



DORVAL MANAGEURS SMID CAP EURO

Rapport de gestion annuel au 28/06/2024

OPCVM relevant de la Directive 2009/65/CE

Société de Gestion : Dorval ASSET MANAGEMENT

Dépositaire : Caceis Bank France

Commissaire aux comptes : PriceWaterHouseCoopers



Sommaire

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

I. Caractéristiques générales

Catégorie : Actions de pays de la zone euro

Objectif de gestion : A un horizon d'investissement 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 MID CAP net total return (code Bloomberg M7EMMC Index), calculé dividendes nets réinvestis en investissant majoritairement sur des titres de l'Union européenne conformément aux critères du PEA et bénéficiant d'une approche des opportunités et des risques environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG).

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Profil de risque : Le fonds investit dans des instruments qui connaîtront les évolutions et aléas des marchés d'actions de la zone euro. Le profil de risque du fonds est adapté à un horizon d'investissement supérieur à 5 ans.

Actif net du fonds au 28/06/2024 : 18 968 547,50 €

28/06/2024	Part R (FR0013247749)	Part I (FR0013247764)	Part N (FR0013299195)	Part Q (FR0013392347)
VL	6708 €	720.19 €	66.65 €	93.93 €
Nombre de parts	12 825.834	15 716.399	550.768	71 884.241
Actif net	860 459.97 €	11 318 943.02 €	36 711.18 €	6 752 433.33 €

Valorisation : quotidienne - **Date de création :** 19/05/2017

1. Contexte économique et financier

Désinflation aux États-Unis et stabilisation mondiale

Le quatrième trimestre 2023 a été marqué par une nette désinflation aux États-Unis, ce qui a contribué à apaiser les craintes des investisseurs concernant une surchauffe de l'économie américaine. L'inflation a ralenti, permettant à la Fed de signaler un possible changement de politique monétaire pour l'année suivante. Cette période a vu une stabilisation progressive des marchés mondiaux, avec une remontée des indices boursiers alimentée par une baisse des prix à la consommation. En parallèle, les marchés européens ont commencé à anticiper les premiers signes d'une reprise, alors que les pressions inflationnistes se modéraient également en zone euro. Les signes d'une croissance mondiale modérée, associée à des prévisions plus optimistes pour 2024, ont renforcé la confiance des investisseurs, préparant le terrain pour des ajustements de politique monétaire dans les mois à venir.

Divergence des politiques monétaires

Le printemps 2024 a marqué une divergence croissante entre les politiques monétaires de la Fed et des banques centrales européennes. Alors que la Fed maintenait ses taux élevés jusqu'en mai, les banques centrales européennes, telles que la BCE et la Banque d'Angleterre, ont entamé des baisses de taux. Cette divergence a eu des répercussions sur les conditions financières mondiales. Les baisses de taux en Europe ont contribué à compenser les pressions monétaires américaines, permettant aux marchés européens d'améliorer leurs perspectives de croissance grâce à cette détente monétaire.

Récupération économique européenne

Les statistiques du deuxième trimestre 2024 ont montré des signes encourageants de reprise en Europe, en particulier en Allemagne. Les indices PMI ont révélé une augmentation des nouvelles commandes, ce qui a renforcé l'optimisme des investisseurs. La BCE a décidé de baisser ses taux en juin 2024, malgré des pressions inflationnistes modérées. Les marchés financiers européens ont bénéficié de ce contexte, marqué par une amélioration des conditions de crédit et un retour progressif de la croissance économique.

Perspectives américaines fragiles

Depuis début juin 2024, des signes de ralentissement de la consommation des ménages et de refroidissement du marché du travail sont apparus aux États-Unis. Bien que le PIB américain soit resté sur une trajectoire stable, autour de 2 %, l'économie a montré des signes de modération. Les indicateurs, tels que les PMI, ont suggéré un affaiblissement des attentes de croissance mondiale, en particulier dans le secteur manufacturier. Les marchés anticipaient de nouvelles baisses de taux aux États-Unis et en Europe pour contrer ces risques.

Ralentissement immobilier en Europe

Le secteur immobilier européen a montré une baisse des prix notable au deuxième trimestre 2024, en particulier en France, où les prix ont chuté de 4 à 7 % par rapport à l'année précédente. Cette baisse a soulevé des inquiétudes sur l'impact potentiel sur l'économie européenne dans son ensemble, bien que le secteur de l'immobilier ne représente qu'une faible part du PIB. La baisse des taux par la BCE a visé à prévenir une spirale baissière dans les prix de l'immobilier, contribuant à limiter les impacts négatifs.

Pressions sur les banques centrales

Entre juin et juillet 2024, l'économie mondiale a montré des signes de ralentissement, en particulier en Chine et en Europe. Les marchés financiers ont réagi à ces déceptions par une baisse des actions début août. Face à cette détérioration, la Fed et la BCE étaient sous pression pour maintenir la croissance en ajustant leurs politiques monétaires. La Fed a clairement indiqué son intention de baisser ses taux dès septembre pour contrer le ralentissement du marché du travail, tandis que la BCE restait vigilante face aux défis économiques européens.

2. Politique d'investissement

Performances mensuelles second semestre 2023 et premier semestre 2024

	Juil.	Août.	Sept.	Oct.	Nov.	Déc.	S2 2023
Dorval Manageurs Smid Cap Euro Part I	2,76%	-3,80%	-6,39%	-9,12%	9,43%	5,96%	%
MSCI EMU Mid Cap Euro	3,45 %	-2,01%	-4,07%	-5,50%	7,63%	3,85%	%
	Jan.	Fév.	Mars	Avr.	Mai	Juin	S1 2024
Dorval Manageurs Smid Cap Euro Part I	-2,06%	-0,86%	-3,42%	-3,16%	6,23%	-8,88%	%
MSCI EMU Mid Cap Euro	0,38%	1,48%	-3,34%	-0,28%	4,44%	-4,35%	%

2ème semestre 2023 :

Société de gestion agréée par l'AMF sous le numéro GP 93-08 - SA au capital de 493 876€ - RCS Paris B 391 392 768

111, bd Pereire 75017 Paris - Tél. : 01 44 69 90 44 - Fax. : 01 42 94 18 37 - www.dorval-am.com

Juillet 2023

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 Smid Cap Euro réalise sur le mois une performance légèrement inférieure à son indicateur de référence (MSCI EMU Mid Cap DNR : +3.45%). Côté valeurs, Nexity a été vendue suite à de très mauvais résultats au titre du 2e trimestre et de mauvaises perspectives pour le 2d semestre. Le dividende en principe élevé chez Nexity est à risque pour 2023. Kion intègre le portefeuille suite à la reprise des carnets de commandes dans les deux divisions du groupe. La valorisation 2024 du titre reste modérée.

Août 2023

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 Smid Cap Euro réalise une performance inférieure à son indicateur de référence (MSCI EMU Mid Cap DNR : -2.01%) pénalisé par les valeurs les plus cycliques du portefeuille. Suite à l'annonce de l'augmentation de capital d'Atos, très fortement dilutive, la ligne a été fortement réduite.

Septembre 2023

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 en septembre une forte hausse des taux longs et une baisse des marchés actions, surtout au niveau des valeurs moyennes. Dans ce contexte, malgré une réduction sensible du risque dans le portefeuille effectué en milieu de mois, Dorval Manageurs Smid Cap Euro réalise une performance un peu inférieure à son indicateur de référence (MSCI EMU Mid Cap: -4.07%). Des prises de bénéfices ont été réalisées sur les valeurs cycliques et industrielles (Valeo, Aperam, ...) ainsi que dans le secteur de l'énergie (Vallourec). Des liquidités ont été reconstituées dans le portefeuille à la veille des publications du troisième trimestre qui pourraient décevoir les investisseurs.

Octobre 2023

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. Dans ce contexte, le fonds Dorval Manageurs Smid Cap Euro a réalisé sur le mois une performance inférieure à son indicateur de référence (MSCI EMU Mid Cap DNR : -5.5%) malgré des liquidités représentant près de 10% du portefeuille. Suite à une publication du T3 2023 en ligne et une valorisation faible, Carrefour a été achetée. A l'inverse, les lignes en Hello Fresh et Atos ont été soldées.

Novembre 2023

A 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 en novembre. La fin des publications trimestrielles d'entreprise n'a en outre pas réservé de mauvaises surprises particulières. Dans ce contexte, Dorval Manageurs Smid Cap Euro a bien rebondi sur le mois en réalisant une performance sensiblement supérieure à son indice de référence (MSCI EMU Mid Cap DNR : +7.63%). Dans un environnement économique désormais un peu plus favorable aux entreprises, l'année boursière 2024 se présente correctement. Par conséquent, de valeurs plus cycliques ont été renforcées dans le portefeuille (achat de Teleperformance, Chargeurs et Aperam).

Décembre 2023

Les marchés ont continué à rebondir sensiblement en décembre. 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 Smid Cap Euro surperforme sur le moisson indicateur de référence (MSCI Mid Cap DNR : +3.85%). Dans l'anticipation d'une reprise progressive de l'activité au cours des prochains trimestres, les titres cycliques encore peu valorisés Vallourec, Saipem et Jungheinrich ont été renforcés. 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 actions moyennes européennes privilégiant la croissance à prix raisonnable, tel qu'il est désormais opéré dans le fonds.

1er semestre 2024 :

Janvier 2024

Les marchés poursuivent sur leur lancée du mois de décembre, soutenus par les grandes valeurs technologiques aux Etats-Unis et par les valeurs défensives de croissance en Europe. Les valeurs moyennes continuent de sous-performer les grandes capitalisations. Dans ce contexte, Dorval Manageurs Smid Cap Euro réalise une performance inférieure à son indicateur de référence (MSCI EMU Mid Cap DNR : +0.38%), le fonds étant structurellement sous-investi dans les entreprises dont les valorisations sont déjà très élevées. Côté valeurs, les lignes d'équipementiers automobiles ont été soldées (Plastic Omnium, Valeo) en raison des risques de révisions en baisse des résultats pour 2024 à minima.

Février 2024

Les grands indices européens ont accéléré leur hausse soutenue par le beau parcours des grandes valeurs défensives de croissance (secteurs luxe et biens de consommation en particulier) ainsi que par les entreprises à caractère technologique qui profitent de la hausse des budgets d'investissement dans l'intelligence artificielle (ASML, SAP notamment). La hausse du cours de ces valeurs, qui représentent un poids cumulé important dans l'Euro Stoxx malgré des valorisations pourtant déjà élevées, ont été les plus fortes contributrices à la hausse de cet indicateur de référence. Dans ce contexte, le fonds Dorval Manageurs Europe, qui investit dans des sociétés en croissance mais à valorisation raisonnable, a réalisé en février une performance un peu supérieure au MSCI Pan-Euro DNR (+2,1%). Au cours du mois, Publicis et Capgemini ont été allégés après une belle hausse ces dernières semaines.

Mars 2024

Les marchés européens terminent le trimestre au plus haut de 2024, toujours soutenus par les espoirs de baisse des taux à partir de la mi-année et par la surperformance des plus grosses capitalisations présentes dans les indices en particulier dans les secteurs technologiques et financiers. Cette concentration s'est malheureusement faite au détriment des valeurs moyennes toujours à la peine. Dans ce contexte Dorval Manageurs Smid Cap Euro réalise en mars une performance inférieure à son indice de référence (MSCI Emu Smid Cap DNR : +5.13%). Côté valeurs, la ligne Téléperformance a été vendue en raison de risques toujours présents de nouvelles révisions en baisse des prévisions de résultats 2024 et 2025. A l'inverse, un début de ligne a été reconstitué sur Solutions 30 toujours peu valorisé, dans l'attente d'une accélération de la rentabilité de la société sur les 2 ans à venir.

Avril 2024

Le MSCI EMU Smid Caps DNR recule très légèrement (-0.28%) en raison des publications de sociétés globalement en ligne mais marquant une inflexion négative de l'activité sur le premier trimestre 2024 notamment dans l'automobile, l'industrie, la consommation et le luxe. Dans ce contexte Dorval Manageurs Smid Caps réalise sur le mois une performance inférieure à son indice de référence en raison d'ajustements à la baisse de prévisions de résultats 2024 post publication de quelques valeurs spécifiques. Néanmoins, les perspectives de baisse de taux restent intactes en Europe et valident une reprise économique progressive dans la zone à partir du deuxième trimestre. Le fonds a donc profité des baisses de cours récentes pour se réinvestir pleinement en privilégiant le secteur financier, les semi-conducteurs et quelques valeurs cycliques.



Mai 2024

Les marchés ont été bien orientés en mai, soutenus par les perspectives de baisse de taux confirmées en Europe ainsi que par la reprise progressive des indices d'activité dans la zone euro. Les petites et moyennes valeurs, plus domestiques que les larges capitalisations, ont profité de cette nouvelle tendance et ont commencé à réduire leur forte décote par rapport aux grandes valeurs. Dans ce contexte, Dorval Manageurs Smid Cap Euro réalise sur le mois une performance supérieure à son indicateur de référence (MSCI EMU Mid Cap DNR : +4,4%). Côté valeurs, Worldline a intégré le fond suite à ses bons résultats du T1 2024 et sa faible valorisation. Idem pour Ceconomy en Allemagne, dont la rentabilité et la croissance remontent plus rapidement que prévu par les analystes.

Juin 2024

Après un très bon mois de mai sur les valeurs moyennes le compartiment a subi un repli suite à l'annonce surprise d'élections législatives en France et des indicateurs macro en Europe qui se sont essouffés sur les dernières semaines. Les investisseurs ont en particulier matérialisé leur crainte d'arrivée au pouvoir en France de partis populistes par une tension sur les taux de la dette du pays. Dans ce contexte, Dorval Manageurs Smid Caps réalise une performance inférieure à son indicateur de référence (MSCI EMU Mids Caps DNR : -4.35%) notamment du fait du repli des valeurs industrielles et cycliques plus domestiques dans leurs activités.

3. Performance et statistiques du fonds au 28 juin 2024

Part I

	Performances nettes cumulées									Performances nettes annualisées			
	1 mois	3 mois	6 mois	YTD	1 an	3 ans	5 ans	10 ans	Depuis création	3 ans	5 ans	10 ans	Depuis création
Fonds - Part I	-8.88%	-6.27%	-7.57%	-7.57%	-9.88%	-25.45%	-21.97%	-	-27.98%	-9.34%	-4.85%	-	-4.51%
Indicateur de référence	-4.35%	-0.38%	6.69%	6.69%	9.59%	3.27%	30.77%	-	34.43%	1.08%	5.52%	-	4.25%
Ecart	-4.53%	-5.89%	-14.26%	-14.26%	-19.47%	-28.72%	-52.74%	-	-62.41%	-10.42%	-10.36%	-	-8.76%

Part R

	Performances nettes cumulées									Performances nettes annualisées			
	1 mois	3 mois	6 mois	YTD	1 an	3 ans	5 ans	10 ans	Depuis création	3 ans	5 ans	10 ans	Depuis création
Fonds - Part R	-8.96%	-6.51%	-8.03%	-8.03%	-10.77%	-27.65%	-25.79%	-	-32.92%	-10.25%	-5.80%	-	-5.46%
Indicateur de référence	-4.35%	-0.38%	6.69%	6.69%	9.59%	3.27%	30.77%	-	34.43%	1.08%	5.52%	-	4.25%
Ecart	-4.61%	-6.13%	-14.72%	-14.72%	-20.37%	-30.93%	-56.55%	-	-67.35%	-11.33%	-11.31%	-	-9.71%

Part N

	Performances nettes cumulées									Performances nettes annualisées			
	1 mois	3 mois	6 mois	YTD	1 an	3 ans	5 ans	10 ans	Depuis création	3 ans	5 ans	10 ans	Depuis création
Fonds - Part N	-8.91%	-6.39%	-7.80%	-7.80%	-10.32%	-26.56%	-23.90%	-	-33.35%	-9.79%	-5.32%	-	-6.02%
Indicateur de référence	-4.35%	-0.38%	6.69%	6.69%	9.59%	3.27%	30.77%	-	27.87%	1.08%	5.52%	-	3.83%
Ecart	-4.56%	-6.01%	-14.49%	-14.49%	-19.91%	-29.83%	-54.66%	-	-61.22%	-10.87%	-10.84%	-	-9.85%

Part Q – création le 27/12/2018



Performances depuis création	Performance 2019	Performance 2020	Performance 2021	Performance 2022	Performance 2023	Performance S1 2024
-6,07%	+16,69%	-2,84%	+14,69%	-24,37%	+2,87%	-7,16%

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.



DORVAL MANAGEURS SMID CAP EURO
Part I (EUR) - Acc



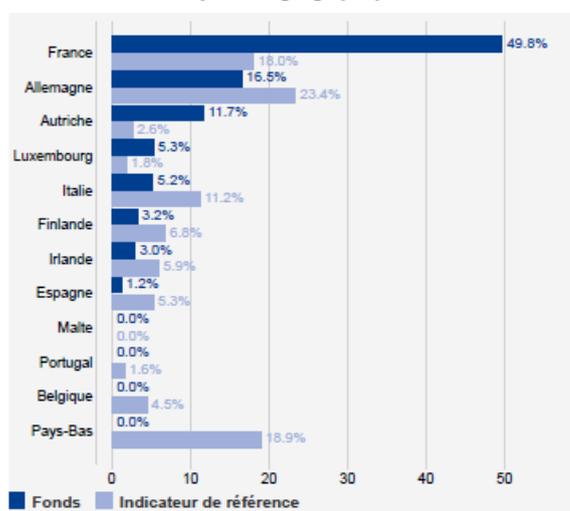
DORVAL
ASSET MANAGEMENT
DONNER DE LA VALEUR À VOS VALEURS

GESTION ACTIONS

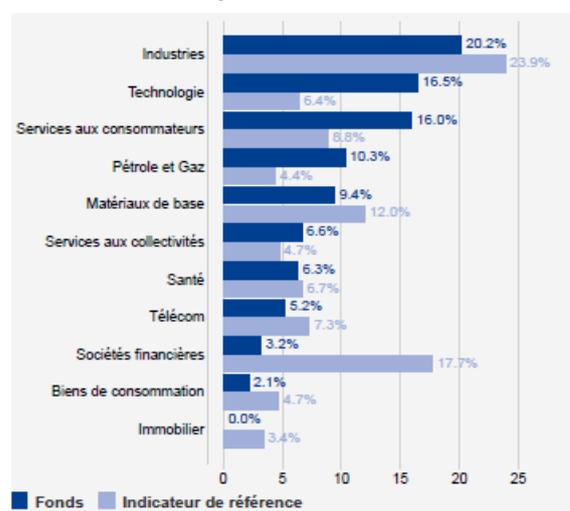
CONSTRUCTION DE PORTEFEUILLE

Reporting mensuel au 28 juin 2024

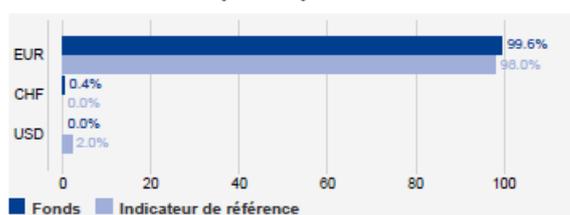
Répartition géographique *



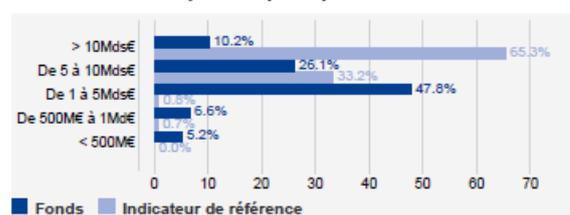
Répartition sectorielle *



Répartition par devise



Répartition par capitalisation *



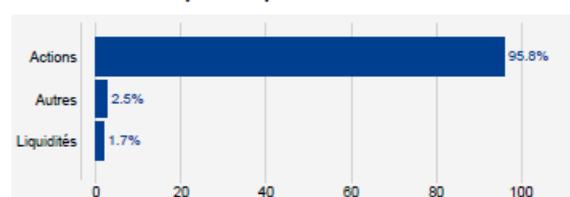
* Pourcentage du portefeuille investi en actions titres vifs hors dérivés

VALORISATION 2024

Multiple de capitalisation des bénéfices - Ratio P/E	14x
Croissance des bénéfices par action	14%
EV/EBIT	9x
Rendement	4%

Source Bloomberg / Dorval AM

Répartition par classes d'actifs



ANALYSE DE RISQUE

Ratio	1 an	3 ans	5 ans
Ratio de Sharpe	-0.87	-0.60	-0.26
Bêta	1.12	1.10	1.06
Alpha	-0.39	-0.20	-0.20
Ratio d'information	-2.86	-1.62	-1.58
Volatilité - Part I	15.91	18.22	21.58
Volatilité indicateur	12.94	15.58	19.47
Tracking Error	6.85	6.42	6.58

Ratio	Valeur	Date
Gain maximum enregistré	87.30%	du 18/03/2020 au 16/11/2021
Perte maximale enregistrée	-50.74%	du 23/01/2018 au 18/03/2020
Délai de recouvrement	-	jours
Fréquence de gain	50.00%	par mois

II. Dispositions particulières

Objectif de gestion : A un horizon d'investissement supérieur à 5 ans et en s'appuyant sur une analyse fondamentale des sociétés, l'objectif de gestion est de dégager une performance supérieure à celle de l'indice MSCI EMU MID CAP net total return (code Bloomberg M7EMMC Index), calculé dividendes nets réinvestis en investissant majoritairement sur des titres de l'Union européenne conformément aux critères du PEA et bénéficiant d'une approche des opportunités et des risques environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG).

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

L'indice MSCI EMU MID CAP net total return (Code Bloomberg : M7EMMC Index) est un indice de référence boursier calculé comme la moyenne arithmétique pondérée des capitalisations flottantes d'un échantillon de 140 actions représentatives des moyennes 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 MID 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.

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

III. Stratégie d'investissement

1. Stratégies utilisées :

Le Fonds s'appuie sur une gestion active et sans contrainte, encadrée par la politique d'investissement socialement responsable (ISR) de la Société de Gestion et recherchant une surperformance par rapport à l'indicateur de référence, l'indice MSCI EMU MID CAP net total return (Code Bloomberg M7EMMC Index). Le Fonds bénéficie du label ISR.

L'univers d'investissement initial est constitué d'actions européennes, notées sur des critères extra-financiers selon l'approche propriétaire de Dorval Asset Management. Le périmètre concerné est constitué des émetteurs présents dans la base MSCI retraités des titres présentant des absences de données (secteur IVA, code ISIN, capitalisation) et hors titres supranationaux, compagnies privées et coopérative. Il est décliné en périmètre d'investissement (2189 émetteurs) puis périmètre investissable (1737 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 30/09/2023. Le Fonds investira au moins 75% de son actif net dans des valeurs de capitalisations boursières inférieures à 10 milliards d'euros et au moins à 75% de son actif net dans des valeurs éligibles au PEA.

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

1. Une identification des thématiques d'investissement considérées comme porteuses, i.e. s'inscrivant favorablement tant dans les grandes tendances (macro-économiques, sociétales et liées aux enjeux du développement durable) que dans la conjoncture (valorisation des classes d'actifs, dynamique de marché et contexte sectoriel)
2. Une sélection de valeurs au sein de ces thématiques d'investissement complétée par des titres retenus pour leur intérêt propre ; dans les deux cas et a fortiori pour

le second, les valeurs retenues en portefeuille répondent aux critères définis par la Société de Gestion, présentés ci-après

3. Une répartition de ces valeurs dans le portefeuille, fondée sur une méthodologie propriétaire de notation établie depuis ces mêmes critères, également décrite ci-dessous

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

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

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

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

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

▪ L'analyse financière

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

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

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

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

▪ L'analyse extra-financière

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

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

- Enjeux environnementaux :
 - Emissions carbone
 - Traitement des déchets
 - Stress hydrique
 - Biodiversité et gestion des terres

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

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

Notre méthodologie repose en partie sur des données élémentaires provenant de fournisseurs externes de données¹. Ces données ne font pas systématiquement l'objet d'une vérification de leur qualité de la part de la Société de Gestion. Notre méthodologie place la Gouvernance au cœur de l'analyse ESG et peut donc minimiser certains risques/opportunités environnementaux ou sociaux. Le pilier « Gouvernance » représente a minima 50% de la note ESG, note issue de la méthodologie ISR propriétaire de Dorval Asset Management.

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

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

- L'exclusion des sociétés qui enfreindraient la politique d'exclusion¹ de Dorval Asset Management
- L'exclusion des sociétés aux pratiques controversées (dont le non-respect des principes du Pacte Mondial des Nations Unies) en cohérence avec la politique de gestion des controverses² de Dorval Asset Management
- L'exclusion de 20% de l'univers d'investissement est garantie par l'exclusion des sociétés les moins bien notées et de celles ayant une note éliminatoire sur au moins l'un des piliers, selon la méthodologie interne développée par Dorval Asset Management

La note extra-financière (entre 0 et 100, 100 étant la meilleure notation) est établie sur chacun des trois piliers, E, S et G. Les émetteurs ayant une note environnementale ou sociale inférieure à 10 ou une note de gouvernance inférieure à 30 sont exclus de même que tous ceux dont la note extra-financière synthétique est inférieure à 40.

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

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

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

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

³ Cf. paragraphe « VI. Notre Intégration des dimensions ESG » de la politique ISR de Dorval Asset Management (https://www.dorvalam.com/sites/dorval/files/politique_investissement_responsable_20201109_4.pdf)



dans des émetteurs qui pourront à titre temporaire, ne pas être notés notamment dans le cadre d'une introduction en bourse.

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

- **Intégration des critères RSE dans la rémunération des dirigeants** : pourcentage des entreprises qui intègrent des critères extra-financiers dans la rémunération des dirigeants pondéré du poids des sociétés présentes dans le périmètre étudié.
- **Mixité au sein des organes de gouvernance** : ratio femmes/hommes moyen dans les organes de gouvernance des sociétés concernées, en pourcentage du nombre total de membres.

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 (tCO₂e/M\$ de chiffre d'affaires)** : quantité en tonnes d'émissions de carbone Scope 1 et 2 (émissions directes) par million d'euros de chiffre d'affaires réalisé pondéré du poids des sociétés présentes dans le périmètre étudié.
 - **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.
 - **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)
- **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 managers : « les dauphins », « les parachutés », « les bâtisseurs » et « les héritiers » :

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

La méthode d'évaluation des dirigeants est construite à partir de l'analyse du parcours professionnel, du profil managérial et au travers de contacts directs réguliers. Les gérants

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

2. 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 de l'actif net et dans une devise d'un pays non-membre de l'Union européenne à hauteur de 25% maximum de l'actif net. Dans tous les cas, l'exposition au risque de change sera couverte afin de ne jamais excéder 10% de l'actif net du Fonds.

- Actions ou titres en capital et valeurs assimilées :

Afin de permettre l'éligibilité du Fonds au PEA, le Fonds est investi à hauteur de 75 % de l'actif net en actions et valeurs assimilées émises par des émetteurs de l'Union européenne ou ayant leur siège dans un Etat non-membre de l'Union européenne mais partie à l'accord sur l'Espace Economique Européen (EEE) ayant conclu avec la France une convention fiscale qui contient une clause d'assistance en vue de lutter contre la fraude ou l'évasion fiscale.

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 :

Le Fonds peut détenir jusqu'à 10% de son actif en OPCVM français, OPCVM européens conformes à la directive n° 2009/65/CE et FIA autorisés à la commercialisation en France. Les investissements en OPC actions seront réalisés sur des OPC investissant en titres de sociétés cotées de toutes capitalisations, majoritairement dans les pays de l'Union européenne. Il s'agit d'OPC classés :

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

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

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

Le gestionnaire utilisera ces OPC pour répondre à des besoins ponctuels d'investissement pour lesquels il n'a pas l'expertise et la compétence suffisante (secteur ou zone géographique)



spécifique, produits de taux...). Ces OPC seront sélectionnés sur la base de leur historique de performance et de la notation qui leur est attribuée. Les OPC et fonds détenus par le Fonds pourront être gérés par Dorval Asset Management ou l'une des sociétés de gestion du groupe BPCE ; dans ce dernier cas, il pourrait y avoir une disparité des approches ESG/ISR assumée.

- Instruments financiers dérivés :

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

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

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

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

Nature des instruments utilisés	TYPE DE MARCHÉ			NATURE DES RISQUES				NATURE DES INTERVENTIONS				
	Admission sur les marchés réglementés	Marchés organisés	Marchés de gré à gré	Actions	Taux	Change	Crédit	Autre(s) risque(s)	Couverture	Exposition	Arbitrage	Autre(s) stratégie(s)



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



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

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

- Dépôts :
Le FCP pourra utiliser les dépôts dans la limite de 20% de son actif auprès d'un même établissement de crédit pour garantir une liquidité aux porteurs de parts du FCP et pour pouvoir profiter des opportunités de marché.
- Emprunts d'espèces :
Les emprunts en espèces ne peuvent représenter plus de 10% de l'actif et servent, de façon ponctuelle, à assurer une liquidité aux porteurs désirant racheter leurs parts sans pénaliser la gestion globale des actifs.
- Acquisition et cession temporaire de titres :
Néant.
- Contrats constituant des garanties financières :
Néant.
- Effet de levier :
Le FCP a un effet de levier de 2.

IV. Profil de risque

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

- **Risque lié à la gestion discrétionnaire :**
La gestion discrétionnaire repose sur l'anticipation de l'évolution des marchés financiers. La performance du Fonds dépendra des sociétés sélectionnées et de l'allocation d'actifs définie par la société de gestion. Il existe un risque que la société de gestion ne retienne pas les sociétés les plus performantes.
- **Risque de perte en capital :**
Le Fonds est géré de façon discrétionnaire et ne bénéficie d'aucune garantie ou protection du capital investi. La perte en capital se produit lors de la vente d'une part à un prix inférieur à celui payé à l'achat.
- **Risque action :**
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.
- **Risque lié à l'usage de d'instruments dérivés :**
L'utilisation des produits dérivés sur marchés organisés peut exposer la valeur liquidative à des variations dues aux fluctuations des marchés des sous-jacents.
- **Risque de taux :**
Le risque de taux se traduit par une baisse de la valeur liquidative en cas de mouvement des taux. Lorsque la sensibilité du portefeuille est positive, une hausse des taux d'intérêts peut entraîner une baisse de la valeur du Fonds. Lorsque la sensibilité est négative, une baisse des taux d'intérêts peut entraîner 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 entraîner 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).

En dehors de cette exception, 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.

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

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

VI. Commission de mouvements et frais d'intermédiation

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



VII. Politique du gestionnaire en matière de droit de vote

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

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

Catégorisation de la société de gestion :

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

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

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

Produit financier	Lieux d'exécution	Stratégie de transmission ou d'exécution	Facteurs retenus
ACTIONS ET ETF			
Actions	<ul style="list-style-type: none"> - Marché réglementé - Système multilatéral de négociation - Système organisé de négociation - Internalisateurs Systématiques - Teneur de marché - Autres fournisseurs de liquidité - Gré à gré 	<p>Les ordres sont transmis via des intermédiaires sélectionnés soit par connexion électronique directe ou via des plateformes de négociation.</p> <p>Les Programmes de transaction (Program Trading) peuvent être utilisés pour la négociation de paniers d'actions.</p>	<ol style="list-style-type: none"> 1. Prix 1. Coût* 2. Rapidité d'exécution 2. Probabilité d'exécution et de dénouement 1. Taille de l'ordre 2. Nature de l'ordre
Produits indiciaires cotés	<ul style="list-style-type: none"> - Marché réglementé - Système multilatéral de négociation - Système organisé de négociation - Internalisateurs Systématiques - Teneur de marché 	<p>Les ordres sont :</p> <ul style="list-style-type: none"> - Mis en concurrence dans une plateforme (RFQ) de plusieurs 	<ol style="list-style-type: none"> 1. Prix 1. Coût 2. Rapidité d'exécution



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

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

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

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

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

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

IX. Informations relatives aux modalités de calcul du risque global

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

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

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

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

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

▪ Techniques de gestion efficace du portefeuille

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

▪ Instruments financiers dérivés

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

XII. Règlement SFTR

Non applicable

XIII. Rémunération

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

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

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

Dorval Asset Management respecte les principes des Directives et les lignes directrices de l'ESMA (« European Securities and Market Authority »), telles que publiées le 11 février 2013 et le 31 mars 2016, d'une manière et dans une mesure qui est adaptée à sa taille et à son organisation interne ainsi qu'à la nature, à la portée et à la complexité de ses activités.

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

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

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

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

La Politique de rémunération de Dorval Asset Management englobe l'ensemble des composantes de la rémunération, qui comprennent la rémunération fixe et, le cas échéant, la rémunération variable³.

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.

a. 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 « Drivers12 », 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.

b. 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.

³ 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.

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

Les principes généraux et spécifiques et les modalités d'application et données chiffrées de la politique de rémunération, comprenant la population identifiée et les rémunérations les plus élevées, sont approuvés, de manière détaillée, par les membres de la Direction générale de Dorval Asset Management.

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

Il a pour objet de :

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

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

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

Le Comité des rémunérations de Natixis, lui-même, est établi et agit en conformité avec la réglementation, tant dans sa composition (indépendance et expertise de ses membres), que dans l'exercice de ses missions. La majorité de ses membres, en ce compris son Président, n'exercent pas de fonctions exécutives au sein de Dorval Asset Management, sont externes au Groupe Natixis et sont donc totalement indépendants⁴.

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

⁴ Pour plus de détail sur la composition et le rôle du Comité des rémunérations de Natixis, voir le Document de référence de la société.

indépendantes menées par les filières risques et conformité, par les Directeurs des risques et de la conformité de Natixis Investment Managers et entérinée par le Comité des rémunérations de Dorval Asset Management et le Comité des rémunérations de Natixis.

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

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

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

c. Dispositions en matière de transparence

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

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

d. Dispositif de contrôle en matière de rémunération variable

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

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

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

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

e. 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 :

Société de gestion agréée par l'AMF sous le numéro GP 93-08 - SA au capital de 493 876€ - RCS Paris B 391 392 768

111, bd Pereire 75017 Paris - Tél. : 01 44 69 90 44 - Fax. : 01 42 94 18 37 - www.dorval-om.com

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

XIV. Evènements en cours de période

Les modifications suivantes ont été apportée à la documentation réglementaire du fonds au 24/05/2024 :

- Modification des indicateurs ISR à surperformer :

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

- Intégration des critères RSE dans la rémunération des dirigeants : pourcentage des entreprises qui intègrent des critères extra-financiers dans la rémunération des dirigeants pondéré du poids des sociétés présentes dans le périmètre étudié.
- Mixité au sein des organes de gouvernance : ratio femmes/hommes moyen dans les organes de gouvernance des sociétés concernées, en pourcentage du nombre total de membres.
- Renvoi des exclusions spécifiques du fonds vers la politique d'exclusion de Dorval AM sur son site internet :

https://www.dorval-am.com/uploads/Politique_d_exclusion_2130547587.pdf

- Mise à jour de l'univers d'investissement :

Mise à jour de l'univers d'investissement pour lequel la date des données sources a été mise à jour.

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

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

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

Dénomination du produit : Dorval Manageurs SMID Cap Euro

Identifiant d'entité juridique : 969500EWWUCNCW5SPT56

Caractéristiques environnementales et/ou sociales

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

Oui

Il a réalisé des **investissements durables ayant un objectif environnemental** : _____%

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

Il a réalisé des **investissements durables ayant un objectif social**: _____%

Non

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 67.41% d'investissements durables

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

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 promouvait des caractéristiques E/S, mais **n'a pas réalisé d'investissements durables**



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

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

- **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.

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

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

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

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

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

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

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

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

Indicateur	Définition	Evaluation ESG		
		Fonds	Univers	Δ
Intensité carbone (tCO₂e/M\$ de chiffre d'affaires)	Quantité en tonnes d'émissions de carbone Scope 1 et 2 (émissions directes) par million de dollars de chiffre d'affaires réalisé pondérée du poids des sociétés présentes dans le périmètre étudié. Le Scope 3 n'est pas pris en compte.	172.7	112.1	+54%
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.	83%	56%	1.5x
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.	69%	47%	1.5x
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.	73%	68%	1.1x
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.	79%	47%	1.7x
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.	68%	27%	2.5x

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

NOTATION - METHODOLOGIE PROPRIETAIRE

	ESG	E	S	G	Couverture
Fonds	68.0	72.7	58.3	71.7	100%
Univers d'investissement	62.3	63.8	53.5	69.4	100%
Ecart en %	+9%	+14%	+9%	+3%	0%

Couverture : Calculée en pourcentage de l'actif hors liquidités

Source Rapport mensuel DORVAL MANAGEURS SMID CAP EURO au 28/06/24

...et par rapport aux périodes précédentes?

Indicateur	Définition	Evaluation ESG			Couverture		Evaluation ESG N-1 & N-2			
		Fonds	Univers	Δ	Fonds	Univers	2023		2022	
							Fonds	Univers	Fonds	Univers
Intensité carbone (CO ₂ e/MS de chiffre d'affaires)	Quantité en tonnes d'émissions de carbone Scope 1 et 2 (émissions directes) par million de dollars de chiffre d'affaires réalisé pondérée du poids des sociétés présentes dans le périmètre étudié. Le Scope 3 n'est pas pris en compte.	172.7	112.1	+54%	100%	93%	147.7	112.1	82.1	180.3
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.	83%	56%	1.5x	100%	94%	82%	56%	74%	47%
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.	69%	47%	1.5x	100%	100%	71%	47%	75%	48%
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.	73%	68%	1.1x	100%	100%	74%	68%	77%	70%
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.	79%	47%	1.7x	94%	77%	77%	47%	48%	29%
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.	68%	27%	2.5x	100%	100%	71%	27%	66%	35%

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

Source Rapport mensuel DORVAL MANAGEURS SMID CAP EURO au 28/06/24

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

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

Au 28/06/2024, le Fonds détenait 67,41% d'investissements durables.

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

Toutes les valeurs de l'univers d'investissement ont été évaluées au regard des incidences 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

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

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

- 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

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

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

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

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

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

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

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

— — Les investissements durables étaient-ils conformes aux principes directeurs de l'OCDE à l'intention des entreprises multinationales et aux

principes directeurs des Nations unies relatifs aux entreprises et aux droits de l'homme? Description détaillée:

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



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

Le produit financier a pris en considération les principales incidences négatives sur les facteurs de durabilité en appliquant sa politique ISR et d'exclusions sectorielles et/ou les autres piliers de son approche d'investissement responsable. Ces derniers sont détaillés dans la déclaration relative à la transparence des incidences négatives en matière de durabilité de la société de gestion (la « Déclaration de prise en compte des PAI »). Depuis le 30/09/2023, 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	Thématiques d'investissement
SPIE SA	France	Industries	5.3%	Sélection de valeurs (hors thématiques)
KONTRON	Autriche	Technologie	4.2%	Innovation et Transformation des entreprises
NEXANS SA	France	Industries	3.9%	Transition énergétique et environnementale
SEB	France	Services aux consommateurs	3.5%	Transformation sociétale (modes de vie, démographie, santé)
VALLOUREC SA	France	Pétrole et Gaz	3.5%	Sélection de valeurs (hors thématiques)
APERAM	Luxembourg	Matériaux de base	3.4%	Sélection de valeurs (hors thématiques)
GAZTRANSPORT - GTT	France	Pétrole et Gaz	3.3%	Transition énergétique et environnementale
MULTITUDE	Finlande	Sociétés financières	3.2%	Transformation sociétale (modes de vie, démographie, santé)
WIENERBERGER AG	Autriche	Matériaux de base	3.1%	Transition énergétique et environnementale
SMURFIT KAPPA	Irlande	Matériaux de base	3.0%	Transition énergétique et environnementale

Source Rapport mensuel DORVAL MANAGEURS SMID CAP EURO au 28/06/24

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

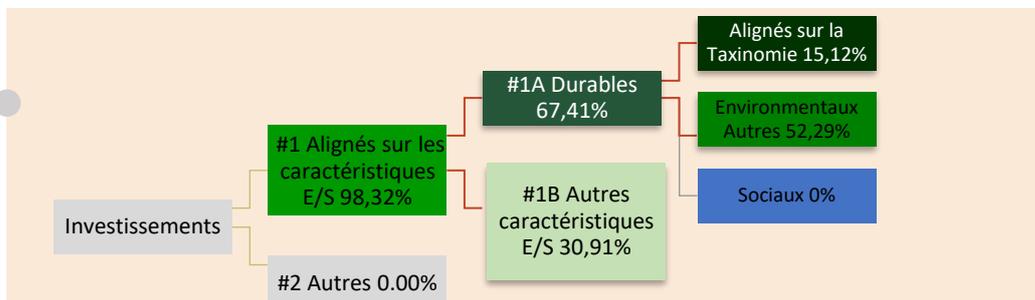
⁶ <https://www.dorval-am.com/investissement-responsable/notre-expertise-esg#Documentation-ESG>



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

Au 28/06/2024, la proportion d'investissements liés à la durabilité était de 67,41%

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.

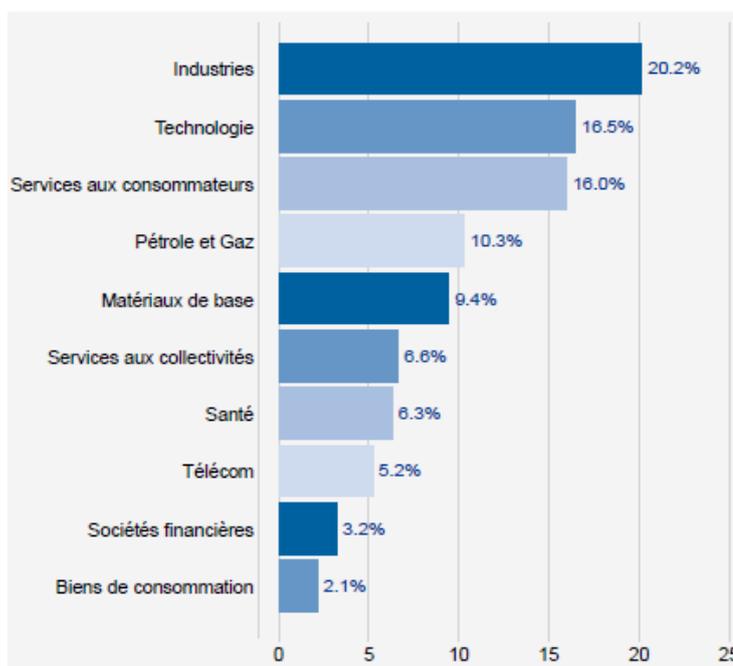
La catégorie **#2 Autres** inclut les investissements restants du produit financier qui ne sont ni alignés sur les caractéristiques environnementales ou sociales ni considérées comme des investissements durables.

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?

Répartition sectorielle *



Source Rapport mensuel DORVAL MANAGEURS SMID CAP EURO au 28/06/24

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.



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

15,12% 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

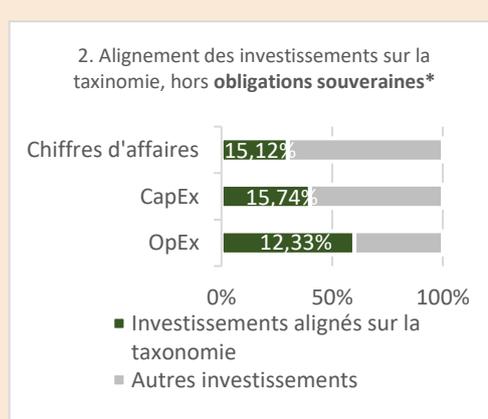
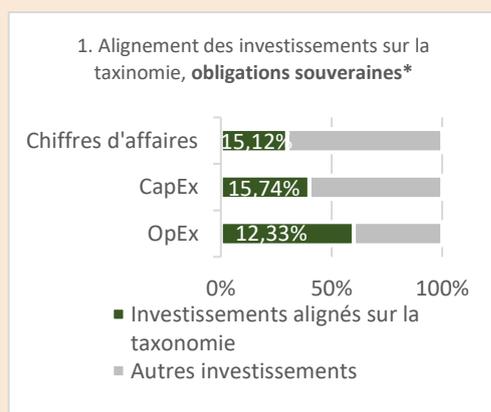
Dans l'énergie nucléaire

Non

Au 28 juin 2024, le Fonds est exposé à hauteur 12,9% aux activités liées au gaz fossile conformes à la Taxonomie de l'UE au cours de l'exercice précédent.

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

Les 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.

Les activités alignées sur la taxinomie sont exprimées en pourcentage:

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

[Inclure la note pour les produits financiers visés à l'article 6, premier alinéa, du règlement (UE) 2020/852 qui comportent des investissements dans des activités économiques environnementales qui ne sont pas des activités économiques durables sur le plan environnemental]

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.

● **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?**

Le pourcentage d'investissement alignés sur la taxinomie de l'UE a augmenté de plus de 40%.



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

52,29% des investissements durables ayant un objectif environnemental n'étaient pas alignés sur la Taxonomie de l'Union européenne.



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

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



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

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



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

Dans le cadre de son engagement individuel en tant qu'actionnaire, Dorval Asset Management, au nom de Dorval Manageurs SMID Cap Euro , a participé à 99,7% des assemblées générales des sociétés dans laquelle elle a investi, correspondant à 738 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 a deux campagnes dirigées par le CDP en 2023 afin d'inciter les entreprises sélectionnées à prendre en compte les enjeux, sociaux et de gouvernance dans leurs communications ;
2. Signature de la déclaration mondiale des investisseurs aux gouvernements sur la crise climatique, coordonnée par les 7 partenaires fondateurs de The Investor Agenda. Par ce moyen, les investisseurs signataires exhortent les gouvernements du monde entier à rapidement mettre en œuvre des actions politiques leur permettant d'investir efficacement pour répondre à la crise climatique.
3. 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.



DORVAL MANAGEURS SMID CAP EURO

**RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES
SUR LES COMPTES ANNUELS**

Exercice clos le 28 juin 2024



**RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES
SUR LES COMPTES ANNUELS
Exercice clos le 28 juin 2024**

DORVAL MANAGEURS SMID CAP EURO
OPCVM CONSTITUE SOUS FORME DE FONDS COMMUN DE PLACEMENT
Régi par le Code monétaire et financier

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

Opinion

En exécution de la mission qui nous a été confiée par la société de gestion, nous avons effectué l'audit des comptes annuels de l' OPCVM constitué sous forme de fonds commun de placement DORVAL MANAGEURS SMID CAP EURO relatifs à l'exercice clos le 28 juin 2024, tels qu'ils sont joints au présent rapport.

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

Fondement de l'opinion

Référentiel d'audit

Nous avons effectué notre audit selon les normes d'exercice professionnel applicables en France. Nous estimons que les éléments que nous avons collectés sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion. Les responsabilités qui nous incombent en vertu de ces normes sont indiquées dans la partie « *Responsabilités du commissaire aux comptes relatives à l'audit des comptes annuels* » du présent rapport.

Indépendance

Nous avons réalisé notre mission d'audit dans le respect des règles d'indépendance prévues par le code de commerce et par le code de déontologie de la profession de commissaire aux comptes, sur la période du 01/07/2023 à la date d'émission de notre rapport.

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

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



DORVAL MANAGEURS SMID CAP EURO

Justification des appréciations

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

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

Vérifications spécifiques

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

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

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

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



DORVAL MANAGEURS SMID CAP EURO

Responsabilités de la société de gestion relatives aux comptes annuels

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

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

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

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

Objectif et démarche d'audit

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

Comme précisé par l'article L.821-55 du code de commerce, notre mission de certification des comptes ne consiste pas à garantir la viabilité ou la qualité de la gestion du fonds.

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

- il identifie et évalue les risques que les comptes annuels comportent des anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs, définit et met en œuvre des procédures d'audit face à ces risques, et recueille des éléments qu'il estime suffisants et appropriés pour fonder son opinion. Le risque de non-détection d'une anomalie significative provenant d'une fraude est plus élevé que celui d'une anomalie significative résultant d'une erreur, car la fraude peut impliquer la collusion, la falsification, les omissions volontaires, les fausses déclarations ou le contournement du contrôle interne ;

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



DORVAL MANAGEURS SMID CAP EURO

- il prend connaissance du contrôle interne pertinent pour l'audit afin de définir des procédures d'audit appropriées en la circonstance, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne ;
- il apprécie le caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la société de gestion, ainsi que les informations les concernant fournies dans les comptes annuels ;
- il apprécie le caractère approprié de l'application par la société de gestion de la convention comptable de continuité d'exploitation et, selon les éléments collectés, l'existence ou non d'une incertitude significative liée à des événements ou à des circonstances susceptibles de mettre en cause la capacité du fonds à poursuivre son exploitation. Cette appréciation s'appuie sur les éléments collectés jusqu'à la date de son rapport, étant toutefois rappelé que des circonstances ou événements ultérieurs pourraient mettre en cause la continuité d'exploitation. S'il conclut à l'existence d'une incertitude significative, il attire l'attention des lecteurs de son rapport sur les informations fournies dans les comptes annuels au sujet de cette incertitude ou, si ces informations ne sont pas fournies ou ne sont pas pertinentes, il formule une certification avec réserve ou un refus de certifier ;
- il apprécie la présentation d'ensemble des comptes annuels et évalue si les comptes annuels reflètent les opérations et événements sous-jacents de manière à en donner une image fidèle.

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

Neuilly sur Seine, date de la signature électronique

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

BILAN ACTIF AU 28/06/2024 EN EUR

	28/06/2024	30/06/2023
IMMOBILISATIONS NETTES	0,00	0,00
DÉPÔTS	0,00	0,00
INSTRUMENTS FINANCIERS	18 649 979,50	22 864 110,21
Actions et valeurs assimilées	18 173 225,79	22 864 110,21
Négociées sur un marché réglementé ou assimilé	18 173 225,79	22 864 110,21
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	476 753,71	0,00
OPCVM et FIA à vocation générale destinés aux non professionnels et équivalents d'autres pays	476 753,71	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	0,00	5 046,88
Opérations de change à terme de devises	0,00	0,00
Autres	0,00	5 046,88
COMPTES FINANCIERS	355 792,25	360 351,96
Liquidités	355 792,25	360 351,96
TOTAL DE L'ACTIF	19 005 771,75	23 229 509,05

BILAN PASSIF AU 28/06/2024 EN EUR

	28/06/2024	30/06/2023
CAPITAUX PROPRES		
Capital	21 858 939,53	24 149 611,36
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)	-3 262 587,95	-1 279 052,45
Résultat de l'exercice (a,b)	372 195,92	278 446,23
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES *	18 968 547,50	23 149 005,14
<i>* Montant représentatif de l'actif net</i>		
INSTRUMENTS FINANCIERS	0,00	0,00
Opérations de cession sur instruments financiers	0,00	0,00
Opérations temporaires sur titres	0,00	0,00
Dettes représentatives de titres donnés en pension	0,00	0,00
Dettes représentatives de titres empruntés	0,00	0,00
Autres opérations temporaires	0,00	0,00
Instrument financiers à terme	0,00	0,00
Opérations sur un marché réglementé ou assimilé	0,00	0,00
Autres opérations	0,00	0,00
DETTES	37 224,25	80 503,91
Opérations de change à terme de devises	0,00	0,00
Autres	37 224,25	80 503,91
COMPTES FINANCIERS	0,00	0,00
Concours bancaires courants	0,00	0,00
Emprunts	0,00	0,00
TOTAL DU PASSIF	19 005 771,75	23 229 509,05

(a) Y compris comptes de régularisation

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

HORS-BILAN AU 28/06/2024 EN EUR

	28/06/2024	30/06/2023
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 28/06/2024 EN EUR

	28/06/2024	30/06/2023
Produits sur opérations financières		
Produits sur dépôts et sur comptes financiers	27 870,77	4 960,28
Produits sur actions et valeurs assimilées	511 672,84	362 801,19
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)	539 543,61	367 761,47
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	0,00
Autres charges financières	0,00	0,00
TOTAL (2)	0,00	0,00
RÉSULTAT SUR OPÉRATIONS FINANCIÈRES (1 - 2)	539 543,61	367 761,47
Autres produits (3)	0,00	0,00
Frais de gestion et dotations aux amortissements (4)	155 155,41	90 024,07
RÉSULTAT NET DE L'EXERCICE (L. 214-17-1) (1 - 2 + 3 - 4)	384 388,20	277 737,40
Régularisation des revenus de l'exercice (5)	-12 192,28	708,83
Acomptes sur résultat versés au titre de l'exercice (6)	0,00	0,00
RÉSULTAT (1 - 2 + 3 - 4 + 5 - 6)	372 195,92	278 446,23

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 :

FR0013392347 - Part DORVAL MANAGEURS SMID CAP EURO Q (C) : Taux de frais maximum de 0,10% TTC.

FR0013299195 - Part DORVAL MANAGEURS SMID CAP EURO N (C) : Taux de frais maximum de 1,50% TTC.

FR0013247749 - Part DORVAL MANAGEURS SMID CAP EURO R (C) : Taux de frais maximum de 2,00% TTC.

FR0013247764 - Part DORVAL MANAGEURS SMID CAP EURO PART I C1 : Taux de frais maximum de 1,00% TTC.

Commission de surperformance

Commission de surperformance : 20% de la surperformance positive au-delà de la performance de son indicateur de référence.

Définition du modèle de calcul de la 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 la quote-part de l'actif, correspondant à une catégorie de part, évaluée selon les règles applicables aux actifs et après prise en compte des frais de fonctionnement et de gestion réels correspondant à ladite part.

- L'actif de référence représente l'actif du Fonds constaté le jour de la réinitialisation de la période de référence puis retraité des mêmes montants de souscriptions/rachats applicables à la catégorie de part considérée à chaque valorisation, et indicé par la performance de l'indice de référence du Fonds.

L'indice de référence, retenu pour le calcul de la commission de surperformance, est l'indice MSCI EMU MID CAP net total return (code Bloomberg M7EMMC Index), au cours de clôture. 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 :

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

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

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

- La période d'observation correspond à l'exercice comptable du 1er janvier au 31 décembre.

- La fréquence de cristallisation : 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, arrrages, 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 SMID CAP EURO I (C)	Capitalisation	Capitalisation
Parts DORVAL MANAGEURS SMID CAP EURO N (C)	Capitalisation	Capitalisation
Parts DORVAL MANAGEURS SMID CAP EURO Q (C)	Capitalisation	Capitalisation
Parts DORVAL MANAGEURS SMID CAP EURO R (C)	Capitalisation	Capitalisation

2. ÉVOLUTION DE L'ACTIF NET AU 28/06/2024 EN EUR

	28/06/2024	30/06/2023
ACTIF NET EN DÉBUT D'EXERCICE	23 149 005,14	22 054 081,44
Souscriptions (y compris les commissions de souscriptions acquises à l'OPC)	48 005,79	2 151 170,10
Rachats (sous déduction des commissions de rachat acquises à l'OPC)	-2 147 886,39	-2 058 579,62
Plus-values réalisées sur dépôts et instruments financiers	990 762,13	833 574,62
Moins-values réalisées sur dépôts et instruments financiers	-4 509 281,37	-2 069 959,57
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	-32 845,56	-21 830,77
Différences de change	15 737,61	12 874,86
Variations de la différence d'estimation des dépôts et instruments financiers	1 070 661,95	1 969 936,68
<i>Différence d'estimation exercice N</i>	-2 250 353,85	-3 321 015,80
<i>Différence d'estimation exercice N-1</i>	3 321 015,80	5 290 952,48
Variations de la différence d'estimation des instruments financiers à terme	0,00	0,00
<i>Différence d'estimation exercice N</i>	0,00	0,00
<i>Différence d'estimation exercice N-1</i>	0,00	0,00
Distribution de l'exercice antérieur sur plus et moins-values nettes	0,00	0,00
Distribution de l'exercice antérieur sur résultat	0,00	0,00
Résultat net de l'exercice avant compte de régularisation	384 388,20	277 737,40
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	18 968 547,50	23 149 005,14

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	355 792,25	1,88
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	355 792,25	1,88	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 CHF		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	78 524,19	0,41	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	28/06/2024
CRÉANCES		
TOTAL DES CRÉANCES		0,00
DETTES		
	Frais de gestion fixe	37 224,25
TOTAL DES DETTES		37 224,25
TOTAL DETTES ET CRÉANCES		-37 224,25

3.6. CAPITAUX PROPRES

3.6.1. Nombre de titres émis ou rachetés

	En parts	En montant
Part DORVAL MANAGEURS SMID CAP EURO I (C)		
Parts souscrites durant l'exercice	0,00	0,00
Parts rachetées durant l'exercice	-1 180,000	-901 444,00
Solde net des souscriptions/rachats	-1 180,000	-901 444,00
Nombre de parts en circulation à la fin de l'exercice	15 716,399	
Part DORVAL MANAGEURS SMID CAP EURO N (C)		
Parts souscrites durant l'exercice	0,00	0,00
Parts rachetées durant l'exercice	-291,486	-20 713,93
Solde net des souscriptions/rachats	-291,486	-20 713,93
Nombre de parts en circulation à la fin de l'exercice	550,768	
Part DORVAL MANAGEURS SMID CAP EURO Q (C)		
Parts souscrites durant l'exercice	0,00	0,00
Parts rachetées durant l'exercice	-7 434,963	-761 373,64
Solde net des souscriptions/rachats	-7 434,963	-761 373,64
Nombre de parts en circulation à la fin de l'exercice	71 884,241	
Part DORVAL MANAGEURS SMID CAP EURO R (C)		
Parts souscrites durant l'exercice	668,444	48 005,79
Parts rachetées durant l'exercice	-6 327,856	-464 354,82
Solde net des souscriptions/rachats	-5 659,412	-416 349,03
Nombre de parts en circulation à la fin de l'exercice	12 825,834	

3.6.2. Commissions de souscription et/ou rachat

	En montant
Part DORVAL MANAGEURS SMID CAP EURO I (C)	
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 SMID CAP EURO N (C)	
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 SMID CAP EURO Q (C)	
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 SMID CAP EURO R (C)	
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

	28/06/2024
Parts DORVAL MANAGEURS SMID CAP EURO I (C)	
Commissions de garantie	0,00
Frais de gestion fixes	124 522,45
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 SMID CAP EURO N (C)	
Commissions de garantie	0,00
Frais de gestion fixes	647,50
Pourcentage de frais de gestion fixes	1,50
Frais de gestion variables provisionnés	0,00
Pourcentage de frais de gestion variables provisionnés	0,00
Frais de gestion variables acquis	0,00
Pourcentage de frais de gestion variables acquis	0,00
Rétrocessions des frais de gestion	0,00
Parts DORVAL MANAGEURS SMID CAP EURO Q (C)	
Commissions de garantie	0,00
Frais de gestion fixes	7 478,29
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 SMID CAP EURO R (C)	
Commissions de garantie	0,00
Frais de gestion fixes	22 507,17
Pourcentage de frais de gestion fixes	2,00
Frais de gestion variables provisionnés	0,00
Pourcentage de frais de gestion variables provisionnés	0,00
Frais de gestion variables acquis	0,00
Pourcentage de frais de gestion variables acquis	0,00
Rétrocessions des frais de gestion	0,00

3.8. ENGAGEMENTS REÇUS ET DONNÉS

3.8.1. 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

	28/06/2024
Titres pris en pension livrée	0,00
Titres empruntés	0,00

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

	28/06/2024
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	28/06/2024
Actions			0,00
Obligations			0,00
TCN			0,00
OPC			476 753,71
	FR0013392255	DORVAL MANAGEURS SMALL CAP EURO Part Q	476 753,71
Instruments financiers à terme			0,00
Total des titres du groupe			476 753,71

3.10. TABLEAU D'AFFECTION DES SOMMES DISTRIBUABLES

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

	28/06/2024	30/06/2023
Sommes restant à affecter		
Report à nouveau	0,00	0,00
Résultat	372 195,92	278 446,23
Acomptes versés sur résultat de l'exercice	0,00	0,00
Total	372 195,92	278 446,23

	28/06/2024	30/06/2023
Parts DORVAL MANAGEURS SMID CAP EURO I (C)		
Affectation		
Distribution	0,00	0,00
Report à nouveau de l'exercice	0,00	0,00
Capitalisation	189 947,68	144 960,68
Total	189 947,68	144 960,68

	28/06/2024	30/06/2023
Parts DORVAL MANAGEURS SMID CAP EURO N (C)		
Affectation		
Distribution	0,00	0,00
Report à nouveau de l'exercice	0,00	0,00
Capitalisation	424,09	513,98
Total	424,09	513,98

	28/06/2024	30/06/2023
Parts DORVAL MANAGEURS SMID CAP EURO Q (C)		
Affectation		
Distribution	0,00	0,00
Report à nouveau de l'exercice	0,00	0,00
Capitalisation	176 402,88	125 079,20
Total	176 402,88	125 079,20

	28/06/2024	30/06/2023
Parts DORVAL MANAGEURS SMID CAP EURO R (C)		
Affectation		
Distribution	0,00	0,00
Report à nouveau de l'exercice	0,00	0,00
Capitalisation	5 421,27	7 892,37
Total	5 421,27	7 892,37

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

	28/06/2024	30/06/2023
Sommes restant à affecter		
Plus et moins-values nettes antérieures non distribuées	0,00	0,00
Plus et moins-values nettes de l'exercice	-3 262 587,95	-1 279 052,45
Acomptes versés sur plus et moins-values nettes de l'exercice	0,00	0,00
Total	-3 262 587,95	-1 279 052,45

	28/06/2024	30/06/2023
Parts DORVAL MANAGEURS SMID CAP EURO I (C)		
Affectation		
Distribution	0,00	0,00
Plus et moins-values nettes non distribuées	0,00	0,00
Capitalisation	-1 950 683,09	-746 705,17
Total	-1 950 683,09	-746 705,17

	28/06/2024	30/06/2023
Parts DORVAL MANAGEURS SMID CAP EURO N (C)		
Affectation		
Distribution	0,00	0,00
Plus et moins-values nettes non distribuées	0,00	0,00
Capitalisation	-6 349,56	-3 467,93
Total	-6 349,56	-3 467,93

	28/06/2024	30/06/2023
Parts DORVAL MANAGEURS SMID CAP EURO Q (C)		
Affectation		
Distribution	0,00	0,00
Plus et moins-values nettes non distribuées	0,00	0,00
Capitalisation	-1 156 195,50	-451 762,93
Total	-1 156 195,50	-451 762,93

	28/06/2024	30/06/2023
Parts DORVAL MANAGEURS SMID CAP EURO R (C)		
Affectation		
Distribution	0,00	0,00
Plus et moins-values nettes non distribuées	0,00	0,00
Capitalisation	-149 359,80	-77 116,42
Total	-149 359,80	-77 116,42

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

	31/12/2020	31/12/2021	30/12/2022	30/06/2023	28/06/2024
Actif net Global en EUR	53 787 869,31	48 903 712,99	22 054 081,44	23 149 005,14	18 968 547,50
Parts DORVAL MANAGEURS SMID CAP EURO I (C) en EUR					
Actif net	28 413 078,66	27 300 445,75	13 479 604,54	13 502 673,61	11 318 943,02
Nombre de titres	31 674,291	26 773,399	17 636,399	16 896,399	15 716,399
Valeur liquidative unitaire	897,03	1 019,68	764,30	799,14	720,19
Capitalisation unitaire sur +/- values nettes	-115,24	80,62	-51,17	-44,19	-124,11
Capitalisation unitaire sur résultat	0,43	5,21	6,13	8,57	12,08
Parts DORVAL MANAGEURS SMID CAP EURO N (C) en EUR					
Actif net	2 411 332,81	1 108 623,87	361 031,12	62 604,60	36 711,18
Nombre de titres	28 541,921	11 601,968	5 065,901	842,254	550,768
Valeur liquidative unitaire	84,48	95,55	71,26	74,32	66,65
Capitalisation unitaire sur +/- values nettes	-10,90	7,58	-4,77	-4,11	-11,52
Capitalisation unitaire sur résultat	-0,33	0,03	0,19	0,61	0,76
Parts DORVAL MANAGEURS SMID CAP EURO Q (C) en EUR					
Actif net	20 789 425,45	18 430 569,77	6 821 096,18	8 193 893,99	6 752 433,33
Nombre de titres	183 358,300	141 720,500	69 350,500	79 319,204	71 884,241
Valeur liquidative unitaire	113,38	130,04	98,35	103,30	93,93
Capitalisation unitaire sur +/- values nettes	-14,43	10,22	-6,56	-5,69	-16,08
Capitalisation unitaire sur résultat	0,95	1,77	1,73	1,57	2,45
Parts DORVAL MANAGEURS SMID CAP EURO R (C) en EUR					
Actif net	2 174 032,39	2 064 073,60	1 392 349,60	1 389 832,94	860 459,97
Nombre de titres	25 123,183	21 195,813	19 266,534	18 485,246	12 825,834
Valeur liquidative unitaire	86,53	97,38	72,26	75,18	67,08
Capitalisation unitaire sur +/- values nettes	-11,22	7,75	-4,85	-4,17	-11,64
Capitalisation unitaire sur résultat	-0,73	-0,43	-0,19	0,42	0,42

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				
BERTRANDT AG	EUR	5 889	172 547,70	0,91
CECONOMY AG	EUR	135 000	400 950,00	2,11
COMPUGROUP MED.SE NA O.N.	EUR	15 482	368 471,60	1,94
DUERR AG	EUR	21 145	418 671,00	2,21
HUGO BOSS NOM.	EUR	12 228	510 763,56	2,69
JUNGHEINRICH AG	EUR	13 786	424 057,36	2,24
KION GROUP AG	EUR	10 099	394 769,91	2,08
KONTRON AG	EUR	41 943	806 144,46	4,26
PUMA SE	EUR	10 360	444 133,20	2,34
TOTAL ALLEMAGNE			3 940 508,79	20,78
AUTRICHE				
AMS-OSRAM AG	CHF	60 734	78 524,19	0,41
AT&S	EUR	17 531	377 968,36	1,99
SCHOELLER-BLECKMANN	EUR	9 812	370 893,60	1,95
WIENERBERGER AG	EUR	18 762	580 871,52	3,07
TOTAL AUTRICHE			1 408 257,67	7,42
ESPAGNE				
SOLARIA ENERGIA Y MEDIO AMBIENTE SA	EUR	19 818	229 294,26	1,21
TOTAL ESPAGNE			229 294,26	1,21
FINLANDE				
MULTITUDE SE	EUR	100 490	608 969,40	3,21
TOTAL FINLANDE			608 969,40	3,21
FRANCE				
ACCOR SA	EUR	13 000	497 900,00	2,63
ALTEN SA	EUR	4 978	510 245,00	2,69
BIOMERIEUX	EUR	3 787	336 096,25	1,77
CARREFOUR	EUR	30 891	407 761,20	2,15
GAZTRANSPORT ET TECHNIGA SA	EUR	5 129	625 225,10	3,29
IPSOS	EUR	7 581	446 520,90	2,35
LA FRANCAISE DES JEUX	EUR	16 100	511 980,00	2,70
MERSEN	EUR	15 930	507 370,50	2,68
NEOEN SA	EUR	14 157	533 152,62	2,81
NEXANS SA	EUR	7 255	746 539,50	3,94
SEB	EUR	6 941	663 559,60	3,49
SOLUTIONS 30 SE	EUR	140 000	199 920,00	1,06
SPIE SA	EUR	29 939	1 011 339,42	5,33
VALLOUREC SA	EUR	45 300	663 418,50	3,49
VEOLIA ENVIRONNEMENT	EUR	17 678	493 569,76	2,60
VETOQUINOL	EUR	5 248	491 737,60	2,59
VIVENDI	EUR	55 651	542 931,16	2,87
WORLDLINE SA	EUR	44 317	448 488,04	2,37
TOTAL FRANCE			9 637 755,15	50,81
IRLANDE				
SMURFIT KAPPA GROUP PLC	EUR	13 463	560 060,80	2,95

3.12. INVENTAIRE DÉTAILLÉ DES INSTRUMENTS FINANCIERS EN EUR

Désignation des valeurs	Devise	Qté Nbre ou nominal	Valeur actuelle	% Actif Net
TOTAL IRLANDE			560 060,80	2,95
ITALIE				
NEXI SPA	EUR	83 868	477 544,39	2,52
SAIPEM SPA	EUR	121 704	291 115,97	1,53
SESA	EUR	1 939	223 566,70	1,18
TOTAL ITALIE			992 227,06	5,23
LUXEMBOURG				
APERAM	EUR	26 869	648 617,66	3,42
BEFESA SA	EUR	4 750	147 535,00	0,78
TOTAL LUXEMBOURG			796 152,66	4,20
TOTAL Actions et valeurs assimilées négociées sur un marché réglementé ou assimilé			18 173 225,79	95,81
TOTAL Actions et valeurs assimilées			18 173 225,79	95,81
Organismes de placement collectif				
OPCVM et FIA à vocation générale destinés aux non professionnels et équivalents d'autres pays				
FRANCE				
DORVAL MANAGEURS SMALL CAP EURO Part Q	EUR	4 064,05	476 753,71	2,51
TOTAL FRANCE			476 753,71	2,51
TOTAL OPCVM et FIA à vocation générale destinés aux non professionnels et équivalents d'autres pays			476 753,71	2,51
TOTAL Organismes de placement collectif			476 753,71	2,51
Dettes			-37 224,25	-0,20
Comptes financiers			355 792,25	1,88
Actif net			18 968 547,50	100,00

Parts DORVAL MANAGEURS SMID CAP EURO Q (C)	EUR	71 884,241	93,93
Parts DORVAL MANAGEURS SMID CAP EURO I (C)	EUR	15 716,399	720,19
Parts DORVAL MANAGEURS SMID CAP EURO N (C)	EUR	550,768	66,65
Parts DORVAL MANAGEURS SMID CAP EURO R (C)	EUR	12 825,834	67,08