'investissement pour le Fonds intègrent 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 Identifiée[10] 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 règlementation, à être compétitive et attractive au regard des pratiques de marché et intègre un dispositif de fidélisation des collaborateurs clés via de potentielles attributions gratuites d'actions (AGA).

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

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

La Politique de Rémunération de Dorval Asset Management englobe l'ensemble des composantes de la rémunération, qui comprennent la rémunération fixe et, le cas échéant, la rémunération variable [11].

[10] 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

[11] 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.

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 « **Drivers**[12] », l'enveloppe attribuée aux rémunérations variables individuelles pourra être réduite 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.

[12] Drivers : Dorval Responsible InVestment, EnviRonmental and Sustainable - méthodologie de notation extra financière interne

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 maitrisée 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 2023

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 2023	4 581 756 €
Dont rémunérations variables versées au titre de la performance 2022	1 068 471 €
Dont variable différé attribué au titre de l'exercice 2019 et versé en 2023	88 794 €
Dont variable différé attribué au titre de l'exercice 2020 et versé en 2023	108 479 €
Dont variable différé attribué au titre de l'exercice 2021 et versé en 2023	24 783 €
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 2023 de l'ensemble du Personnel Identifié	3 795 164 €
Dont Masse salariale des Cadres supérieurs	2 696 673 €

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 30 septembre 2023 :

1- Modification de l'indicateur Intensité carbone : il s'agit de M$ et non pas de MEUR (cité dans la partie "analyse extra-financière" du paragraphe sur les stratégies utilisées)
2- Mise en place d'un mécanisme de gates avec un seuil à 5%
3- Modification de l'univers d'investissement pour lequel la date des données sources a été mise à jour

Annexe

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

Dénomination du produit : Dorval Manageurs Small Cap Euro **Identifiant d'entité juridique** : 969500J6ED1OFR9G3707

Caractéristiques environnementales et/ou sociales

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

☐ **Oui**	☒ **Non**
☐ Il a réalisé des **investissements durables ayant un objectif environnemental :_____%**	☒ 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 65,51% d'investissements durables
☐ Dans des activités économiques qui sont considérées comme durables sur le plan environnemental au titre de la taxinomie de l'UE	☒ 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
☐ Dans des activités économiques qui ne sont pas considérées comme durables sur le plan environnemental au titre de la taxinomie de l'UE	☒ 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
	☐ ayant un objectif social
☐ Il a réalisé des **investissements durables ayant un objectif social:____%**	☐ Il promouvait des caractéristiques E/S, mais **n'a pas réalisé d'investissements durables**

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

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

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

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

- Signataires du Pacte Mondial de l'ONU : pourcentage des sociétés ayant signé le Pacte Mondial de l'ONU pondéré du poids des sociétés présentes dans le périmètre étudié.

- **Intégration des critères RSE dans la rémunération des dirigeants :** pourcentage des entreprises qui intègrent des critères extra-financiers dans la rémunération des dirigeants pondéré du poids des sociétés présentes dans le périmètre étudié.

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

- **Intensité carbone (tCO_2e/M$ de chiffre d'affaires) :** quantité en tonnes d'émissions de carbone Scope 1[1] et 2[2] (émissions directes) par million de dollars de chiffre d'affaires réalisé pondéré du poids des sociétés présentes dans le périmètre étudié. Cet indicateur ne tient pas compte du Scope 3[3] (émissions indirectes).
- **Objectifs de réductions des émissions de carbone :** pourcentage des entreprises ayant un objectif quantitatif et explicite de réduction de leurs émissions de carbone pondéré du poids des sociétés présentes dans le périmètre étudié.
- **Promotion de la diversité :** pourcentage des entreprises ayant mis en place des actions pour développer la diversité au sein de leurs effectifs pondéré du poids des sociétés présentes dans le périmètre étudié.
- **Taux d'indépendance du Conseil d'Administration :** pourcentage des membres du Conseil d'Administration (CA) respectant les critères d'indépendance de MSCI pondéré du poids des sociétés présentes dans le périmètre étudié.
- **Note ESG :** au travers de la notation extra-financière définie par la méthodologie interne développée par Dorval Asset Management pondérée du poids des sociétés présentes dans le périmètre étudié

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

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

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

Quelle a été la performance des indicateurs de durabilité?

Indicateur	Définition	Evaluation ESG		
		Fonds	Univers	Δ
Intensité carbone (tCO_2e/M$ de chiffre d'affaires)	Quantité en tonnes d'émissions de carbone Scope 1 et 2 (émissions directes) par million de dollars de chiffre d'affaires réalisé pondérée du poids des sociétés présentes dans le périmètre étudié. Le Scope 3 n'est pas pris en compte.	65.5	125.2	-48%
Promotion de la diversité	Pourcentage des entreprises ayant mis en place des actions pour développer la diversité au sein de leurs effectifs pondéré du poids des sociétés présentes dans le périmètre étudié.	28%	31%	0.9x
Taux d'indépendance du Conseil d'Administration	Pourcentage des membres du Conseil d'Administration (CA) respectant les critères d'indépendance de MSCI pondéré du poids des sociétés présentes dans le périmètre étudié.	48%	58%	0.8x
Signataires du Pacte Mondial de l'ONU	Pourcentage des sociétés ayant signé le Pacte Mondial de l'ONU pondéré du poids des sociétés présentes dans le périmètre étudié.	61%	28%	2.2x

NOTATION - METHODOLOGIE PROPRIETAIRE

61.1

	ESG	E	S	G	Couverture
Fonds	61.1	70.7	55.6	63.9	100%
Univers d'investissement	57.8	62.7	51.4	62.8	100%
Ecart en %	+6%	+13%	+8%	+2%	-

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			
							2022		2021	
		Fonds	Univers	Δ	Fonds	Univers	Fonds	Univers	Fonds	Univers
Intensité carbone (tCO_2e/M$ de chiffre d'affaires)	Quantité en tonnes d'émissions de carbone Scope 1 et 2 (émissions directes) par million de dollars de chiffre d'affaires réalisé pondérée du poids des sociétés présentes dans le périmètre étudié. Le Scope 3 n'est pas pris en compte.	65.5	125.2	-48%	94%	90%	60.0	168.6	86.2	191.7
Promotion de la diversité	Pourcentage des entreprises ayant mis en place des actions pour développer la diversité au sein de leurs effectifs pondéré du poids des sociétés présentes dans le périmètre étudié.	28%	31%	0.9x	100%	100%	64%	42%	68%	42%
Taux d'indépendance du Conseil d'Administration	Pourcentage des membres du Conseil d'Administration (CA) respectant les critères d'indépendance de MSCI pondéré du poids des sociétés présentes dans le périmètre étudié.	48%	58%	0.8x	100%	100%	54%	62%	55%	60%
Signataires du Pacte Mondial de l'ONU	Pourcentage des sociétés ayant signé le Pacte Mondial de l'ONU pondéré du poids des sociétés présentes dans le périmètre étudié.	61%	28%	2.2x	100%	100%	37%	19%	29%	22%

Sources : Dorval AM, Bloomberg, MSCI, ONU - toutes les valeurs de l'univers ont le même poids
Couverture : Calculée en pourcentage du poids total des sociétés

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[4]. Ces investissements s'inscrivent de fait dans la stratégie de gestion et permettent de contribuer à la réalisation de la performance extra-financière recherchée par ce Fonds.

Au 30/12/2023 , le Fonds détenait 65,51 % d'investissements durables.

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.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Les politiques d'exclusion[5] et de gestion des controverses[6] 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.

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

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

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

Le produit financier a pris en considération les principales incidences négatives sur les facteurs de durabilité en appliquant sa politique ISR et d'exclusions sectorielles et/ou les autres piliers de son approche d'investissement responsable. Ces derniers sont détaillés dans la déclaration relative à la transparence des incidences négatives en matière de durabilité de la société de gestion (la « Déclaration de prise en compte des PAI »). Au 30/12/2023, la méthodologie propriétaire de notation ESG intègre les principales incidences négatives via un système de bonus/malus de manière à influencer sur les décisions d'investissement.

Quels ont été les principaux investissements de ce produit financier?

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

Top 10 Actions	Pays	Secteur	Poids	
			Fonds	Indice
WAVESTONE	France	Technologie	4.9%	0.1%
VETOQUINOL	France	Santé	4.5%	0.0%
PVA TEPLA	Allemagne	Technologie	4.4%	0.1%
THERMADOR GROUPE	France	Industries	4.4%	0.0%
KNAUS TABBERT AG	Allemagne	Services aux consommateurs	4.0%	0.0%
DATALOGIC	Italie	Technologie	3.9%	0.0%
SOITEC	France	Technologie	3.7%	0.9%
VISIATIV SA	France	Technologie	3.6%	0.0%
JACQUET METAL SERVICE	France	Industries	3.4%	0.0%
APERAM	Luxembourg	Matériaux de base	3.4%	0.4%

Source Rapport mensuel DMSMALL au 30/12/2023

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

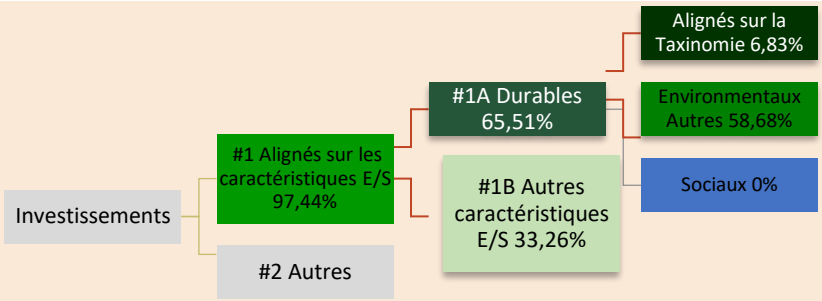
Au 30/12/2023, la proportion d'investissements liés à la durabilité était de 65,51%

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?

6,83% des investissements durables ayant un objectif environnemental était aligné sur la Taxonomie de l'Union européenne.

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

☐ Oui :

☐ Dans le gaz fossile
☐ Dans l'énergie nucléaire

☒ Non

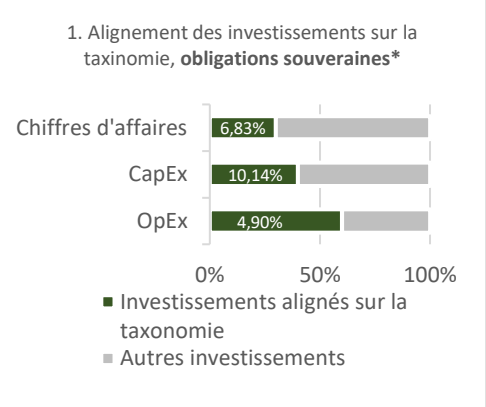
Sur la base des données actuellement disponibles, le Fonds ne peut fournir d'information sur la part d'investissement dans des activités liées au gaz fossible et/ou à l'énergie nucléaire conformes à la Taxonomie de l'UE au cours de l'exercice précédent.

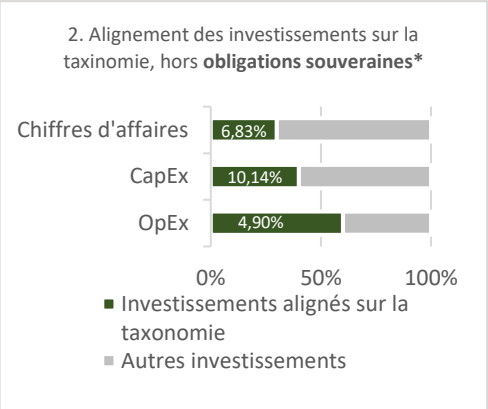
[1] Les activités liées au gaz fossile et/ou au nucléaire ne seront conformes à la taxinomie de l'UE que si elles contribuent à limiter le changement climatique (« atténuation du changement climatique ») et ne causent de préjudice important à aucun objectif de la taxinomie de l'UE – voir la note explicative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

58,68% des investissements durables ayant un objectif environnemental n'étaient pas alignés sur la Taxonomie de l'Union européenne.

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

0%

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

Il n'y a pas d'investissement 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 Manageurs Small Cap Europe, a participé à 100% des assemblées générales des sociétés dans laquelle elle a investi, correspondant à 861 résolutions votables.

Dorval Asset Management a également pris part à 15 engagements collaboratifs au cours de l'exercice (se référer au rapport d'engagement disponible sur le site pour le détail) dont les suivantes :

1. Participation à trois campagnes dirigées par le CDP en 2023. Ces campagnes avaient pour objectif d'inciter les entreprises sélectionnées par le CDP à prendre en compte les enjeux environnementaux, sociaux et de gouvernance dans leurs communications.
2. Dorval Asset Management s'est associée à l'association française de la gestion financière pour le lancement d'un groupe de travail sur les plans de transition. Le but est d'analyser des plans de transition climat tout en intégrant les enjeux sociaux dans la transition du business model de l'entreprise et élargir l'analyse de la transition aux autres dimensions de l'ESG dans un second temps. Dorval Asset Management, en tant que membre du groupe de travail du plan transition, a soutenu l'élaboration d'un papier de position.

   .
3. Dorval Asset Management a participé à la réponse de Natixis Investment Managers (NIM) à la consultation pour la refonte du Label ISR. En effet, le Comité pour la refonte du Label ISR a sollicité le maximum de parties prenantes, dont les équipes de Natixis, afin de réagir à ses propositions pour assurer la qualité du label et des fonds labellisés. Dans ce cadre-là, Tristan FAVA a participé aux échanges organisés par NIM concernant la revue du Label ISR.
4. En octobre 2023, par l'intermédiaire de la plateforme collaborative des PRI, Dorval Asset Management s'est allié pour la deuxième année consécutive aux côtés d'autres investisseurs dans le cadre de la campagne Sprint Net Zero initiée par Trusteam finance. Cette campagne visait à inciter plus d'une trentaine d'entreprises à prendre des engagements en faveur du Net Zero, à travers la mise en place d'objectifs de réduction de leurs émissions de carbone ainsi que leurs validations auprès du SBTi. Dorval Asset Management a contribué à l'initiative en tant que co-signataire auprès de 20 sociétés, 6 en liste prioritaire : Assystem, Gaztransport et technigaz, Schlumberger Limited, Trigano, Infotel et LeNobleAge, et 14 en liste renforcée : Adyen, Tractor Supply Company, Airbus, Alstom, ENI, Faurecia, M6, Pernod-Ricard, Renault, Stellantis, Total, Vallourec, Allianz et Vonovia. Le Groupe M6 a communiqué fin décembre s'être accordé sur un plan de transition crédible à l'horizon 2025.

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

Fonds Commun de Placement DORVAL MANAGEURS SMALL CAP EURO

Rapport du commissaire aux comptes sur les comptes annuels

Exercice clos le 29 décembre 2023
Fonds Commun de Placement
DORVAL MANAGEURS SMALL CAP EURO
1, rue de Gramont - 75002 Paris

KPMG S.A., société d'expertise comptable et de commissaires aux comptes inscrite au Tableau de l'Ordre des experts comptables de Paris sous le n° 14-30080101 et rattachée à la Compagnie régionale des commissaires aux comptes de Versailles et du Centre.
Société française membre du réseau KPMG constitué de cabinets indépendants affiliés à KPMG International Limited, une société de droit anglais (« private company limited by guarantee »).

Société anonyme à conseil d'administration
Siège social :
Tour EQHO
2 avenue Gambetta
CS 60055
92066 Paris La Défense Cedex
Capital social : 5 497 100 €
775 726 417 RCS Nanterre

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

Fonds Commun de Placement
DORVAL MANAGEURS SMALL CAP EURO

1, rue de Gramont - 75002 Paris

Rapport du commissaire aux comptes sur les comptes annuels

Exercice clos le 29 décembre 2023

Aux porteurs de part,

Opinion

En exécution de la mission qui nous a été confiée par la société de gestion, nous avons effectué l'audit des comptes annuels de l'organisme de placement collectif DORVAL MANAGEURS SMALL CAP EURO constitué sous forme de fonds commun de placement relatifs à l'exercice clos le 29 décembre 2023, tels qu'ils sont joints au présent rapport.

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

Fondement de l'opinion

Référentiel d'audit

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

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

Indépendance

Nous avons réalisé notre mission d'audit dans le respect des règles d'indépendance prévues par le code de commerce et par le code de déontologie de la profession de commissaire aux comptes, sur la période du 31 décembre 2022 à la date d'émission de notre rapport.

KPMG S.A., société d'expertise comptable et de commissaires aux comptes inscrite au Tableau de l'Ordre des experts comptables de Paris sous le n° 14-30080101 et rattachée à la Compagnie régionale des commissaires aux comptes de Versailles et du Centre.
Société française membre du réseau KPMG constitué de cabinets indépendants affiliés à KPMG International Limited, une société de droit anglais (« private company limited by guarantee »).

Société anonyme à conseil d'administration
Siège social :
Tour EQHO
2 avenue Gambetta
CS 60055
92066 Paris La Défense Cedex
Capital social : 5 497 100 €
775 726 417 RCS Nanterre

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 vous informons que les appréciations les plus importantes auxquelles nous avons procédé, selon notre jugement professionnel, ont porté sur le caractère approprié des principes comptables appliqués, notamment pour ce qui concerne les instruments financiers en portefeuille, et sur la présentation d'ensemble des comptes, au regard du plan comptable des organismes de placement collectif à capital variable.

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

Vérification du rapport de gestion établi par la société de gestion

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

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

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

Responsabilités de la société de gestion relatives aux comptes annuels

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

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

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

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

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

Comme précisé par l'article L.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 de votre fonds commun de placement.

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

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

Paris La Défense

KPMG S.A.

Signature numérique de
Isabelle Bousquie
KPMG le 14/06/2024 14:14:10

Isabelle Bousquié
Associé

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	**18 293 974,56**	**21 469 215,10**
Actions et valeurs assimilées	**18 293 974,56**	**21 469 215,10**
Négociées sur un marché réglementé ou assimilé	18 293 974,56	21 469 215,10
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	**0,00**	**0,00**
OPCVM et FIA à vocation générale destinés aux non professionnels et équivalents d'autres pays	0,00	0,00
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	**281 588,23**	**0,00**
Opérations de change à terme de devises	0,00	0,00
Autres	281 588,23	0,00
COMPTES FINANCIERS	**252 721,18**	**873 460,11**
Liquidités	252 721,18	873 460,11
TOTAL DE L'ACTIF	**18 828 283,97**	**22 342 675,21**

BILAN PASSIF AU 29/12/2023 EN EUR

	29/12/2023	30/12/2022
CAPITAUX PROPRES		
Capital	20 016 558,75	19 698 427,66
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)	-1 490 494,14	2 382 959,03
Résultat de l'exercice (a,b)	249 104,60	191 093,49
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES *	**18 775 169,21**	**22 272 480,18**
** Montant représentatif de l'actif net*		
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	**53 114,76**	**70 195,03**
Opérations de change à terme de devises	0,00	0,00
Autres	53 114,76	70 195,03
COMPTES FINANCIERS	**0,00**	**0,00**
Concours bancaires courants	0,00	0,00
Emprunts	0,00	0,00
TOTAL DU PASSIF	**18 828 283,97**	**22 342 675,21**

(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	12 700,31	1 453,06
Produits sur actions et valeurs assimilées	588 613,91	548 088,87
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)	**601 314,22**	**549 541,93**
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	3 734,26
Autres charges financières	0,00	0,00
TOTAL (2)	**0,00**	**3 734,26**
RÉSULTAT SUR OPÉRATIONS FINANCIÈRES (1 - 2)	**601 314,22**	**545 807,67**
Autres produits (3)	0,00	0,00
Frais de gestion et dotations aux amortissements (4)	284 215,85	333 156,12
RÉSULTAT NET DE L'EXERCICE (L. 214-17-1) (1 - 2 + 3 - 4)	**317 098,37**	**212 651,55**
Régularisation des revenus de l'exercice (5)	-67 993,77	-21 558,06
Acomptes sur résultat versés au titre de l'exercice (6)	0,00	0,00
RÉSULTAT (1 - 2 + 3 - 4 + 5 - 6)	**249 104,60**	**191 093,49**

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 :

FR0013392255 - Part DORVAL MANAGEURS SMALL CAP EURO Q : Taux de frais maximum de 0,10% TTC.

FR0013293875 - Part DORVAL MANAGEURS SMALL CAP EURO N : Taux de frais maximum de 1,50% TTC.

FR0011645639 - Part DORVAL MANAGEURS SMALL CAP EURO I : Taux de frais maximum de 1,00% TTC.

FR0011645621 - Part DORVAL MANAGEURS SMALL CAP EURO R : Taux de frais maximum de 2,10% TTC.

Commission de surperformance :

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 l'actif du Fonds évalué selon les règles applicables aux actifs et après prise en compte des frais de fonctionnement et de gestion réels.
• 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 MSCI EMU Small Cap Index net total return. Il est libellé en euros.
• 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 2022 au 31 décembre 2022.
• La fréquence de cristallisation : elle 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 SMALL CAP EURO I	Capitalisation	Capitalisation
Parts DORVAL MANAGEURS SMALL CAP EURO N	Capitalisation	Capitalisation
Parts DORVAL MANAGEURS SMALL CAP EURO Q	Capitalisation	Capitalisation
Parts DORVAL MANAGEURS SMALL CAP EURO 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	**22 272 480,18**	**31 295 246,99**
Souscriptions (y compris les commissions de souscriptions acquises à l'OPC)	5 307 601,52	7 424 791,33
Rachats (sous déduction des commissions de rachat acquises à l'OPC)	-7 462 376,41	-10 338 436,85
Plus-values réalisées sur dépôts et instruments financiers	1 417 411,43	3 411 610,72
Moins-values réalisées sur dépôts et instruments financiers	-3 070 305,00	-784 143,03
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	-47 955,73	-1 625,65
Différences de change	0,00	0,00
Variations de la différence d'estimation des dépôts et instruments financiers	41 214,85	-8 947 614,88
Différence d'estimation exercice N	*-1 046 532,86*	*-1 087 747,71*
Différence d'estimation exercice N-1	*1 087 747,71*	*-7 859 867,17*
Variations de la différence d'estimation des instruments financiers à terme	0,00	0,00
Différence d'estimation exercice N	*0,00*	*0,00*
Différence d'estimation exercice N-1	*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	317 098,37	212 651,55
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	**18 775 169,21**	**22 272 480,18**

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	252 721,18	1,35
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	252 721,18	1,35	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		
	Ventes à règlement différé	281 578,21
	Souscriptions à recevoir	10,02
TOTAL DES CRÉANCES		**281 588,23**
DETTES		
	Frais de gestion fixe	53 114,76
TOTAL DES DETTES		**53 114,76**
TOTAL DETTES ET CRÉANCES		**228 473,47**

3.6. CAPITAUX PROPRES

3.6.1. Nombre de titres émis ou rachetés

	En parts	En montant
Part DORVAL MANAGEURS SMALL CAP EURO I		
Parts souscrites durant l'exercice	100,000	213 889,00
Parts rachetées durant l'exercice	-989,691	-1 783 342,11
Solde net des souscriptions/rachats	-889,691	-1 569 453,11
Nombre de parts en circulation à la fin de l'exercice	115,671	
Part DORVAL MANAGEURS SMALL CAP EURO N		
Parts souscrites durant l'exercice	29 917,180	2 899 886,52
Parts rachetées durant l'exercice	-34 979,413	-3 029 357,90
Solde net des souscriptions/rachats	-5 062,233	-129 471,38
Nombre de parts en circulation à la fin de l'exercice	8 927,220	
Part DORVAL MANAGEURS SMALL CAP EURO Q		
Parts souscrites durant l'exercice	12 599,041	1 806 314,53
Parts rachetées durant l'exercice	-3 628,729	-486 195,07
Solde net des souscriptions/rachats	8 970,312	1 320 119,46
Nombre de parts en circulation à la fin de l'exercice	64 618,386	
Part DORVAL MANAGEURS SMALL CAP EURO R		
Parts souscrites durant l'exercice	2 069,631	387 511,47
Parts rachetées durant l'exercice	-11 708,447	-2 163 481,33
Solde net des souscriptions/rachats	-9 638,816	-1 775 969,86
Nombre de parts en circulation à la fin de l'exercice	51 453,720	

3.6.2. Commissions de souscription et/ou rachat

	En montant
Part DORVAL MANAGEURS SMALL CAP EURO 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 SMALL CAP EURO 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 SMALL CAP EURO 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 SMALL CAP EURO R	
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 SMALL CAP EURO I	
Commissions de garantie	0,00
Frais de gestion fixes	18 749,29
Pourcentage de frais de gestion fixes	1,00
Frais de gestion variables provisionnés	0,00
Pourcentage de frais de gestion variables provisionnés	0,00
Frais de gestion variables acquis	0,00
Pourcentage de frais de gestion variables acquis	0,00
Rétrocessions des frais de gestion	0,00
Parts DORVAL MANAGEURS SMALL CAP EURO N	
Commissions de garantie	0,00
Frais de gestion fixes	35 588,43
Pourcentage de frais de gestion fixes	1,50
Frais de gestion variables provisionnés	0,00
Pourcentage de frais de gestion variables provisionnés	0,00
Frais de gestion variables acquis	0,00
Pourcentage de frais de gestion variables acquis	0,00
Rétrocessions des frais de gestion	0,00
Parts DORVAL MANAGEURS SMALL CAP EURO Q	
Commissions de garantie	0,00
Frais de gestion fixes	8 579,87
Pourcentage de frais de gestion fixes	0,10
Frais de gestion variables provisionnés	0,00
Pourcentage de frais de gestion variables provisionnés	0,00
Frais de gestion variables acquis	0,00
Pourcentage de frais de gestion variables acquis	0,00
Rétrocessions des frais de gestion	0,00
Parts DORVAL MANAGEURS SMALL CAP EURO R	
Commissions de garantie	0,00
Frais de gestion fixes	221 298,26
Pourcentage de frais de gestion fixes	2,10
Frais de gestion variables provisionnés	0,00
Pourcentage de frais de gestion variables provisionnés	0,00
Frais de gestion variables acquis	0,00
Pourcentage de frais de gestion variables acquis	0,00
Rétrocessions des frais de gestion	0,00

3.8. ENGAGEMENTS REÇUS ET DONNÉS

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			0,00
Instruments financiers à terme			0,00
Total des titres du groupe			**0,00**

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	249 104,60	191 093,49
Acomptes versés sur résultat de l'exercice	0,00	0,00
Total	**249 104,60**	**191 093,49**

	29/12/2023	30/12/2022
Parts DORVAL MANAGEURS SMALL CAP EURO I		
Affectation		
Distribution	0,00	0,00
Report à nouveau de l'exercice	0,00	0,00
Capitalisation	3 495,35	24 453,44
Total	**3 495,35**	**24 453,44**

	29/12/2023	30/12/2022
Parts DORVAL MANAGEURS SMALL CAP EURO N		
Affectation		
Distribution	0,00	0,00
Report à nouveau de l'exercice	0,00	0,00
Capitalisation	7 659,24	8 186,78
Total	**7 659,24**	**8 186,78**

	29/12/2023	30/12/2022
Parts DORVAL MANAGEURS SMALL CAP EURO Q		
Affectation		
Distribution	0,00	0,00
Report à nouveau de l'exercice	0,00	0,00
Capitalisation	201 843,61	154 751,07
Total	**201 843,61**	**154 751,07**

	29/12/2023	30/12/2022
Parts DORVAL MANAGEURS SMALL CAP EURO R		
Affectation		
Distribution	0,00	0,00
Report à nouveau de l'exercice	0,00	0,00
Capitalisation	36 106,40	3 702,20
Total	**36 106,40**	**3 702,20**

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	-1 490 494,14	2 382 959,03
Acomptes versés sur plus et moins-values nettes de l'exercice	0,00	0,00
Total	**-1 490 494,14**	**2 382 959,03**

	29/12/2023	30/12/2022
Parts DORVAL MANAGEURS SMALL CAP EURO I		
Affectation		
Distribution	0,00	0,00
Plus et moins-values nettes non distribuées	0,00	0,00
Capitalisation	-18 487,19	222 321,38
Total	**-18 487,19**	**222 321,38**

	29/12/2023	30/12/2022
Parts DORVAL MANAGEURS SMALL CAP EURO N		
Affectation		
Distribution	0,00	0,00
Plus et moins-values nettes non distribuées	0,00	0,00
Capitalisation	-61 157,25	133 564,39
Total	**-61 157,25**	**133 564,39**

	29/12/2023	30/12/2022
Parts DORVAL MANAGEURS SMALL CAP EURO Q		
Affectation		
Distribution	0,00	0,00
Plus et moins-values nettes non distribuées	0,00	0,00
Capitalisation	-665 004,64	782 112,94
Total	**-665 004,64**	**782 112,94**

	29/12/2023	30/12/2022
Parts DORVAL MANAGEURS SMALL CAP EURO R		
Affectation		
Distribution	0,00	0,00
Plus et moins-values nettes non distribuées	0,00	0,00
Capitalisation	-745 845,06	1 244 960,32
Total	**-745 845,06**	**1 244 960,32**

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	**32 683 546,09**	**27 466 410,45**	**31 295 246,99**	**22 272 480,18**	**18 775 169,21**
Parts DORVAL MANAGEURS SMALL CAP EURO I en EUR					
Actif net	8 504 811,42	8 623 305,26	9 854 850,47	2 082 371,75	232 972,89
Nombre de titres	4 343,567	4 237,325	3 834,159	1 005,362	115,671
Valeur liquidative unitaire	1 958,02	2 035,08	2 570,27	2 071,26	2 014,09
Capitalisation unitaire sur +/- values nettes	10,67	-52,03	131,02	221,13	-159,82
Capitalisation unitaire sur résultat	10,01	-0,77	-7,36	24,32	30,21
Parts DORVAL MANAGEURS SMALL CAP EURO N en EUR					
Actif net	2 950 128,79	1 051 685,55	2 533 209,29	1 246 669,98	769 744,30
Nombre de titres	34 450,678	11 903,255	22 793,471	13 989,453	8 927,220
Valeur liquidative unitaire	85,63	88,35	111,13	89,11	86,22
Capitalisation unitaire sur +/- values nettes	0,47	-2,28	5,67	9,54	-6,85
Capitalisation unitaire sur résultat	-0,14	-0,61	-0,72	0,58	0,85
Parts DORVAL MANAGEURS SMALL CAP EURO Q en EUR					
Actif net	2 161 452,52	2 446 783,20	3 132 476,38	7 371 792,99	8 398 897,64
Nombre de titres	17 851,000	19 255,319	19 227,319	55 648,074	64 618,386
Valeur liquidative unitaire	121,08	127,07	162,91	132,47	129,97
Capitalisation unitaire sur +/- values nettes	0,69	-3,22	8,24	14,05	-10,29
Capitalisation unitaire sur résultat	1,64	1,00	1,83	2,78	3,12
Parts DORVAL MANAGEURS SMALL CAP EURO R en EUR					
Actif net	19 067 153,36	15 344 636,44	15 774 710,85	11 571 645,46	9 373 554,38
Nombre de titres	103 315,625	80 826,799	66 381,300	61 092,536	51 453,720
Valeur liquidative unitaire	184,55	189,84	237,63	189,41	182,17
Capitalisation unitaire sur +/- values nettes	1,02	-4,90	12,15	20,37	-14,49
Capitalisation unitaire sur résultat	-0,94	-1,72	-2,59	0,06	0,70

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				
ALLEMAGNE				
DEUTZ AG	EUR	80 126	384 604,80	2,05
HUGO BOSS NOM.	EUR	5 400	364 284,00	1,94
KNAUS TABBERT AG	EUR	15 907	747 629,00	3,98
PVA TEPLA	EUR	40 674	829 749,60	4,42
TOTAL ALLEMAGNE			**2 326 267,40**	**12,39**
AUTRICHE				
POLYTEC HOLDING AG	EUR	147 870	518 284,35	2,76
TOTAL AUTRICHE			**518 284,35**	**2,76**
FINLANDE				
MULTITUDE SE	EUR	81 052	361 491,92	1,93
TOTAL FINLANDE			**361 491,92**	**1,93**
FRANCE				
ABEO SA	EUR	26 704	388 543,20	2,07
ASSYTEM BRIME	EUR	11 272	557 964,00	2,97
ATEME SA	EUR	630	4 435,20	0,03
AUBAY	EUR	7 909	329 409,85	1,75
BASTIDE LE CONFORT MEDICAL	EUR	14 673	393 236,40	2,09
BIGBEN INTERACTIVE	EUR	128 816	445 703,36	2,37
CARMILA	EUR	39 134	609 707,72	3,24
DERICHEBOURG	EUR	66 522	337 931,76	1,80
JACQUET METAL SA	EUR	32 647	639 881,20	3,41
LECTRA SA	EUR	16 071	502 218,75	2,67
MANITOU BF	EUR	20 300	470 960,00	2,51
MERSEN	EUR	17 230	606 496,00	3,23
NACON SA	EUR	25 763	42 972,68	0,23
NEURONES	EUR	10 530	460 687,50	2,45
NEXITY	EUR	30 700	517 295,00	2,75
ROBERTET	EUR	582	483 060,00	2,57
SECHE ENVIRONNEMENT SA	EUR	3 163	347 930,00	1,86
SOITEC SA	EUR	4 320	698 976,00	3,72
THERMADOR GROUPE	EUR	9 725	821 762,50	4,38
VETOQUINOL	EUR	8 318	851 763,20	4,54
VISIATIV SA	EUR	24 805	672 215,50	3,58
WAGA ENERGY SA W/I	EUR	9 217	234 572,65	1,25
WAVESTONE	EUR	15 748	924 407,60	4,93
XILAM ANIMATION	EUR	17 817	70 555,32	0,38
TOTAL FRANCE			**11 412 685,39**	**60,78**
ITALIE				
BIESSE	EUR	48 668	618 083,60	3,29
DATALOGIC SPA	EUR	107 569	727 166,44	3,88
EUROGROUP LAMINATIONS SPA	EUR	113 193	439 415,23	2,34
FILA FABBRICA ITALI LAPIS ED AFFI SPA	EUR	35 731	313 718,18	1,67
LU-VE SPA	EUR	15 270	352 737,00	1,88
TOTAL ITALIE			**2 451 120,45**	**13,06**

3.12. INVENTAIRE DÉTAILLÉ DES INSTRUMENTS FINANCIERS EN EUR

Désignation des valeurs	Devise	Qté Nbre ou nominal	Valeur actuelle	% Actif Net
LUXEMBOURG				
APERAM	EUR	19 340	635 899,20	3,39
SWORD GROUP	EUR	14 761	588 225,85	3,13
TOTAL LUXEMBOURG			**1 224 125,05**	**6,52**
TOTAL Actions et valeurs assimilées négociées sur un marché réglementé ou assimilé			**18 293 974,56**	**97,44**
TOTAL Actions et valeurs assimilées			**18 293 974,56**	**97,44**
Créances			**281 588,23**	**1,50**
Dettes			**-53 114,76**	**-0,29**
Comptes financiers			**252 721,18**	**1,35**
Actif net			**18 775 169,21**	**100,00**

Parts DORVAL MANAGEURS SMALL CAP EURO Q	**EUR**	**64 618,386**	**129,97**
Parts DORVAL MANAGEURS SMALL CAP EURO I	**EUR**	**115,671**	**2 014,09**
Parts DORVAL MANAGEURS SMALL CAP EURO N	**EUR**	**8 927,220**	**86,22**
Parts DORVAL MANAGEURS SMALL CAP EURO R	**EUR**	**51 453,720**	**182,17**