



DORVAL CONVICTIONS

Rapport de gestion annuel au 31/12/2025

OPCVM relevant de la Directive 2009/65/CE

Société de gestion : Dorval Asset Management

Dépositaire : CACEIS Bank France

Commissaire aux comptes : KPMG



Sommaire

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

I. Caractéristiques générales

Fonds Commun de Placement (FCP)

Catégorie : Fonds mixte (catégorie BCE)

Objectif de gestion : L'objectif de gestion consiste à surperformer l'indicateur de référence (composé pour 50% par l'€STR capitalisé (code Bloomberg OISESTR Index) et pour 50% de l'indice Bloomberg Eurozone 50 Net Return Index (code Bloomberg EUODN50 Index), calculé dividendes nets réinvestis, sur la durée de placement de 3 ans minimum, par une répartition flexible entre les marchés actions et taux et bénéficiant d'une approche des opportunités et des risques environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG). Le Fonds est géré de façon totalement discrétionnaire.

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

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

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

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

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

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

évaluant l'impact des enjeux environnementaux et sociétaux sur la performance économique de l'entreprise et analyse les effets des activités de l'entreprise sur l'environnement et la société. La double matérialité vise à identifier les enjeux significatifs pouvant influencer les décisions des investisseurs et la société.

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	30%	0%	0%	0%	Oui

Indicateur de référence : 50% de l'indice €STR capitalisé (code Bloomberg OISESTR Index) et 50% de l'indice Bloomberg Eurozone 50 Net Return Index (code Bloomberg EURODN50 Index), calculé dividendes nets réinvestis.

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

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

Profil de risque : De manière générale, la valeur liquidative est susceptible de connaître une volatilité élevée due à la composition de son portefeuille. Néanmoins, la stratégie de gestion a pour objectif de maintenir un niveau global de volatilité en moyenne inférieur à celui des marchés d'actions. Il est rappelé que la composition du portefeuille peut s'éloigner sensiblement de celle de son indice de référence et que le Fonds est géré de façon totalement discrétionnaire : la performance du FCP peut ainsi être sensiblement supérieure ou inférieure à celle de son indice de référence.

Actif net du fonds au 31/12/2025 : 155,480,416.08€

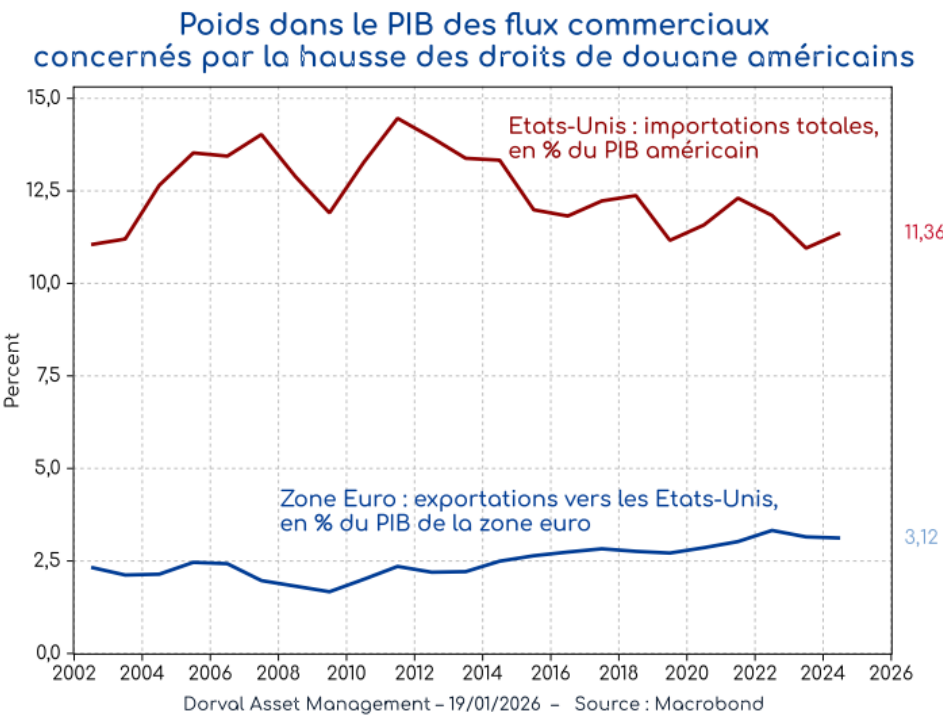
31/12/2025	Part R (FR0010557967)	Part I (FR0010565457)	Part N (FR0013299187)	Part Q (FR0013392222)
VL	185.00 €	2,131.27 €	115.54 €	147.79 €
Nombre de parts	798,697.048	900.278	50,202.474	1
Actif net	147,760,723.88 €	1,918,743.70€	5,800,800.71 €	147.79 €

Valorisation : quotidienne - **Date de création :** 31/12/2007

1. **Contexte économique et financier**

Les prévisions de croissance mondiale se redressent et s'équilibrent

Après un début 2025 à haut risque du fait de l'imposition de droits de douane massifs par l'administration américaine, les négociations commerciales imposées par Donald Trump ont achevé un premier cycle. Un accord sino-américain d'armistice temporaire a été trouvé avec la Chine le 30 octobre 2025, et une série d'accords avec les grandes entreprises pharmaceutiques mondiales ont été conclues. De nombreuses incertitudes demeurent, d'autant que la Cour suprême américaine doit bientôt se prononcer sur la légalité des droits de douane. Quelle que soit son issue, le pire du choc commercial semble désormais derrière nous, même si le contexte géopolitique restera, lui, anxiogène, comme on le voit avec l'affaire du Groenland. La réalité reste cependant inchangée : en l'absence de guerre commerciale généralisée, les Etats-Unis sont plus impactés que les autres par les droits de douane.

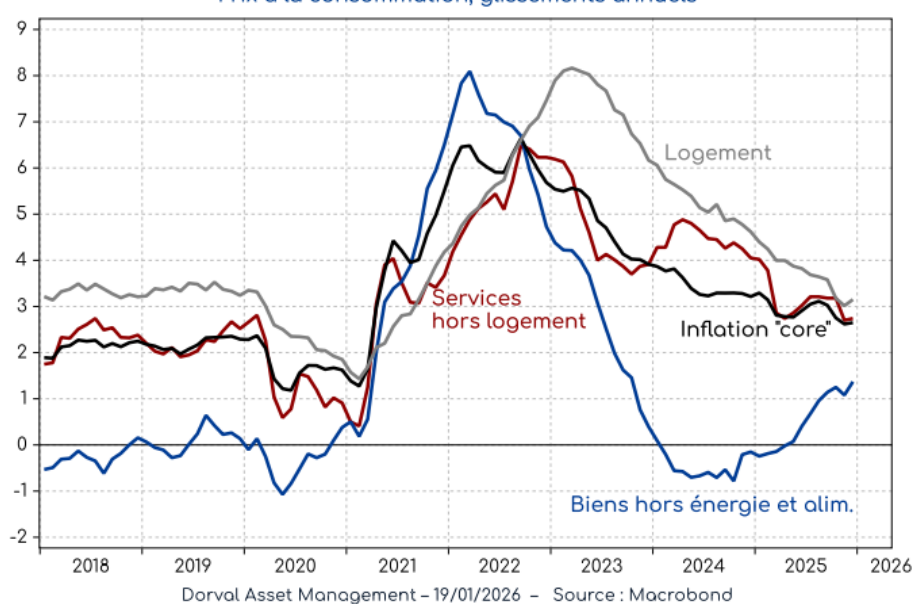


L'impact macroéconomique relativement contenu de cette guerre commerciale américaine permet aux investisseurs et aux prévisionnistes de se rassurer sur les perspectives économiques globales. Il est désormais assez probable que la croissance mondiale sera légèrement supérieure à 3% en 2026, et qu'elle sera mieux équilibrée entre les différentes zones.

Aux Etats-Unis, les pressions inflationnistes liées aux droits de douane ont un peu ralenti la consommation des ménages, mais l'inflation reste finalement maîtrisée grâce à la baisse des prix du pétrole et à la désinflation des loyers. Les salaires, de plus, restent sages du fait de l'atonie du marché du travail. Pour 2026, les perspectives économiques seront soutenues par une baisse des impôts et par l'effet des dernières baisses de taux monétaires, ainsi bien entendu que par les dépenses d'investissement liées à l'IA.

Inflation sous-jacente aux Etats-Unis

Prix à la consommation, glissements annuels

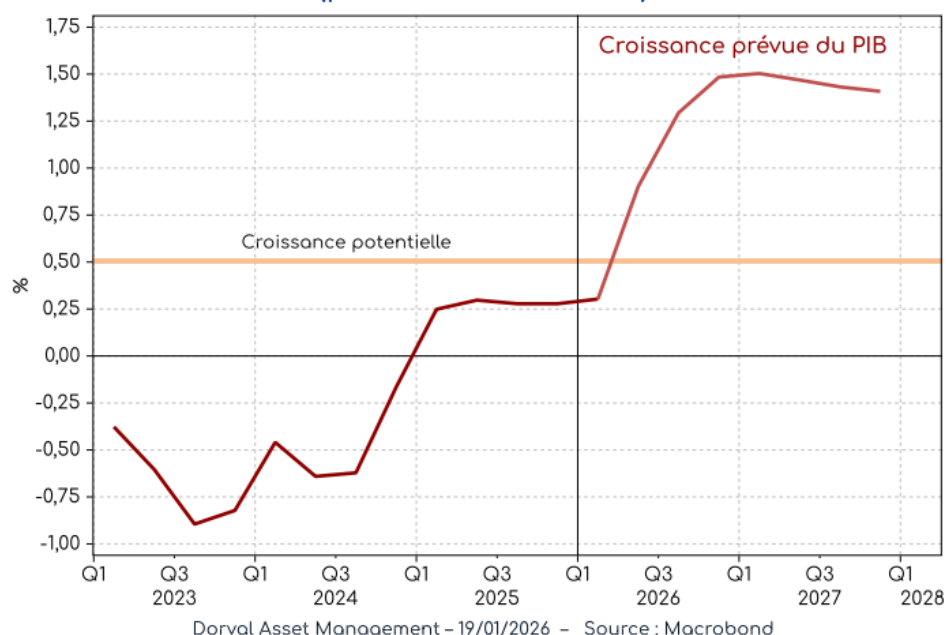


L'Europe est sous pression géoéconomique, mais la finance est devenue son point fort

Malgré la situation en France, les perspectives de croissance se redressent quelque peu en Europe grâce à la relance budgétaire des pays du Nord - Allemagne en tête, mais aussi Pays-Bas, Danemark et Suède. Les pays du Sud sont aussi assez dynamiques (Espagne, Portugal, Grèce), en contraste frappant avec les années 2010.



Trajectoire de croissance du PIB allemand (prévisions de l'OCDE)



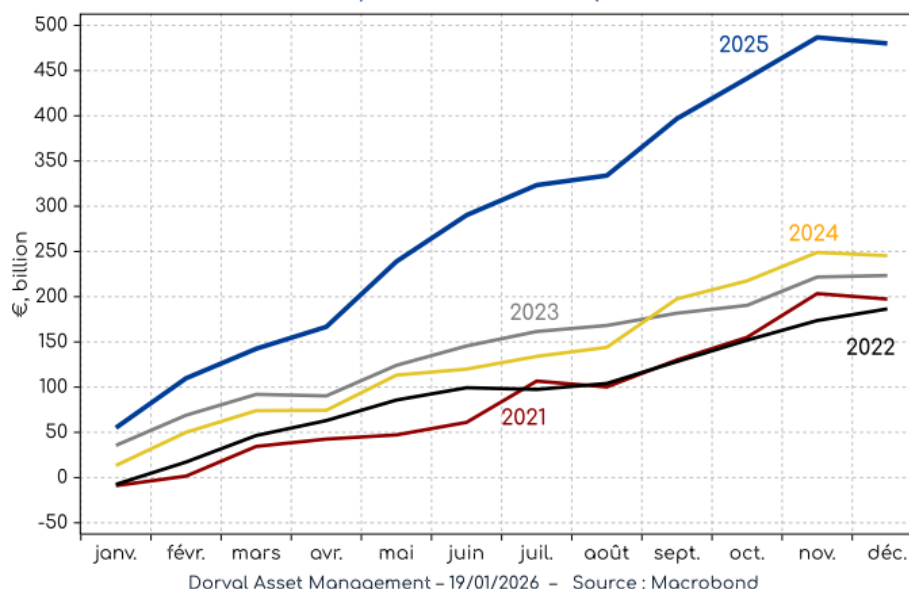
L'Europe bénéficie en outre de la situation favorable de son secteur financier, avec en particulier la santé recouvrée de ses banques, aujourd'hui profitables et plus sûres. Ce secteur bénéficie de plus de la convergence des taux à long terme dans la zone euro et d'un regain d'intégration financière européenne, dont le projet d'Union des marchés de capitaux.

La fragilisation de la confiance à l'égard du dollar accroît de plus l'attractivité de l'euro, à la fois comme monnaie d'investissement mais aussi comme devise d'émission obligataire. Depuis l'élection de Donald Trump, un nombre croissant d'émetteurs choisissent l'euro comme monnaie d'émission.



Boom des émissions nettes d'obligations en euro par les émetteurs hors zone euro

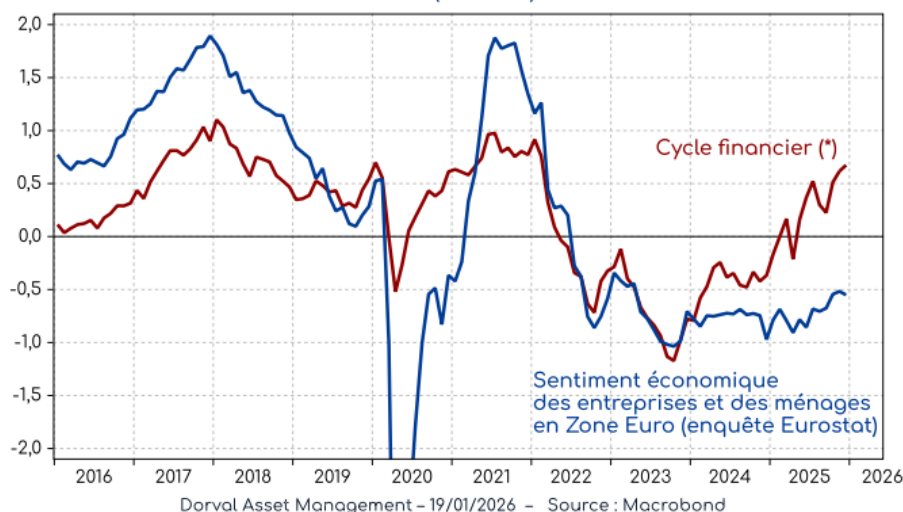
cumuls depuis le début de chaque année



La confiance financière a des conséquences économiques. L'une d'entre elles, la hausse de 13% de l'euro contre le dollar depuis un an, est négative pour les exportations européennes, d'autant qu'elle s'ajoute aux droits de douane américains. Un euro plus fort permet cependant d'accentuer la baisse des prix de l'énergie importée – le baril de pétrole est à 50 euros – et améliore le pouvoir d'achat de manière générale. De plus, le crédit bancaire confirme sa reprise (+2,4% sur un an en novembre 2025), et les prix de l'immobilier remontent dans la plupart des pays.

L'optimisme financier européen devrait contribuer à réduire la morosité économique

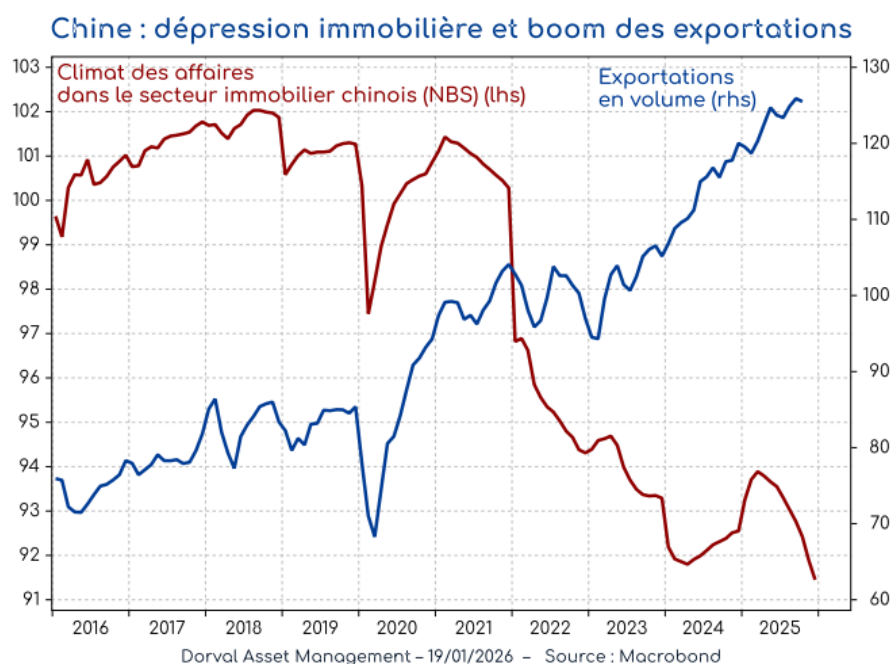
(*) = indicateur basé sur les spreads de crédit obligataires, le crédit bancaire et le sentiment boursier (Sentix) - Le niveau zéro indique la moyenne des dix dernières années ("Z-score") -





La Chine et le Japon dans des situations inédites

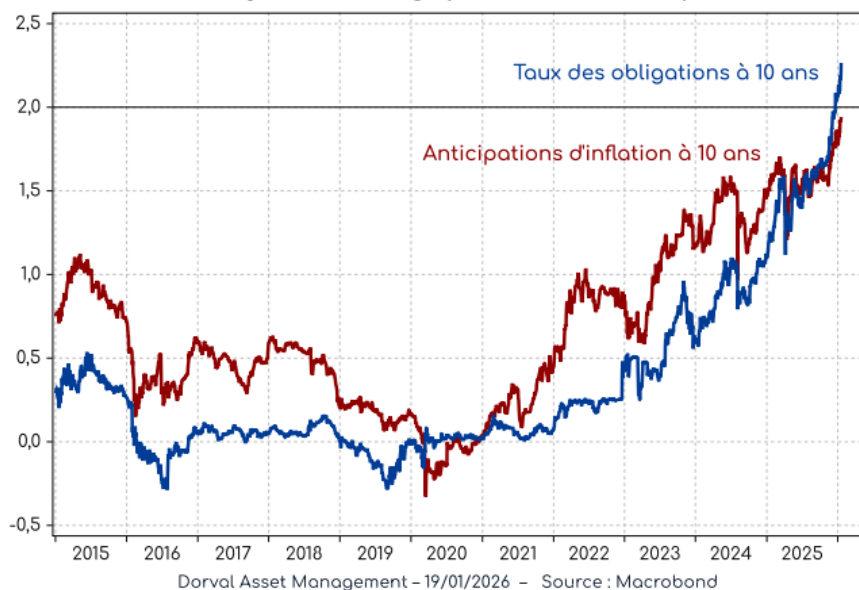
Décidée à protéger son économie face aux attaques de Donald Trump, la Chine a réussi à tenir son objectif de croissance de 5% en 2025. Cette croissance est cependant très déséquilibrée, entre une économie domestique toujours déprimée par la déflation immobilière et un secteur exportateur extraordinairement florissant (automobile, machines-outils, technologie). Si les exportations ralentissent, le gouvernement chinois soutiendra probablement la croissance domestique par des mesures budgétaires et monétaires.



Au Japon, la politique de « reflation » lancée fin 2012 se poursuit. Les anticipations d'inflation à moyen terme sont désormais très proches de l'objectif des 2%, ce qui mène à une normalisation progressive des conditions financières : hausse des taux à long terme (plus de 2% à 10 ans) et des taux directeurs de la Banque du Japon (0,75%). Le yen reste cependant très faible, et les investisseurs attendent la clarification de la politique budgétaire de Sane Takaishi après la tenue probable d'élections législatives anticipées.



Les anticipations d'inflation désormais très proches de l'objectif stratégique des 2% au Japon



La dynamique des bourses mondiales s'élargit au-delà de l'IA

Boostées par le boom de l'IA – avec des risques d'exubérance – les bourses mondiales sont aussi portées par une croissance mondiale mieux équilibrée et, au moins pour l'instant, peu inflationniste. Europe, Japon et pays émergents voient leurs actions progresser nettement depuis quelques trimestres. En moyenne, cependant, la valorisation des actions demeure raisonnable, avec des ratios cours/bénéfices qui restent le plus souvent assez proches de leur moyenne de long terme. Dans ce cadre plutôt favorable, les risques principaux surveillés par les gérants d'actifs restent les évolutions géopolitiques, l'inflation, les déficits publics et le risque de déceptions boursières et économiques liées à l'IA.



Pas de bulle sur les portefeuilles bousiers équipondérés
PER prospectifs du MSCI Monde équipondéré (PER médian avant 2008)



2. Politique d'investissement

Premier semestre 2025

Janvier : Contre toute attente, le marché européen a progressé de plus de 8 % en ce début d'année, sur fond de baisse de la prime de risque, alors que peu d'annonces ont été faites lors de la prise de fonction du nouveau Président américain Donald Trump. Dans un climat de pessimisme excessif sur l'économie et les entreprises européennes, les Bourses ont gravi le mur d'inquiétude, comme elles le font souvent. Dans ce contexte, le fonds affiche une bonne performance, porté par le cœur du portefeuille, exposé aux grandes multinationales européennes, mais aussi par le thème des Financières, qui bénéficie toujours d'un couple rendement-valorisation attractif. Les petites et moyennes capitalisations, plus tournées vers la demande locale, ne profitent que modérément du rebond. Au cours du mois, nous avons maintenu un taux d'exposition aux actions élevé et mis en place des couvertures optionnelles pour nous protéger de l'impact d'une éventuelle dégradation des relations commerciales internationales. Nous avons recentré le panier des petites et moyennes capitalisations sur les secteurs liés à la demande des ménages en services (services financiers, services au consommateur, loisirs et immobilier).

Février : Le marché européen poursuit sa progression en février dans un contexte pourtant incertain sur le front international. Le risque idiosyncratique semble dominer ce mouvement avec une dispersion forte des performances entre valeurs en fonction des perspectives annoncées lors de la publication des résultats 2024. Dans ce contexte, le fonds affiche une bonne performance, d'autant que le secteur bancaire

continue sa revalorisation. Notre panier de petites et moyennes capitalisations, centré sur la demande des ménages (financières, consommation discrétionnaire et immobilier), s'inscrit également en net rebond. Sur le mois, nous avons maintenu un taux d'exposition aux actions élevé et avons maintenu des couvertures optionnelles pour nous protéger de l'impact d'une éventuelle dégradation des relations commerciales internationales.

Mars : Le marché européen termine le mois en forte baisse. Les craintes concernant l'impact économique des droits de douane se sont renforcées, provoquant une rotation des investisseurs vers les secteurs défensifs. Dans ce contexte, le recul du fonds a été limité par la politique prudentielle mise en œuvre, composée de futures et d'options de vente de l'indice Euro Stoxx 50. Le thème des financières résiste et termine le mois proche de l'équilibre. Au regard de son parcours ces derniers mois, nous avons réduit notre exposition. Nous avons également cédé le panier petites et moyennes capitalisations dans un contexte qui reste défavorable aux expositions cycliques. Le risque que représente l'application d'une nouvelle politique commerciale américaine pour le commerce mondial ne doit pas être sous-estimé. Toutefois, à moyen terme, les contrefeux s'organisent. L'Allemagne a notamment annoncé un plan budgétaire d'ampleur dont les bénéfices s'étendront sur les prochains trimestres.

Avril : Au cours du mois d'avril, les marchés d'actions européens ont connu des soubresauts liés à la politique commerciale américaine. Après le choc de l'annonce de droits de douanes plus importants que prévu en début de mois (« Liberation Day »), la tendance a plutôt été à la désescalade. Le report de trois mois de la mise en exécution des droits de douanes américains, ainsi que les contre-feux (assouplissement monétaire de la BCE, plan de relance en Allemagne...) ont toutefois permis un rebond par rapport au point bas atteint en début de mois. Dans ce contexte, nous avons racheté les couvertures optionnelles dans le choc de marché qui ont suivi le « Liberation Day » de Trump. Le thème des financières, qui représente un tiers du risque action en portefeuille, résiste et termine le mois proche de l'équilibre. Au regard de son parcours, nous serons attentifs à l'évolution des perspectives de rentabilité dans un contexte de baisse des taux de la BCE et de croissance économique atone.

Les incertitudes restent fortes, mais face au coût économique de sa propre politique, le président américain semble prêt à « aménager » ses positions. Hors des Etats-Unis les contre-feux s'organisent. Nous favorisons donc un scénario de « courbe en J », avec une détérioration rapide des indicateurs, suivi par une reprise progressive de l'activité.

Mai : La désescalade des tensions commerciales entre les Etats-Unis et la Chine conduit à un recul des anticipations de récession. Les marchés d'actions rebondissent. Dans ce contexte, le renforcement de l'exposition aux actions opéré le mois précédent a contribué au rebond du fonds. Le thème des financières a bénéficié du recul des anticipations de récession et de la remontée des taux. Nous avons également introduit

un nouveau thème, Reflation européenne, centré sur les entreprises bénéficiaires du plan de relance allemand et des baisses de taux de la BCE. Ce thème est composé d'entreprises industrielles, d'infrastructures, et de l'immobilier coté. Le thème des financières a bénéficié du recul des anticipations de récession et de la remontée des taux. La question des prochains mois sera celle du coût économique des droits de douane. De plus, en dépit de la désescalade commerciale récente, les négociations se poursuivent sans que leur issue ne soit certaine. Cela incite à rester vigilant.

Juin : Baisse des tensions commerciales, apaisement rapide des tensions au Moyen-Orient, données d'inflation rassurantes et retour d'intérêt sur les acteurs de l'intelligence artificielle contribuent à une poursuite du rebond des marchés actions internationaux, les Etats-Unis en tête. Les marchés européens en revanche s'effritent sur fond de forte appréciation de l'euro contre le dollar et de révision en baisse des perspectives de résultats des entreprises. Le panier Reflation européenne, qui a été récemment introduit, ressort en performance positive sur le mois avec d'un côté un impact positif de la baisse des taux sur les valeurs immobilières et de l'autre le bénéfice des précisions sur le plan allemand en termes de déploiement des dépenses. En revanche, les financières marquent le pas après plusieurs mois de forte performance. Enfin, au sein du cœur, la hausse de l'euro pénalise boursièrement les valeurs exportatrices. Nous restons vigilants dans un contexte d'incertitudes autour des conséquences économiques des droits de douane américains.

Second semestre 2025

Juillet : La résilience de la croissance mondiale permet une poursuite de la hausse des marchés internationaux au mois de juillet. Le thème des banques européennes surperforme. Les banques notamment continuent à bénéficier d'une bonne dynamique de résultats et de valorisations relatives attractives. La composante industrielle du thème de reflation européenne bénéficie de la clarification sur les négociations commerciales entre les Etats-Unis et l'Europe. L'enthousiasme des investisseurs se traduit par un renchérissement progressif des valorisations, la progression des anticipations de résultat restant modérée. Les perspectives de la zone sont toutefois en amélioration et nous encourageant à maintenir une exposition significative aux actions.

Août : Les marchés internationaux poursuivent leur ascension durant le mois d'août, portés par les anticipations de baisse de taux de la Fed. Les enquêtes sur l'activité économique restent bien orientées, voire s'améliorent dans le secteur manufacturier en Europe. Toutefois, l'instabilité politique en France, pèse sur la confiance des investisseurs et infléchit la tendance sur la dernière semaine du mois d'août. Dans ce contexte, les thèmes principaux du fonds : 'Financières' et 'Reflation européenne' contribuent négativement à la performance. Le risque politique français justifie déjà une décote de valorisation de 30% sur les banques nationales. A cela s'ajoute des craintes de surtaxes pour faire participer les banques (et d'autres secteurs) à l'effort

budgétaire dans plusieurs européens. Le risque français nous apparaît bien intégré dans les valorisations. Toutefois, au regard de l'incertitude grandissante, nous avons accru notre couverture actions avec des options sur l'Euro Stoxx 50.

Septembre : Les marchés actions européens progressent à nouveau rapidement en septembre. L'activité économique reste globalement résiliente, en dépit des tensions sur le commerce international, et bénéficie de l'assouplissement des conditions financières, y compris aux Etats-Unis où la Fed réinitie un mouvement de baisse des taux. Le thème de la reflation européenne marque le pas. La composante immobilière est pénalisée par les tensions obligataires et les industrielles allemandes subissent des prises de bénéfices alors que les commandes liées au plan de relance allemand tardent à arriver. Cet effet est en partie compensé par le thème des financières qui, en dépit de prises de bénéfices, contribue toujours positivement à la performance. L'équilibre entre les conditions cycliques et les conditions monétaires reste favorable pour les marchés financiers mais le renchérissement de la valorisation des actions incite à une relative prudence dans les allocations.

Octobre : Les grands indices actions internationaux ont de nouveau progressé significativement sur le mois d'octobre. Les marchés européens poursuivent leur progression, portés par les valeurs exportatrices qui regagnent du terrain après plusieurs mois de sous-performance. La stabilisation de l'euro contre dollar et la réduction des incertitudes liées aux droits de douane aux Etats-Unis contribue à ce mouvement. Le fonds progresse sur le mois plus lentement que son indice de référence. Le panier cœur, bien que riche en valeurs exportatrices, sous-performe sur la période. Le thème de la Reflation européenne consolide, alors que l'impact du budget tarde à se matérialiser dans les chiffres. Enfin, le thème des financières, moins dynamique, contribue toutefois positivement. Le bilan des publications des valeurs bancaires est favorable et le secteur présente toujours une valorisation attractive. Le contexte économique reste favorable aux marchés financiers, mais le renchérissement de la valorisation des actions incite à une relative prudence dans les allocations.

Novembre : Les doutes autour de la politique monétaire américaine et du thème de l'intelligence artificielle ont provoqué un trou d'air sur les marchés actions internationaux en novembre. Nos deux principaux thèmes, 'Financières' et 'Reflation européenne', progressent en relatif sous l'impulsion de publications de résultats de bonne facture. L'amélioration des perspectives des entreprises bénéficiant du plan budgétaire allemand a notamment été confirmée. L'accroissement de la probabilité d'un cessez-le-feu en Ukraine a favorisé un retour d'intérêt sur certains acteurs de la construction. Le contexte économique reste favorable pour les marchés actions européens mais l'environnement global exige d'être attentif dans les allocations.

Décembre : L'année 2025 se clôture en nette hausse sur les marchés actions européens, dans un contexte favorable de politique monétaire accommodante et de soutien budgétaire à venir. Les chocs exogènes, droits de douane américains et

conflits géopolitiques, n'auront pas eu raison de l'optimisme des investisseurs. Le thème des financières poursuit sa forte hausse en décembre. Le secteur bancaire, dont la valorisation reste raisonnable et qui constitue un proxy attractif pour s'exposer à la reprise européenne continue à attirer des flux. Le panier Reflation européenne connaît une progression plus modeste sur le mois, notamment du fait de son exposition aux foncières pénalisées par la remontée des taux longs, mais reste un thème clef pour les mois à venir. Le contexte économique mondial reste bien orienté, voire s'améliore dans certaines zones, dont l'Europe. Toutefois, après 3 ans de reprise des marchés et avec des valorisations plus tendues sur les actifs risqués, nous renforçons les mesures de protection sur le fonds.



Performances mensuelles 2025

	Janvier	Février	Mars	Avril	Mai	Juin	2025
DORVAL CONVICTIONS part I	+4.76%	+2.42%	-2.30%	+0.62%	+3.04%	-0.77%	+11.86%
Indice de référence*	+4.17%	+1.86%	-1.55%	-0.02%	+2.86%	-0.34%	+13.09%
	Juillet	Août	Septembre	Octobre	Novembre	Décembre	2025
DORVAL CONVICTIONS part I	+1.24%	-0.16%	+0.70%	+0.98%	+0.20%	+1.46%	+11.86%
Indice de référence*	+0.63%	+0.18%	+1.91%	+1.45%	+0.12%	+1.20%	+13.09%

* Indice de référence composé depuis le 31/12/2024 de 50% de l'indice €STR capitalisé et de 50% de l'indice Bloomberg Eurozone 50 (EUR), calculé dividendes nets réinvestis.

3. Performances et statistiques du fonds au 31 décembre 2025

■ Part R

Performances nettes cumulées

	1 mois	3 mois	6 mois	YTD	1 an	3 ans	5 ans	10 ans	Depuis création
Fonds - Part R	1.46%	2.53%	4.14%	11.86%	11.86%	29.86%	32.49%	30.77%	85.00%
Indicateur de référence	1.20%	2.80%	5.62%	13.09%	13.09%	37.05%	45.85%	64.67%	62.95%
Ecart	0.26%	-0.28%	-1.48%	-1.23%	-1.23%	-7.19%	-13.36%	-33.90%	22.05%

Performances nettes annualisées

	3 ans	5 ans	10 ans	Depuis création
Fonds - Part R	9.10%	5.79%	2.72%	3.48%
Indicateur de référence	11.08%	7.84%	5.11%	2.75%
Ecart	-1.98%	-2.05%	-2.40%	0.73%

Performances nettes calendaires

	2025 - YTD	2024	2023	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014
Fonds - Part R	11.86%	5.73%	9.79%	-8.95%	12.06%	0.11%	-0.13%	-15.30%	13.81%	2.41%	9.36%	2.52%
Indicateur de référence	13.09%	7.59%	12.64%	-4.21%	11.10%	-0.54%	13.24%	-6.16%	4.43%	2.29%	3.80%	2.41%
Ecart	-1.23%	-1.85%	-2.84%	-4.74%	0.96%	0.65%	-13.37%	-9.14%	9.38%	0.12%	5.56%	0.11%

■ Part I

Performances nettes cumulées

	1 mois	3 mois	6 mois	YTD	1 an	3 ans	5 ans	10 ans	Depuis création
Fonds - Part I	1.54%	2.73%	4.56%	12.76%	12.76%	33.01%	37.67%	40.85%	113.79%
Indicateur de référence	1.20%	2.80%	5.62%	13.09%	13.09%	37.05%	45.85%	64.67%	84.36%
Ecart	0.33%	-0.07%	-1.06%	-0.33%	-0.33%	-4.04%	-8.18%	-23.82%	29.43%

Performances nettes annualisées

	3 ans	5 ans	10 ans	Depuis création
Fonds - Part I	9.98%	6.60%	3.48%	4.46%
Indicateur de référence	11.08%	7.84%	5.11%	3.57%
Ecart	-1.10%	-1.24%	-1.63%	0.88%

Performances nettes calendaires

	2025 - YTD	2024	2023	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014
Fonds - Part I	12.76%	6.58%	10.67%	-8.22%	12.77%	0.75%	0.67%	-14.64%	14.55%	3.16%	10.09%	3.41%
Indicateur de référence	13.09%	7.59%	12.64%	-4.21%	11.10%	-0.54%	13.24%	-6.16%	4.43%	2.29%	3.80%	2.41%
Ecart	-0.33%	-1.00%	-1.97%	-4.00%	1.66%	1.29%	-12.57%	-8.48%	10.12%	0.86%	6.28%	1.00%



■ Part N

Performances nettes cumulées

	1 mois	3 mois	6 mois	YTD	1 an	3 ans	5 ans	10 ans	Depuis création
Fonds - Part N	1.53%	2.70%	4.50%	12.62%	12.62%	31.53%	34.87%	-	15.54%
Indicateur de référence	1.20%	2.80%	5.62%	13.09%	13.09%	37.05%	45.85%	-	52.50%
Ecart	0.32%	-0.10%	-1.12%	-0.47%	-0.47%	-5.52%	-10.98%	-	-36.96%

Performances nettes annualisées

	3 ans	5 ans	10 ans	Depuis création
Fonds - Part N	9.57%	6.16%	-	1.81%
Indicateur de référence	11.08%	7.84%	-	5.38%
Ecart	-1.51%	-1.68%	-	-3.57%

Performances nettes calendaires

	2025 - YTD	2024	2023	2022	2021	2020	2019	2018	-	-	-	-
Fonds - Part N	12.62%	6.05%	10.13%	-8.68%	12.28%	0.28%	0.16%	-15.09%	-	-	-	-
Indicateur de référence	13.09%	7.59%	12.64%	-4.21%	11.10%	-0.54%	13.24%	-6.16%	-	-	-	-
Ecart	-0.47%	-1.54%	-2.50%	-4.47%	1.18%	0.82%	-13.08%	-8.93%	-	-	-	-

■ Part Q – date de création 31/12/2018

Performances depuis création	Performances 2025
+47.79%	+13.72%

Les chiffres cités ont trait aux années écoulées. Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures.

HISTORIQUE DE LA PERFORMANCE NETTE DEPUIS CRÉATION (%)

Reporting mensuel au 31 décembre 2025

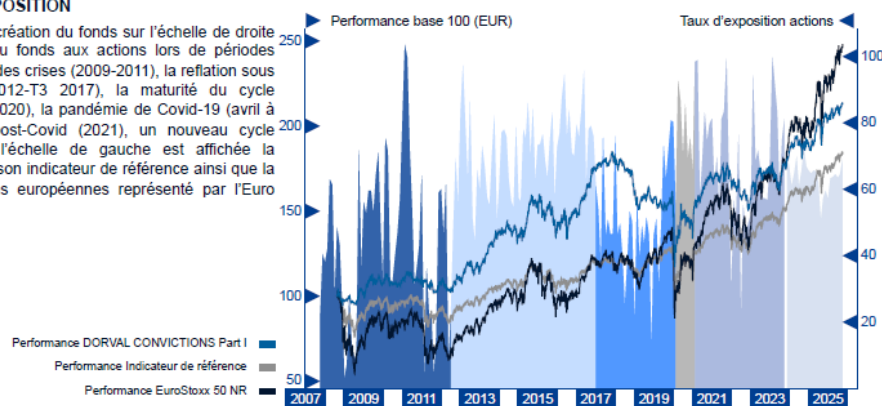
Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures. Les calculs de performance sont réalisés dividendes nets réinvestis pour l'OPCVM et depuis le 1er janvier 2013 pour l'indicateur de référence. Depuis le 31/12/2024, l'indice de référence est composé de 50% de l'indice €STR capitalisé+50% de l'indice Bloomberg Eurozone 50 NR (EUR).

EVOLUTION DU TAUX D'EXPOSITION

Ce graphique illustre depuis la création du fonds sur l'échelle de droite le taux d'exposition mensuel du fonds aux actions lors de périodes boursières distinctes : le temps des crises (2009-2011), la reflation sous l'époque de Mario Draghi (2012-T3 2017), la maturité du cycle économique (T4 2017 à mars 2020), la pandémie de Covid-19 (avril à décembre 2020), la reprise post-Covid (2021), un nouveau cycle financier (janvier 2024). Sur l'échelle de gauche est affichée la performance du fonds, celle de son indicateur de référence ainsi que la performance du marché actions européennes représenté par l'Euro Stoxx 50 NR.

Expositions actions

- Le temps des crises
- La reflation Draghi
- Maturité du cycle
- Pandémie de Covid-19
- Reprise post-Covid
- Nouveau cycle financier



ANALYSE DE RISQUE

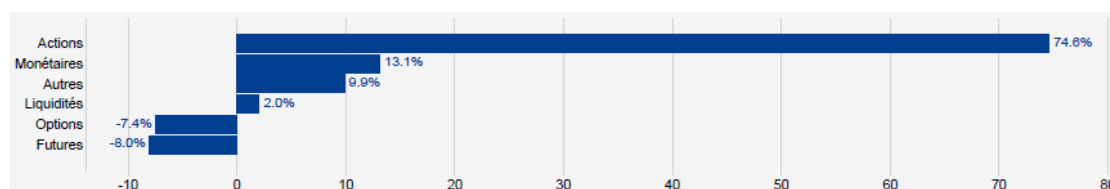
Ratio	1 an	3 ans	5 ans	Ratio	Valeur	Date
Ratio de Sharpe	1.28	0.75	0.53	Gain maximum enregistré	126.86%	du 10/10/2008 au 31/12/2025
Bêta	1.03	1.18	1.05	Perte maximale enregistrée	-36.67%	du 22/01/2018 au 18/03/2020
Alpha	-0.01	-0.05	-0.03	Délai de recouvrement	1442	jours
Ratio d'information	-0.15	-0.39	-0.35	Fréquence de gain	58.10%	par mois
Volatilité - Part I	8.22	9.22	9.17			
Volatilité indicateur	7.67	7.52	8.03			
Volatilité Euro Stoxx 50	15.33	15.06	16.04			



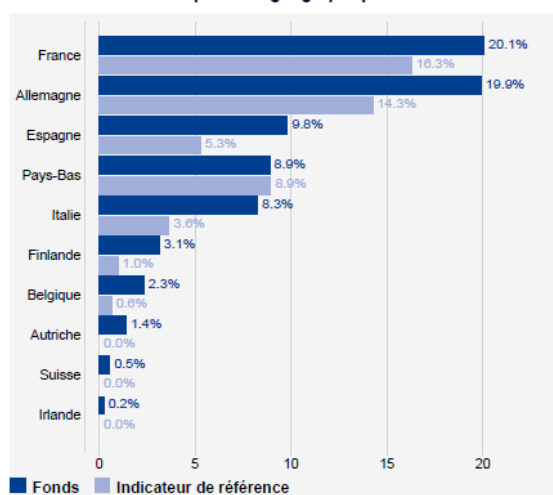
CONSTRUCTION DE PORTEFEUILLE

Reporting mensuel au 31 décembre 2025

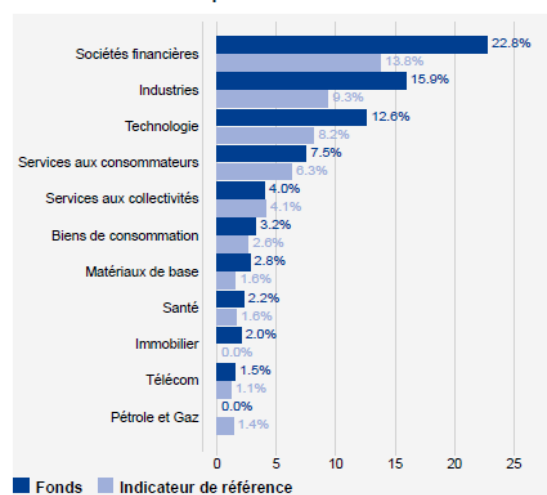
Répartition par classes d'actifs



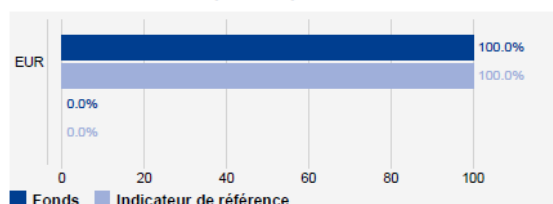
Répartition géographique *



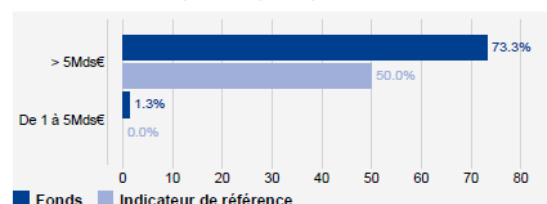
Répartition sectorielle *



Répartition par devise



Répartition par capitalisation *



* Pourcentage du portefeuille investi en actions titres vifs hors dérivés

II. Dispositions particulières

Classification : Fonds mixte (catégorie BCE)

Objectif de gestion : L'objectif de gestion consiste à surperformer l'indicateur de référence (composé pour 50% par l'€STR capitalisé (code Bloomberg OISESTR Index) et pour 50% de l'indice Bloomberg Eurozone 50 Net Return Index (code Bloomberg EUODN50 Index), calculé dividendes nets réinvestis, sur la durée de placement de 3 ans minimum, par une répartition flexible entre les marchés actions et taux et bénéficiant d'une approche des opportunités et des risques environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG). Le Fonds est géré de façon totalement discrétionnaire.

- Rappel concernant ces références :

L'€STR (European Short Term Rate) est un nouvel indicateur de référence monétaire, calculé et publié par son administrateur la Banque Centrale Européenne (BCE), qui remplace progressivement un autre taux court, l'EONIA, depuis le 2 octobre 2019.

L'€STR représente le taux d'intérêt interbancaire de référence du marché de la zone euro.

Il est établi chaque jour sur la base de données récupérées auprès de plusieurs Banques européennes.

Des informations complémentaires sur l'indice de référence sont accessibles via le site internet de l'administrateur de l'indice de référence www.ecb.europa.eu.

L'administrateur de l'indice de référence n'est pas inscrit sur le registre d'administrateurs et d'indice de référence tenu par l'ESMA (La BCE en est exemptée).

L'indice Bloomberg Eurozone 50 Net Return Index (code Bloomberg EURODN50 Index), inclut les 50 sociétés les plus importantes et les plus liquides de la zone euro, sélectionnées en fonction de leur capitalisation boursière. Il est calculé en tenant compte des dividendes réinvestis. Il couvre divers secteurs économiques, offrant ainsi une bonne diversification sectorielle.

L'administrateur de l'indice, Bloomberg, est enregistré sur le registre d'administrateurs et d'indices de référence tenu par l'ESMA. L'attention du souscripteur est attirée sur le fait que la composition du portefeuille pourra s'éloigner sensiblement de celle de son indicateur de référence.

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

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

III. Stratégie d'investissement

- Stratégies utilisées

Le Fonds s'appuie sur une gestion active, encadrée par la politique d'investissement socialement responsable (ISR) de la Société de Gestion. 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. Il est décliné en périmètre d'investissement (plus de 2200 émetteurs) puis périmètre investissable (d'environ 1400 émetteurs) après application de nos politiques de gestion des exclusions, de gestion des controverses et élimination des émetteurs dont la note environnementale et/ou sociale et/ou de gouvernance et/ou la note synthétique ESG est sous les minimum fixés. Les données chiffrées sont au 31/12/2024.

La construction et la gestion du Fonds reposent sur :

1. Une détermination du taux d'exposition aux actions européennes, en fonction du scénario macroéconomique et de marché de Dorval AM.
2. Une sélection de valeurs qui s'appuie sur deux natures de convictions combinables :
 - a. Conviction directionnelle qui peut passer par un adossement de tout ou partie de l'actif à l'indice de référence en titres vifs de l'indice et/ou en futures (positions acheteuses ou vendeuses)
 - b. Convictions autour de thématiques d'investissement considérées comme porteuses, i.e. s'inscrivant favorablement dans les grandes tendances (macro-économiques, sociétales et liées aux enjeux du développement durable) et/ou dans la conjoncture et le contexte de marché (cycle économique, valorisation des classes d'actifs, dynamique de marché et contexte sectoriel)

▪ La construction des thématiques

La construction des thématiques repose sur un filtrage quantitatif de l'univers investissable. Il repose sur plusieurs étapes :

- Les gérants appliquent des critères de liquidité afin de s'assurer de pouvoir traiter les titres inclus dans chaque thématique en un minimum de journées de bourse.
- Les valeurs sont sélectionnées sur différents critères (économiques, financiers, ESG) permettant d'exprimer la thématique adressée.

Le poids de chaque titre ne faisant pas partie de l'indice de référence n'excédera pas 1% de l'actif du 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 seconde composante de la note synthétique des valeurs dans la phase construction / gestion du portefeuille.

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

¹ Le détail des informations sur les fournisseurs de données utilisés est disponible dans le code de transparence de Dorval Asset Management disponible à l'adresse suivante : <https://www.dorval-am.com/investissement-responsable/notre-expertise-esg#Documentation-ESG>

méthodologie place la Gouvernance au cœur de l'analyse ESG et peut donc minimiser certains risques/opportunités environnementaux ou sociaux. Le pilier « Gouvernance » représente a minima 40% de la note ESG, note issue de la méthodologie ISR propriétaire de Dorval Asset Management. Les piliers Environnement (E) et Social (S) représentent quant à eux 20 % minimum chacun.

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

La définition de l'univers d'investissement des titres éligibles repose sur le respect du label ISR ainsi que des principes extra financiers fondamentaux suivants :

- L'exclusion des sociétés qui enfreindraient la politique d'exclusion² de Dorval Asset Management
- L'exclusion des sociétés aux pratiques controversées (dont le non-respect des principes du Pacte Mondial des Nations Unies ou encore des principes de l'OCDE) en cohérence avec la politique de gestion des controverses³ de Dorval Asset Management
- L'exclusion de 30% de l'univers d'investissement pondéré par les capitalisations boursières 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 (cf. ci-dessous), selon la méthodologie interne développée par Dorval Asset Management

La note extra-financière (entre 0 et 100, 100 étant la meilleure notation) est établie sur chacun des trois piliers, E (enjeux environnementaux), S (enjeux sociaux) et G (enjeux de gouvernance). Les émetteurs ayant une note environnementale ou de gouvernance inférieure à 40 ou une note sociale inférieure à 30 sont exclus de même que tous ceux dont la note extra-financière synthétique est inférieure à 40. Compte tenu de leur moindre capacité à produire l'information exigée et afin d'assurer une meilleure comparabilité des données entre ces émetteurs, pour les émetteurs dont la capitalisation boursière est inférieure ou égale à 1.1 milliard d'euros, ces minima sont de 20 pour les notes environnementales et sociales, de 30 pour la note de gouvernance et reste de 40 pour la note synthétique ESG.

La sélection des émetteurs publics est opérée en fonction de la méthodologie interne développée par Dorval Asset Management des émissions souveraines⁴. 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

² La politique d'exclusion de Dorval Asset Management est disponible à l'adresse suivante : <https://www.dorval-am.com/investissement-responsable/notre-expertise-esg#Documentation-ESG>

³ La politique de gestion des controverses de Dorval Asset Management est disponible à l'adresse suivante : <https://www.dorval-am.com/investissement-responsable/notre-expertise-esg#Documentation-ESG>

⁴ Cf. paragraphe « VI. Notre Intégration des dimensions ESG » de la politique ISR de Dorval Asset Management (<https://www.dorval-am.com/investissement-responsable/notre-expertise-esg#Documentation-ESG>)

Management et pour lesquels il pourrait y avoir une disparité des approches ESG/ISR assumée et d'autre part à des titres transitoirement non notés. En effet, le Fonds peut investir dans des émetteurs qui pourront à titre temporaire, ne pas être notés notamment dans le cadre d'une introduction en bourse.

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

- **Intégration des critères RSE dans la rémunération des dirigeants :** pourcentage des entreprises qui intègrent des critères extra-financiers dans la rémunération des dirigeants pondéré du poids des sociétés présentes dans le périmètre étudié.
 - **Investissements dans des sociétés n'ayant pas pris d'initiatives pour réduire leurs émissions de carbone :** part d'investissement dans des sociétés qui n'ont pas pris d'initiatives pour réduire leurs émissions de carbone aux fins du respect de l'accord de Paris.
- Règlement (UE) 2019/2088 sur la publication d'informations en matière de durabilité dans le secteur des services financiers (dit « Règlement Disclosure »)

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

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

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

Les principales incidences négatives des décisions d'investissement de la Société de Gestion sur les facteurs de durabilité telles que définies dans l'article 7 du Règlement 2019/2088 sur la publication d'informations en matière de durabilité dans le secteur des services financiers (dit « Règlement Disclosure » ou « SFDR »), à savoir les questions environnementales, sociales et de personnel, le respect des droits de l'homme et la lutte contre la corruption et les actes de corruption, sont prises en compte. Dorval Asset Management applique le principe de double matérialité en évaluant l'impact des enjeux environnementaux et sociétaux sur la performance économique de l'entreprise et analyse les effets des activités de l'entreprise sur

l'environnement et la société. La double matérialité vise à identifier les enjeux significatifs pouvant influencer les décisions des investisseurs et la société.

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

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

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

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

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

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

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

Le Fonds ne s'engage pas à ce stade à investir dans une proportion minimale d'investissements dans des activités économiques considérées comme durables sur



le plan environnemental au sens du Règlement Taxonomie et qui contribuent aux objectifs environnementaux de la Taxonomie.

Classification SFDR	Proportion minimum d'investissements durables au sens de SFDR hors liquidités et dérivés de couverture	Dans quelle mesure les investissements durables avec un objectif environnemental sont-ils alignés avec la taxonomie de l'UE ?			Ce produit financier prend-il en compte les principales Incidences négatives sur les facteurs de durabilité ?
		Pourcentage minimum d'investissements alignés sur la taxonomie de l'UE	Part minimale des investissements dans les activités transitoires	Part minimale des investissements dans les activités habilitantes	
Article 8	30%	0%	0%	0%	Oui

■ Description des actifs utilisés

L'allocation cible est de 50% en actions et 50% en produits de taux mais peut varier en fonction des conditions de marché et des opportunités qui peuvent s'offrir au gérant.

• Actions ou titres de capital et valeurs assimilées :

Le Fonds peut être exposé de 0 à 100% sur les marchés d'actions.

○ Caractéristiques des actions ou titres de capital détenus :

- Valeurs négociées sur les marchés réglementés
- Actions émises quasi exclusivement par des sociétés européennes
- Actions de sociétés non européennes, de sociétés de pays émergents de l'Europe de l'Est, d'Amérique Latine et d'Asie, seront détenues à titre accessoire et au maximum à hauteur de 10% de l'actif global.
- Actions de sociétés cotées dans une autre devise que l'Euro seront détenues jusqu'à un maximum de 40% de l'actif global
- Actions appartenant à tous secteurs économiques
- Actions de capitalisations petites, moyennes ou grandes
- Actions achetées par le FCP ne font pas spécialement partie de l'indice de référence.

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 et instruments du marché monétaire :

Le Fonds peut être investi de 0 à 100% sur les marchés de taux.

○ Caractéristiques des produits de taux détenus :

- Obligations ou titres de créances négociables ;
- Le FCP peut détenir des obligations convertibles.
- 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.
- La fourchette de sensibilité des titres détenus sera comprise entre 0 et 6.

Il est rappelé que la gestion spécifique des compartiments du marché obligataire et du marché du crédit ne constitue pas la finalité de l'objectif de gestion, la part des produits de taux étant détenue pour limiter la volatilité globale du portefeuille.

- **Actions ou parts d'autres OPC :**

Le Fonds peut détenir des parts ou actions d'OPC (OPCVM ou FIA) ou de fonds d'investissement dans la limite de 10% de son actif :

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.

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 des gérants sur l'évolution des marchés actions, dans le but de protection ou de dynamisation de la performance, le FCP pourra avoir recours à des contrats de futures ou options, négociés sur des marchés organisés ou réglementés.

L'engagement sur dérivés est limité à 100% de l'actif net du Fonds, pouvant ainsi porter son exposition globale à 200% de l'actif net.

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



	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)
Nature des instruments utilisés												
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 :**

Ces opérations peuvent être utilisées, dans la limite de la réglementation, pour la rémunération de la trésorerie suivant leur niveau de rémunération comparé aux autres produits monétaires.

- **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.
Le Fonds pourra utiliser l'effet de levier, dans la limite de 100% de l'actif net pouvant ainsi porter son exposition globale à 200% de l'actif net.

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 3 ans. Ces instruments connaîtront les évolutions et aléas des marchés d'actions de la zone euro.

Les risques auxquels s'expose le porteur au travers du Fonds sont principalement les suivants :

- **Risque lié à la gestion discrétionnaire**
La gestion discrétionnaire repose sur l'anticipation de l'évolution des marchés financiers. La performance du Fonds dépendra des sociétés sélectionnées et de l'allocation d'actifs définie par la Société de Gestion. Il existe un risque que la Société de Gestion ne retienne pas les sociétés les plus performantes.
- **Risque de perte en capital**
Le Fonds est géré de façon discrétionnaire et ne bénéficie d'aucune garantie ou protection du capital investi. La perte en capital se produit lors de la vente d'une part à un prix inférieur à celui payé à l'achat.
- **Risque actions**
La valeur liquidative du Fonds peut varier à la hausse comme à la baisse au regard de l'investissement d'une large part du portefeuille sur les marchés actions. De plus, du fait de son orientation de gestion, le Fonds est exposé aux petites et moyennes capitalisations qui, en raison de leurs caractéristiques spécifiques peuvent présenter un risque de liquidité du fait de l'étroitesse éventuelle de leur marché et baisser davantage que les grandes capitalisations en période de stress.
- **Risque lié à la taille de capitalisation**
Le fonds peut être exposé sur un ou plusieurs marchés actions de petites et moyennes capitalisations. Le volume de ces titres coté en bourse est réduit, les mouvements de marché sont donc plus marqués que sur les grandes capitalisations. La valeur liquidative du Fonds peut donc en être affectée.
- **Risque de marché**

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

- **Risque de change**

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

Le porteur résident de la zone euro peut avoir à supporter ce risque de change jusqu'à hauteur de 40% du Fonds.

- **Risque de taux**

Le risque de taux se traduit par une baisse de la valeur liquidative en cas de mouvement des taux. Lorsque la sensibilité du portefeuille Fonds 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 d'investissement sur les marchés émergents**

Le Fonds peut investir jusqu'à 10% de son actif en actions de pays émergents de l'Europe de l'Est, d'Amérique Latine et d'Asie. L'attention des investisseurs est appelée sur le fait que les conditions de fonctionnement et de surveillance des marchés ci-dessus peuvent s'écarter des standards prévalant sur les grandes places internationales.

- **Risque lié à l'utilisation des instruments dérivés financiers**

Le Fonds peut s'exposer sous forme synthétique à des instruments de taux et/ou d'indices actions jusqu'à une fois son actif net. 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 durabilité**

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

d'investissement. La politique de gestion du risque de durabilité est disponible sur le site internet de la Société de Gestion.

V. Souscripteurs concernés et profils de l'investisseur type

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

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

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

- Part R : Tout souscripteur
- Part I : Strictement réservée aux investisseurs institutionnels ou aux contreparties éligibles définies par la Société de Gestion
- Part N : Réservée aux investisseurs souscrivant via des distributeurs ou intermédiaires
 - Soumis à des législations nationales interdisant toutes rétrocessions 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

Ce FCP est destiné aux investisseurs qui souhaitent une valorisation de leur capital, via un véhicule investi de manière flexible en actions et produits de taux, visant à surperformer l'indice de référence sur une durée de 3 ans minimum.

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

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

VI. Mécanisme de plafonnement des rachats « Gates »

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

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

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

VII. Commission de mouvements et frais d'intermédiation

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

VIII. Politique du gestionnaire en matière de droit de vote

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

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

Catégorisation de la société de gestion :

Dorval Asset Management 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 tenu 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 Asset Management a choisi de transmettre ses ordres, à l'exception des dérivés, 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	- Marché réglementé - Système multilatéral de négociation - Système organisé de négociation - Internalisateurs Systématiques - Teneur de marché - Autres fournisseurs de liquidité - Gré à gré	Les ordres sont transmis via des intermédiaires sélectionnés soit par connexion électronique directe ou via des plateformes de négociation. Les Programmes de transaction (Program Trading) peuvent être utilisés pour la négociation de paniers d'actions.	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 indiciels cotés	- Marché réglementé - Système multilatéral de négociation - Système organisé de négociation - Internalisateurs - Systématiques - Teneur de marché - Autres fournisseurs de liquidité - Gré à gré	Les ordres sont : - Mis en concurrence dans une plateforme (RFQ) de plusieurs intermédiaires habilités - Ou transmis directement à des intermédiaires sélectionnés	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
OBLIGATIONS ET INSTRUMENTS MONÉTAIRES			
Convertibles	- Système multilatéral de négociation - Système organisé de négociation - Internalisateurs - Systématiques - Teneur de marché - Autres fournisseurs de liquidité - Gré à gré	Les ordres sont : - Mis en concurrence dans une plateforme (RFQ) de plusieurs intermédiaires habilités - Ou transmis directement à des intermédiaires sélectionnés	1. Prix 0. Coût* 1. Rapidité d'exécution 2. Probabilité d'exécution et de dénouement 1. Taille de l'ordre 2. Nature de l'ordre
Obligations & Bons du Trésor	- Système multilatéral de négociation - Système organisé de négociation - Internalisateurs - Systématiques - Teneur de marché - Autres fournisseurs de liquidité - Gré à gré	Les ordres sont : - Mis en concurrence dans une plateforme (RFQ) de plusieurs intermédiaires habilités - Ou transmis directement à des intermédiaires sélectionnés Les Programmes de transaction	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



		(Program Trading) peuvent être utilisés pour la négociation de paniers d'obligations.	
Marché monétaire (hors bons du Trésor)	- Internalisateurs Systématiques - Teneur de marché - Autres fournisseurs de liquidité - Gré à gré	Compte tenu de la nature du marché, la liquidité ne permet pas une mise en concurrence systématique des contreparties. Les ordres sont placés directement auprès des teneurs de marché ou d'autres fournisseurs de liquidité.	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	- Marché réglementé - Système multilatéral de négociation - Système organisé de négociation - Internalisateurs Systématiques - Teneur de marché - Autres fournisseurs de liquidité - Gré à gré	Les ordres sont transmis via des intermédiaires sélectionnés soit par connexion électronique directe ou via des plateformes de négociation	1. Prix 3. Coût* 1. Rapidité d'exécution 1. Probabilité d'exécution et de dénouement 1. Taille de l'ordre 2. Nature de l'ordre
Dérivés Crédit	- Système multilatéral de négociation - Système organisé de négociation - Internalisateurs Systématiques - Teneur de marché - Autres fournisseurs de liquidité	Les ordres sont : - Mis en concurrence dans une plateforme (RFQ) de plusieurs intermédiaires habilités	1. Prix 0. Coût* 1. Rapidité d'exécution 2. Probabilité d'exécution et de dénouement 1. Taille de l'ordre



	- Gré à gré	- Ou transmis directement à des intermédiaires sélectionnés	2. Nature de l'ordre
--	-------------	---	----------------------

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

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

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). Le détail de ces frais est disponible sur le site internet de la société de gestion à l'adresse suivante : <https://www.dorval-am.com/informations-reglementaires>.

X. Informations relatives aux modalités de calcul du risque global

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

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

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

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

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

- Techniques de gestion efficace du portefeuille
A la date de la clôture de l'exercice, le Fonds n'avait pas recours aux techniques de gestion efficace de portefeuille.
- Instruments financiers dérivés
A la date de la clôture de l'exercice, le Fonds n'avait pas recours aux instruments financiers dérivés.

XIII. Règlement SFTR

Non applicable

XIV. Rémunération

La présente politique de rémunération de DORVAL ASSET MANAGEMENT est constituée de principes généraux applicables à l'ensemble des collaborateurs (cf. point I), de principes spécifiques applicables à la population identifiée par AIFM et UCITS V (cf. point II), de principes spécifiques applicables à la population concernée par MIFII et DDA (cf. point III) et d'un dispositif de gouvernance applicable à l'ensemble des collaborateurs (cf. point IV).

Elle s'inscrit dans le cadre de la politique de rémunération définie par NATIXIS et elle est établie en conformité avec les dispositions relatives à la rémunération figurant dans les textes réglementaires suivants, ainsi que les orientations de l'European Securities and Markets Authority (ESMA) et les positions de l'Autorité des Marchés Financiers (AMF) qui en découlent :

- Directive 2011/61/UE du Parlement Européen et du Conseil du 8 juin 2011 sur les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs, transposée dans le Code Monétaire et Financier par l'Ordonnance n°2013-676 du 27 juillet 2013 (« Directive AIFM »)
- Directive 2014/91/UE du Parlement Européen et du Conseil du 23 juillet 2014 sur les organismes de placement collectif en valeurs mobilières (OPCVM), transposée dans le Code Monétaire et Financier par l'Ordonnance n°2016-312 du 17 mars 2016 (« Directive UCITS V »)
- Directive 2014/65/UE du Parlement Européen et du Conseil du 15 mai 2014 concernant les marchés d'instruments financiers, transposée dans le Code Monétaire et Financier par l'Ordonnance n°2016-827 du 23 juin 2016,

complétée par le Règlement Délégué 2017/565/UE du 25 avril 2016 (« Directive MIFII »)

- Règlement (UE) 2019/2088 du Parlement Européen et du Conseil du 27 novembre 2019 sur la publication d'informations en matière de durabilité dans le secteur des services financiers
- Directive (UE) 2016/97 du Parlement européen et du Conseil du 20 janvier 2016 sur la distribution d'assurances (« DDA »)

1. Principes généraux de la politique de rémunération

La politique de rémunération est un élément stratégique de la politique RH de DORVAL AM. 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.

La politique de rémunération de DORVAL AM, 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 englobe l'ensemble des composantes de la rémunération, qui comprennent la rémunération fixe et, le cas échéant, la rémunération variable.

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 pluri-annuelle.

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 AM. 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. Dans ce cadre, la politique de rémunération distingue plusieurs catégories de personnel :

- La Direction Générale est évaluée sur sa contribution à la définition et la mise en œuvre de la stratégie de la société de gestion et sur sa capacité à développer les performances des offres de produits et de services et la performance financière ajustée des risques sur son périmètre de supervision. Pour cette catégorie, la performance s'apprécie annuellement au travers d'indicateurs quantitatifs, tels que l'évolution des résultats financiers de DORVAL AM et des activités supervisées ainsi que d'éléments qualitatifs tels que la qualité du management et/ou la responsabilité/contribution à des chantiers transversaux.
- Les fonctions supports sont évaluées sur leur capacité à accompagner les enjeux stratégiques de la société de gestion. La performance individuelle est appréciée annuellement en fonction de la qualité de l'activité récurrente et/ou du degré de participation à des chantiers transversaux ou à des projets stratégiques/réglementaires.
- L'évaluation de la performance des fonctions de contrôle repose sur l'appréciation de critères qualitatifs uniquement tels que la participation à des chantiers transversaux ou à des projets stratégiques/réglementaires, définis annuellement, afin de ne pas compromettre leur indépendance, ni créer de conflit d'intérêt avec les activités qu'elles contrôlent
- La performance des fonctions de gestion est évaluée selon des critères quantitatifs, complétés de critères qualitatifs. Les critères quantitatifs reflètent les enjeux de développement des performances de gestion recherchés par les investisseurs sans toutefois autoriser une prise de risque excessive pouvant avoir une incidence sur le profil de risque de DORVAL AM et/ou des produits gérés.

Ces critères quantitatifs sont calculés sur une période prédéfinie et ajustés des risques des fonds gérés et de la société de gestion.

Enfin, des critères spécifiques intégrant les risques en matière de durabilité, i.e. les enjeux sociaux, environnementaux et de gouvernance, sont pris en considération pour l'ensemble des collaborateurs des équipes de gestion.

L'évaluation de la performance prend en compte, pour toutes les catégories de personnel, des critères qualitatifs

Ces critères qualitatifs intègrent toujours le respect de la réglementation et des procédures internes en matière de gestion des risques et de respect de la conformité de DORVAL AM.

Pour chaque catégorie de personnel, l'ensemble des objectifs quantitatifs et qualitatifs sont définis et communiqués individuellement en début d'année.

b. Composantes de la rémunération

1) Rémunération fixe

DORVAL AM veille à maintenir un niveau de rémunération fixe suffisant pour rémunérer l'activité professionnelle des collaborateurs.

La rémunération fixe rémunère les compétences, l'expérience professionnelle et le niveau de responsabilité attendus dans une fonction.

Le positionnement des rémunérations fixes est étudié périodiquement pour s'assurer de sa cohérence vis-à-vis des pratiques de marché géographiques et professionnelles.

La revalorisation des salaires fixes est analysée une fois par an dans le cadre de la revue annuelle des rémunérations. En dehors de cette période, seuls les cas de promotion, de mobilité professionnelle ou de situation individuelle exceptionnelle peuvent donner lieu à une revalorisation.

2) Rémunération variable

Les enveloppes de rémunérations variables sont définies en fonction des résultats annuels de DORVAL AM mais également en fonction d'éléments qualitatifs, comme les pratiques des entreprises concurrentes, les conditions générales de marché dans lesquelles les résultats ont été obtenus et les facteurs qui ont pu influencer de manière temporaire sur la performance du métier.

Les rémunérations variables, qui peuvent être attribuées le cas échéant, rémunèrent une performance annuelle, collective et/ou individuelle.

Les rémunérations variables collectives de DORVAL AM sont constituées d'un dispositif d'intéressement, associé à un plan d'épargne d'entreprise (PEE)

Cette rémunération variable collective n'a aucun effet incitatif sur la gestion des risques de DORVAL AM et/ou des produits gérés et n'entrent pas dans le champ d'application des directives AIFM ou UCITS V ni des orientations ESMA MiFID II.

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 et/ou concernée 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, 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.

Compte tenu des modalités de calcul de l'enveloppe de rémunération variable et des principes d'indexation, en cas de perte ou de baisse significative des résultats, l'enveloppe de variable tout comme l'indexation des enveloppes différées seront mécaniquement réduites.

Aucune garantie contractuelle n'encadre les rémunérations variables, à l'exclusion parfois de rémunérations variables attribuées pour une première année d'exercice dans le cadre d'un recrutement externe.

Les dispositifs de type « parachute doré » sont prohibés. Les paiements liés à la résiliation anticipée du contrat de travail sont définis en fonction des dispositions légales (indemnités légales et conventionnelles) et des performances du bénéficiaire, de son activité d'appartenance et de l'ensemble de la société de gestion réalisées sur la durée et ils sont conçus de manière à ne pas récompenser l'échec.

La rémunération variable n'est pas versée par le biais d'instruments ou de méthodes qui facilitent le contournement des exigences établies dans la réglementation.

3) Equilibre entre rémunération fixe et variable

DORVAL AM s'assure qu'il existe un équilibre approprié entre les composantes fixe et variable de la rémunération globale et que la composante fixe représente une part suffisamment élevée de la rémunération globale pour qu'une politique pleinement souple puisse être exercée en matière de composantes variables de la rémunération, notamment la possibilité de ne payer aucune composante variable. L'ensemble des situations individuelles, pour lesquelles la rémunération variable représente plus du double de la rémunération fixe et qui peuvent s'expliquer par la pratique de marché et/ou un niveau de responsabilités, de performance et de comportement exceptionnel, sont documentées par la Direction des ressources humaines dans le cadre de la revue annuelle des rémunérations.

2. Déclinaison du dispositif applicable à la population identifiée au titre d'AIFM et/ou UCITS V

a. Population identifiée

Conformément aux dispositions réglementaires, la population identifiée de DORVAL AM comprend les catégories de personnel, y compris la direction générale, les preneurs de risques et les personnes exerçant une fonction de contrôle, ainsi que tout employé qui, au vu de sa rémunération globale, se situe dans la même tranche de rémunération que la direction générale et les preneurs de risques, dont les activités professionnelles ont une incidence significative sur le profil de risque de la société de gestion et/ou des produits gérés par celle-ci. Ces personnes sont identifiées en fonction de leur activité professionnelle, de leur niveau de responsabilité ou de leur niveau de rémunération totale.

Les catégories de population suivantes sont notamment identifiées :

- Les membres de l'organe de direction,
- Les membres du personnel responsables de la gestion de portefeuille (y compris les gérants),
- Les responsables des fonctions de contrôle (risques, conformité et contrôle interne),
- Les responsables de certaines activités de support ou administratives,
- Les autres preneurs de risques,
- Les collaborateurs qui, au vu de leur rémunération globale, se situent dans la même tranche de rémunération que la direction générale et les preneurs de risques.

Chaque année, en amont de la revue annuelle des rémunérations, la Direction des ressources humaines détermine et formalise la méthodologie d'identification et le périmètre de la population identifiée de DORVAL AM, en lien avec la Direction de la conformité et du contrôle interne.

Le périmètre de l'ensemble de la population identifiée est ensuite validé par la Direction générale de DORVAL AM, puis remonté à son Conseil d'administration dans son rôle de fonction de surveillance, et enfin présenté au Comité des rémunérations de NATIXIS.

L'ensemble du processus d'identification est documenté et archivé par la Direction des ressources humaines. Les collaborateurs concernés sont en outre informés de leur statut.

b. Dispositif applicable aux rémunérations variables attribuées à la population identifiée

En conformité avec la réglementation et afin de garantir l'alignement entre les collaborateurs et les investisseurs et la société de gestion, la rémunération variable de

la population identifiée, dès lors qu'elle dépasse un certain seuil, est pour partie différée et pour partie attribuée sous forme d'instrument financier sur une période de 3 ans.

La proportion de la rémunération variable, qui est différée sur 3 ans, croît avec le montant de rémunération variable attribuée et peut atteindre 60% pour les rémunérations les plus élevées de DORVAL AM.

Actuellement, les modalités d'application du différé sont les suivantes :

- Jusqu'à 199 K€ de rémunération variable : pas de différé ;
- Entre 200 K€ et 499 K€ de rémunération variable : 50% de différé au 1er euro ;
- A partir de 500 K€ de rémunération variable : 60% de différé au 1er euro.

Les seuils de déclenchement des rémunérations variables différées sont susceptibles d'évolution en fonction de la réglementation ou d'évolution des politiques internes. Dans ce cas, les nouveaux seuils définis sont soumis à l'approbation de la Direction générale de DORVAL AM et du Comité des rémunérations de NATIXIS.

La rémunération variable est en outre attribuée à hauteur de 50% minimum en instrument financier ayant la forme de numéraire indexé sur la performance d'un panier de produits gérés par DORVAL AM et sur la variation du résultat courant avant impôt.

L'acquisition de la part de la rémunération variable, qui est différée, est soumise à des conditions de présence, de performance financière de la société de gestion et d'absence de comportement hors norme pouvant avoir un impact sur le niveau de risque de DORVAL AM et/ou des produits gérés.

Cette acquisition est également soumise à des obligations en matière de respect des règles de risques et de conformité. Un manquement grave à ces obligations peut entraîner une diminution partielle ou totale de l'acquisition. Elle peut enfin faire l'objet d'une restitution en tout ou partie, afin de garantir un ajustement des risques a posteriori.

Les collaborateurs bénéficiant d'une rémunération variable différée ont l'interdiction de recourir, sur la totalité de la période d'acquisition, à des stratégies individuelles de couverture ou d'assurance.

3. Déclinaison du dispositif applicable à la population concernée au titre de MIFII et DDA

a. Population concernée

Les orientations ESMA MiFID II ont un champ d'application très large, défini par (i) la fourniture des services et activités d'investissement, et (ii) par la notion de « personnel concerné » au sens de l'article 2(1) du Règlement Délégué MiFID II

Les catégories de population suivantes sont notamment identifiées :

- Un administrateur, associé ou équivalent, gérant ;
- Un membre du personnel de l'entreprise, ainsi que toute autre personne physique dont les services sont mis à la disposition et placés sous le contrôle de l'entreprise et qui participe à la fourniture de services et d'activités d'investissement par l'entreprise ;
- Une personne physique qui participe directement à la fourniture de services à l'entreprise d'investissement.

Au titre de DDA, les personnes concernées sont toutes les personnes participant directement ou indirectement à la distribution d'assurances.

Chaque année, en amont de la revue annuelle des rémunérations, la Direction des ressources humaines détermine et formalise la méthodologie d'identification et le périmètre de la population identifiée de DORVAL AM, en lien avec la Direction de la conformité et du contrôle interne.

Le périmètre de l'ensemble de la population identifiée est ensuite validé par la Direction générale de DORVAL AM, puis remonté à son Conseil d'administration dans son rôle de fonction de surveillance, et enfin présenté au Comité des rémunérations de NATIXIS.

L'ensemble du processus d'identification est documenté et archivé par la Direction des ressources humaines. Les collaborateurs concernés sont en outre informés de leur statut.

b. Dispositif applicable aux rémunérations variables attribuées à la population concernée

Une correcte pondération est assurée entre les critères qualitatifs et quantitatifs lors de la détermination de la rémunération variable aux personnes concernées permettant ainsi :

- D'aligner les intérêts des personnes concernées et de l'entreprise sur ceux des clients d'agir au mieux des intérêts du client ;
- De ne pas réintroduire indirectement des critères commerciaux quantitatifs susceptibles de créer des conflits d'intérêts ou des incitations pouvant conduire les personnes concernées à favoriser leurs propres intérêts ou ceux de leur entreprise au détriment potentiel de tout client ;
- D'éviter de fixer des objectifs de performance susceptibles d'inciter les personnes concernées à adopter des comportements axés sur les gains à court terme.

Il convient ainsi de ne pas créer des éventuels conflits d'intérêts ou des risques d'atteinte aux intérêts des clients ou d'incitation à la prise de risque excessive, ou à favoriser les intérêts des salariés de l'entreprise (y compris ceux de l'organe de direction) au détriment potentiel de tout client.

4. Gouvernance

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

Les fonctions de conformité et de suivi des risques de DORVAL AM ont pour leur part un rôle actif dans l'élaboration, la surveillance continue et l'évaluation de la politique de rémunération. Elles sont ainsi impliquées 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, la Conformité intervient dans la détermination du périmètre de population identifiée. La Conformité et les Risques sont aussi en charge de l'évaluation de l'incidence de la structure de rémunération variable sur le profil de risque des gestionnaires.

La politique de rémunération de DORVAL AM est validée par le Conseil d'administration de DORVAL AM, dans son rôle de fonction de surveillance.

Les principes généraux et spécifiques, les modalités d'application et données chiffrées de la politique de rémunération - comprenant la population identifiée et/ou concernée et les rémunérations les plus élevées - sont approuvés successivement, de manière détaillée, par la Direction générale de DORVAL AM, puis par un Comité des Rémunérations réunissant le président du Conseil d'Administration et la Direction des Ressources Humaines de NATIXIS IM et Direction générale de DORVAL AM.

Le Comité des rémunérations est établi et agit en conformité avec la réglementation :

- Tant dans sa composition : indépendance et expertise de ses membres, dont la majorité, en ce compris son Président, n'exercent pas de fonctions exécutives au sein de DORVAL AM ;
- Que dans l'exercice de ses missions, qui plus spécifiquement sur les sociétés de gestion comprennent les rôles suivants :
 - Recommandation et l'assistance du Conseil d'administration pour l'élaboration et la mise en œuvre de la politique de rémunération de la société de gestion ;
 - Assistance du Conseil d'administration dans la supervision de l'élaboration et du fonctionnement du système de rémunération de la société de gestion ;
 - Attention particulière accordée à l'évaluation des mécanismes adoptés pour garantir la prise en compte de façon appropriée par le système de rémunération de toutes les catégories de risques, de liquidités et les niveaux d'actifs sous gestion et la compatibilité de la politique de rémunération 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 AM avec les réglementations auxquelles elle est soumise, 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 en dernière instance à la revue du Comité des rémunérations de NATIXIS, puis approuvés par son Conseil d'administration, dans son rôle de fonction de surveillance.

La rémunération du Directeur général de DORVAL AM est déterminée par la Direction générale de NATIXIS IM et de NATIXIS, puis présentée au Comité des rémunérations de NATIXIS avant d'être approuvée par le Conseil d'administration de NATIXIS.

La rémunération du Directeur de la conformité et du contrôle interne et des risques de DORVAL AM est revue, dans le cadre des revues indépendantes menées par les filières risques et conformité, par les Directeurs des risques et de la conformité de NATIXIS IM. Elles sont ensuite soumises au 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 remplis par le Comité des rémunérations de DORVAL AM et/ou le Comité des rémunérations de NATIXIS.

Les principes généraux et spécifiques de la politique de rémunération sont communiqués en interne à l'ensemble des collaborateurs et aux membres du comité d'entreprise. DORVAL AM se conforme également à l'ensemble de ses obligations en matière de publicité externe.

L'ensemble de ce processus de revue, de validation et de communication a lieu chaque année. Il intègre les éventuelles évolutions réglementaires et contextuelles et se fait en cohérence avec la politique de rémunération de NATIXIS.

Enfin, l'ensemble de la politique de rémunération de DORVAL AM fait l'objet d'une revue annuelle centralisée et indépendante par la Direction de l'Audit interne de NATIXIS IM.

Quand DORVAL AM délègue la gestion financière d'un des portefeuilles dont elle est société de gestion à une autre société de gestion, elle s'assure du respect des réglementations en vigueur par cette société délégataire.

5. Rémunération versée au titre de l'année 2025

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 2025	4 030 534 €
Dont rémunération fixe	2 775 596 €

Dont rémunération variable	1 254 937 €
Total des effectifs concernés	36

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

Masse salariale 2025 de l'ensemble du Personnel Identifié	3 161 606 €
Dont Masse salariale des Cadres supérieurs	1 084 046 €
Total des effectifs du Personnel identifié	17

Aucune rémunération variable directement versée par les fonds n'a été attribuée au personnel identifié.

XV. Evènements en cours de période

Aucun événement significatif pour l'année 2025.

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 Convictions

Identifiant d'entité juridique : 969500Y9G9JQ7WT2XK36

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 76,03 % 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?

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

- **Intégration des critères RSE dans la rémunération des dirigeants** : pourcentage des entreprises qui intègrent des critères extra-financiers dans la rémunération des dirigeants pondéré du poids des sociétés présentes dans le périmètre étudié.
- **Investissements dans des sociétés n'ayant pas pris d'initiatives pour réduire leurs émissions de carbone** : part d'investissement dans des sociétés qui n'ont pas pris

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

d'initiatives pour réduire leurs émissions de carbone aux fins du respect de l'accord de Paris.

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

		Evaluation ESG		
Indicateur	Définition	Fonds	Univers	Δ
Intégration des critères RSE dans la rémunération des dirigeants	Pourcentage des entreprises qui intègrent des critères extra-financiers dans la rémunération des dirigeants pondéré du poids des sociétés présentes dans le périmètre étudié.	97.8%	93.8%	1.0x
Objectifs de réductions des émissions de carbone	Pourcentage des entreprises qui n'ont pas pris d'initiatives pour réduire leurs émissions de carbone aux fins du respect de l'Accord de Paris	18.8%	44.6%	0.4x
Taux d'investissement durable	Un investissement est considéré durable, s'il passe 3 étapes successives et disqualifiantes : - Contribution positive à un objectif E ou S - Absence de préjudice important – (DNSH) - Bonnes pratiques de gouvernance	76.0%	56.5%	1.3x

Source : rapport mensuel du fonds au 31/12/2025

NOTATION - METHODOLOGIE PROPRIETAIRE

76.0	ESG	E	S	G	Couverture
Fonds	76.0	80.7	67.1	81.3	99.0%
Univers d'investissement	67.2	65.8	58.4	78.1	100.0%
Ecart en %	+13.0%	+22.5%	+14.9%	+4.2%	-1.0%

Couverture : Calculée en pourcentage de l'actif hors liquidités

Source : rapport mensuel du fonds au 31/12/2025

...et par rapport aux périodes précédentes?

Indicateur	Définition	Evaluation ESG			Couverture		Evaluation ESG N-1 & N-2			
		Fonds	Univers	Δ	Fonds	Univers	2024		2023	
							Fonds	Univers	Fonds	Univers
Intégration des critères RSE dans la rémunération des dirigeants	Pourcentage des entreprises qui intègrent des critères extra-financiers dans la rémunération des dirigeants pondéré du poids des sociétés présentes dans le périmètre étudié.	97.8%	93.8%	1.0x	98.9%	100.0%	95.0%	88.0%	94.0%	47.0%
Objectifs de réductions des émissions de carbone	Pourcentage des entreprises qui n'ont pas pris d'initiatives pour réduire leurs émissions de carbone aux fins du respect de l'Accord de Paris	18.8%	44.6%	0.4x	98.9%	100.0%	32.0%	33.0%	30.5%	56.0%
Taux d'investissement durable	Un investissement est considéré durable, s'il passe 3 étapes successives et disqualifiantes : - Contribution positive à un objectif E ou S - Absence de préjudice important – (DNSH) - Bonnes pratiques de gouvernance	76.0%	56.5%	1.3x	98.9%	100.0%	74.0%	60.0%	66.5%	/

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

Couverture : Calculée en pourcentage du poids total des sociétés

*les évaluations ESG N-1 et N-2 vont correspondre aux évaluations à la dernière mise à jour de l'univers d'investissement à la date de production du rapport

Source : rapport mensuel du fonds au 31/12/2025

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 30% de son actif net dans des investissements durables. Ces investissements s'inscrivent de fait dans la stratégie de gestion et permettent de contribuer à la réalisation de la performance extra-financière recherchée par ce Fonds.

Au 31/12/2025, le Fonds détenait 76,03% d'investissements durables.

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

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

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

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

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.

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

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

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

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

Les politiques d'exclusion² et de gestion des controverses³ strictes assurent l'adéquation des investissements avec les principes directeurs de l'OCDE à l'intention des entreprises multinationales et aux principes directeurs des Nations-Unies relatifs aux entreprises et aux droits de l'homme. Concrètement, une société considérée comme non-conforme à ces principes sur la base des données utilisées ne pourrait être investie.

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

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

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



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

Le produit financier a pris en considération les principales incidences négatives sur les facteurs de durabilité en appliquant sa politique ISR et d'exclusions sectorielles et/ou les autres piliers de son approche d'investissement responsable. Ces derniers sont détaillés dans la déclaration relative à la transparence des incidences négatives en matière de durabilité de la société de gestion (la « Déclaration de prise en compte des PAI »). Au 31/12/2025, 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.

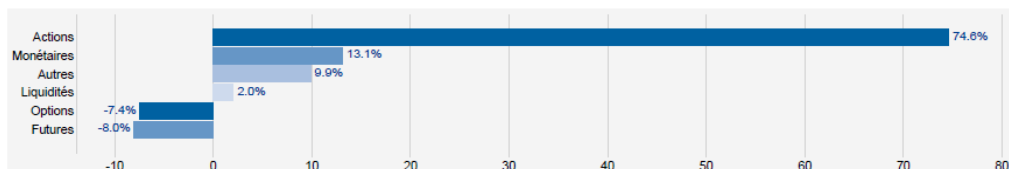


Quels ont été les principaux investissements de ce produit financier?

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

Code valeur	Libelle valeur	% actif net
DE0005158703	ASML HOLDING NV	5,16
FR001400E9K9	SAP SE	4,05
DE000KGX8881	DORVAL EUROPEAN CLIMATE INITIATIVE PART Q	3,95
ES0109067019	SIEMENS AG-REG	3,43
NL00150006R6	DORVAL DRIVERS SMID CONTINENTAL EUROPE Q	2,83
DV0129263887	ALLIANZ SE-REG	2,46
AT0000746409	CAIXABANK SA	2,39
BE0974293251	BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTA	2,25
OINL00001ZYP	SCHNEIDER ELECTRIC SE	2,20
DE0008303504	UNICREDIT SPA	2,19

Source : inventaire CACEIS au 31/12/2025



Top 10 Actions Positions actives	Pays	Secteur	Poids	Thématiques d'investissement
ASML HOLDING	Pays-Bas	Technologie	5.2%	Panier cœur (hors thématiques)
SAP AG	Allemagne	Technologie	4.1%	Panier cœur (hors thématiques)
SIEMENS AG	Allemagne	Industries	3.4%	Reflation européenne
ALLIANZ	Allemagne	Sociétés financières	2.5%	Financières
CAIXABANK	Espagne	Sociétés financières	2.4%	Financières
BBVA	Espagne	Sociétés financières	2.3%	Financières
SCHNEIDER ELECTRIC SE	France	Industries	2.2%	Panier cœur (hors thématiques)
UNIC	Italie	Sociétés financières	2.2%	Financières
TERNA	Italie	Services aux collectivités	1.9%	Panier cœur (hors thématiques)
INTESA SANPAOLO SPA	Italie	Sociétés financières	1.8%	Financières

Source : rapport mensuel du fonds au 31/12/2025



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

Au 31/12/2025, la proportion d'investissements liés à la durabilité était de 76,03%.

● Quelle était l'allocation des actifs ?

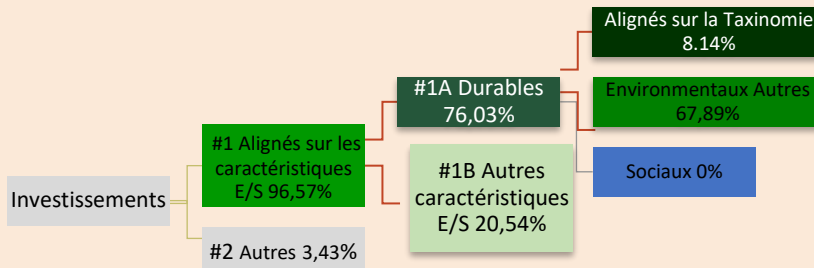
L'allocation des actifs décrit la part des investissements dans des actifs **spécifiques**.

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

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

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

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



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.

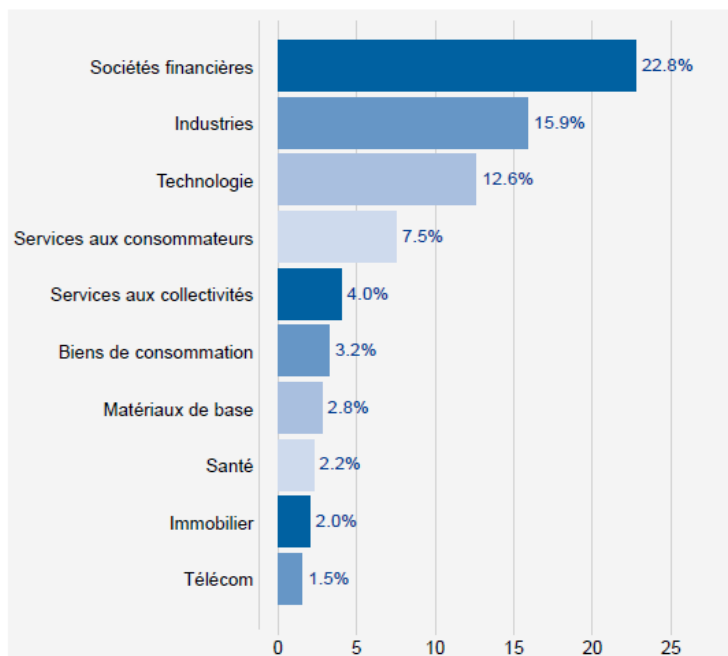
La catégorie **#2 Autres** inclut les investissements restants du produit financier qui ne sont ni alignés sur les caractéristiques environnementales ou sociales ni considérées comme des investissements durables.

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 du fonds au 31/12/2025



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

8,14% de l'actif net sont des investissements durables ayant un objectif environnemental alignés sur la Taxonomie de l'Union européenne.

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

☐ Oui :

☐ Dans le gaz fossile

☐ Dans l'énergie nucléaire

☒ Non

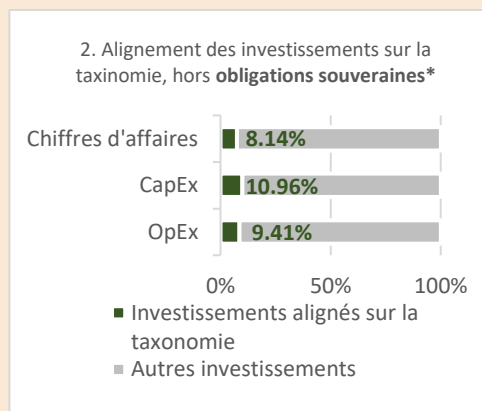
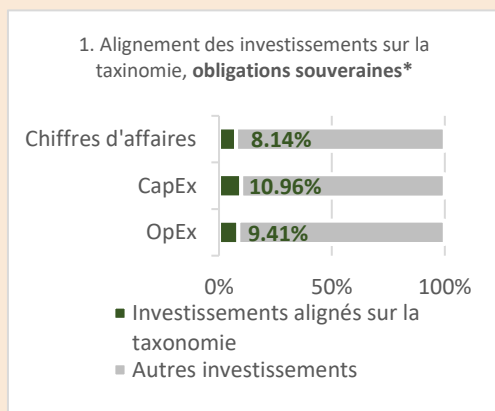
Sur la base des données actuellement disponibles, le Fonds ne peut fournir d'information sur la part d'investissement dans des activités liées au gaz fossile et/ou à l'énergie nucléaire conformes à la Taxonomie de l'UE au cours de l'exercice précédent.

Les activités alignées sur la taxinomie sont exprimées en pourcentage:

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

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.

● **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?**

Au 31 décembre 2024, les investissements alignés sur la taxinomie de l'UE représentaient 5.81% de l'actif net.

Ce pourcentage s'établit à 8.14% au 31 décembre 2025.



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

67,89% de l'actif net sont investis dans des actifs durables ayant un objectif environnemental non 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 ?

Au 31 décembre 2025, les investissements inclus dans la catégorie «autres» étaient constitués de liquidités, qui ne sont ni alignées sur les caractéristiques environnementales ou sociales ni considérées comme des investissements durables, et de la part résiduelle non notée du portefeuille.



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

Dorval Asset Management a appliqué la politique décrite dans le document d'information pré-contractuelle SFDR.

En particulier, elle a mis en œuvre les principes de son approche de l'investissement responsable qui repose sur l'intégration des critères Environnementaux, Sociaux et de Gouvernance (ESG) au cœur même de l'ensemble de nos processus de gestion, (ii) une politique d'exclusion, (iii) une politique de gestion des controverses et (iv) une politique d'engagement actionnarial.

A ce titre, Dorval Asset Management produit un rapport annuel de sa politique de vote, rapport disponible dans l'espace «Investissement Responsable > Notre expertise ESG > Documentation ESG » de son site internet. Ce rapport a pour objectif d'établir un bilan des votes. Dorval Asset Management publie également l'ensemble des données relatives aux votes sur une plateforme dédiée de suivi que chacun peut retrouver sur la page ESG du site internet.



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.



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

Fonds Commun de Placement DORVAL CONVICTIONS

Rapport du commissaire aux comptes sur les comptes annuels

Exercice clos le 31 décembre 2025
Fonds Commun de Placement
DORVAL CONVICTIONS
111, boulevard Pereire - 75017 Paris

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

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



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

Fonds Commun de Placement DORVAL CONVICTIONS

111, boulevard Pereire - 75017 Paris

Rapport du commissaire aux comptes sur les comptes annuels

Exercice clos le 31 décembre 2025

Aux porteurs de parts,

Opinion

En exécution de la mission qui nous a été confiée par la société de gestion, nous avons effectué l'audit des comptes annuels de l'organisme de placement collectif DORVAL CONVICTIONS constitué sous forme de fonds commun de placement relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2025, tels qu'ils sont joints au présent rapport.

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

Fondement de l'opinion

Référentiel d'audit

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

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

Indépendance

Nous avons réalisé notre mission d'audit dans le respect des règles d'indépendance prévues par le code de commerce et par le code de déontologie de la profession de commissaire aux comptes, sur la période du 1^{er} janvier 2025 à la date d'émission de notre rapport.

Justification des appréciations

En application des dispositions des articles L.821-53 et R.821-180 du code de commerce relatives à la justification de nos appréciations, nous vous informons que les appréciations les plus importantes auxquelles nous avons procédé, selon notre jugement professionnel, ont porté sur le caractère approprié des principes comptables appliqués, notamment pour ce qui concerne les instruments financiers en portefeuille, et sur la présentation d'ensemble des comptes, au regard du plan comptable des organismes de placement collectif à capital variable.

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

Vérification du rapport de gestion établi par la société de gestion

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

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

Responsabilités de la société de gestion relatives aux comptes annuels

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

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

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

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

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



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

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

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

Paris La Défense

KPMG S.A.

 Date :
2026.05.05
19:06:14
+02:00

Amaury Couplez
Associé

DORVAL CONVICTIONS

COMPTES ANNUELS 31/12/2025

Bilan Actif au 31/12/2025 en EUR	31/12/2025	31/12/2024
Immobilisations corporelles nettes	0,00	0,00
Titres financiers		
Actions et valeurs assimilées (A)	115 942 529,08	101 932 006,13
Négo-ciées sur un marché régle-menté ou assimilé	115 942 529,08	101 932 006,13
Non négo-ciées sur un marché régle-menté ou assimilé	0,00	0,00
Obligations convertibles en actions (B)	0,00	0,00
Négo-ciées sur un marché régle-menté ou assimilé	0,00	0,00
Non négo-ciées sur un marché régle-menté ou assimilé	0,00	0,00
Obligations et valeurs assimilées (C)	0,00	0,00
Négo-ciées sur un marché régle-menté ou assimilé	0,00	0,00
Non négo-ciées sur un marché régle-menté ou assimilé	0,00	0,00
Titres de créances (D)	20 368 175,58	20 847 400,95
Négo-ciés sur un marché régle-menté ou assimilé	20 368 175,58	20 847 400,95
Non négo-ciés sur un marché régle-menté ou assimilé	0,00	0,00
Parts d'OPC et de fonds d'investissements (E)	15 327 072,54	13 434 846,08
OPCVM	15 327 072,54	13 434 846,08
FIA et équivalents d'autres Etats membres de l'Union Européenne	0,00	0,00
Autres OPC et fonds d'investissements	0,00	0,00
Dépôts (F)	0,00	0,00
Instruments financiers à terme (G)	1 257 795,00	405 690,00
Opérations temporaires sur titres (H)	0,00	0,00
Créances représentatives de titres financiers reçus en pension	0,00	0,00
Créances représentatives de titres donnés en garantie	0,00	0,00
Créances représentatives de titres financiers prêtés	0,00	0,00
Titres financiers empruntés	0,00	0,00
Titres financiers donnés en pension	0,00	0,00
Autres opérations temporaires	0,00	0,00
Prêts (I) (*)	0,00	0,00
Autres actifs éligibles (J)	0,00	0,00
Sous-total actifs éligibles I = (A+B+C+D+E+F+G+H+I+J)	152 895 572,20	136 619 943,16
Créances et comptes d'ajustement actifs	551 146,37	1 309 354,03
Comptes financiers	3 115 046,32	9 119 999,65
Sous-total actifs autres que les actifs éligibles II	3 666 192,69	10 429 353,68
Total de l'actif I+II	156 561 764,89	147 049 296,84

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

Bilan Passif au 31/12/2025 en EUR	31/12/2025	31/12/2024
Capitaux propres :		
Capital	138 942 033,29	138 003 645,15
Report à nouveau sur revenu net	0,00	0,00
Report à nouveau des plus et moins-values réalisées nettes	0,00	0,00
Résultat net de l'exercice	16 538 382,79	7 932 344,45
Capitaux propres I	155 480 416,08	145 935 989,60
Passifs de financement II (*)	0,00	0,00
Capitaux propres et passifs de financement (I+II)	155 480 416,08	145 935 989,60
Passifs éligibles :		
Instruments financiers (A)	0,00	0,00
Opérations de cession sur instruments financiers	0,00	0,00
Opérations temporaires sur titres financiers	0,00	0,00
Instruments financiers à terme (B)	391 965,00	405 690,00
Emprunts (C) (*)	0,00	0,00
Autres passifs éligibles (D)	0,00	0,00
Sous-total passifs éligibles III = (A+B+C+D)	391 965,00	405 690,00
Autres passifs :		
Dettes et comptes d'ajustement passifs	689 383,81	707 617,24
Concours bancaires	0,00	0,00
Sous-total autres passifs IV	689 383,81	707 617,24
Total Passifs : I+II+III+IV	156 561 764,89	147 049 296,84

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

Compte de résultat au 31/12/2025 en EUR	31/12/2025	31/12/2024
Revenus financiers nets		
Produits sur opérations financières :		
Produits sur actions	3 257 197,04	3 767 616,96
Produits sur obligations	9 068,17	0,00
Produits sur titres de créances	556 192,28	657 211,86
Produits sur parts d'OPC	0,00	0,00
Produits sur instruments financiers à terme	0,00	0,00
Produits sur opérations temporaires sur titres	0,00	0,00
Produits sur prêts et créances	0,00	0,00
Produits sur autres actifs et passifs éligibles	0,00	0,00
Autres produits financiers	95 270,36	204 258,83
Sous-total produits sur opérations financières	3 917 727,85	4 629 087,65
Charges sur opérations financières :		
Charges sur opérations financières	0,00	0,00
Charges sur instruments financiers à terme	0,00	0,00
Charges sur opérations temporaires sur titres	0,00	0,00
Charges sur emprunts	0,00	0,00
Charges sur autres actifs et passifs éligibles	0,00	0,00
Charges sur passifs de financement	0,00	0,00
Autres charges financières	0,00	0,00
Sous-total charges sur opérations financières	0,00	0,00
Total revenus financiers nets (A)	3 917 727,85	4 629 087,65
Autres produits :		
Rétrocession des frais de gestion au bénéfice de l'OPC	0,00	0,00
Versements en garantie de capital ou de performance	0,00	0,00
Autres produits	0,00	0,00
Autres charges :		
Frais de gestion de la société de gestion	-2 691 400,24	-2 734 955,88
Frais d'audit, d'études des fonds de capital investissement	0,00	0,00
Impôts et taxes	0,00	0,00
Autres charges	0,00	0,00
Sous-total autres produits et autres charges (B)	-2 691 400,24	-2 734 955,88
Sous-total revenus nets avant compte de régularisation (C = A-B)	1 226 327,61	1 894 131,77
Régularisation des revenus nets de l'exercice (D)	-16 846,28	-125 939,50
Sous-total revenus nets I = (C+D)	1 209 481,33	1 768 192,27
Plus ou moins-values réalisées nettes avant compte de régularisations :		
Plus ou moins-values réalisées	-1 090 426,53	12 983 455,86
Frais de transactions externes et frais de cession	-154 264,98	-199 439,49
Frais de recherche	-88 579,75	-151 492,55
Quote-part des plus-values réalisées restituées aux assureurs	0,00	0,00
Indemnités d'assurance perçues	0,00	0,00
Versements en garantie de capital ou de performance reçus	0,00	0,00
Sous-total plus ou moins-values réalisées nettes avant compte de régularisations (E)	-1 333 271,26	12 632 523,82
Régularisations des plus ou moins-values réalisées nettes (F)	-10 664,84	-746 465,22
Plus ou moins-values réalisées nettes II = (E+F)	-1 343 936,10	11 886 058,60

Compte de résultat au 31/12/2025 en EUR	31/12/2025	31/12/2024
Plus ou moins-values latentes nettes avant compte de régularisations :		
Variation des plus ou moins-values latentes y compris les écarts de change sur les actifs éligibles	17 065 922,72	-5 654 515,14
Ecart de change sur les comptes financiers en devises	0,00	0,00
Versements en garantie de capital ou de performance à recevoir	0,00	0,00
Quote-part des plus-values latentes à restituer aux assureurs	0,00	0,00
Sous-total plus ou moins-values latentes nettes avant compte de régularisation (G)	17 065 922,72	-5 654 515,14
Régularisations des plus ou moins-values latentes nettes (H)	-393 085,16	-67 391,28
Plus ou moins-values latentes nettes III = (G+H)	16 672 837,56	-5 721 906,42
Acomptes :		
Acomptes sur revenus nets versés au titre de l'exercice (J)	0,00	0,00
Acomptes sur plus ou moins-values réalisées nettes versés au titre de l'exercice (K)	0,00	0,00
Total Acomptes versés au titre de l'exercice IV = (J+K)	0,00	0,00
Impôt sur le résultat V (*)	0,00	0,00
Résultat net I + II + III + IV + V	16 538 382,79	7 932 344,45

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

Annexe des comptes annuels

A. Informations générales

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

A1a.Stratégie et profil de gestion

L'objectif de gestion consiste à surperformer l'indicateur de référence (composé pour 50% par l'€STR capitalisé (code Bloomberg OIESTR Index) et pour 50% de l'indice Bloomberg Eurozone 50 Net Return Index (code Bloomberg EUODN50 Index), calculé dividendes nets réinvestis, sur la durée de placement de 3 ans minimum, par une répartition flexible entre les marchés actions et taux et bénéficiant d'une approche des opportunités et des risques environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG). Le Fonds est géré de façon totalement discrétionnaire.

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

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

	31/12/2021	30/12/2022	29/12/2023	31/12/2024	31/12/2025
Actif net Global en EUR	226 152 810,62	186 204 283,33	156 521 022,83	145 935 989,60	155 480 416,08
Part DORVAL CONVICTIONS I en EUR					
Actif net	31 849 965,99	28 061 958,09	3 093 106,51	1 720 777,36	1 918 743,70
Nombre de titres	18 243,523	17 513,207	1 744,247	910,435	900,278
Valeur liquidative unitaire	1 745,82	1 602,33	1 773,31	1 890,06	2 131,27
Capitalisation unitaire sur plus et moins-values nettes	33,13	25,34	-27,72	153,29	-18,40
Capitalisation unitaire sur revenu	20,77	28,60	32,00	37,47	32,07
Part DORVAL CONVICTIONS N en EUR					
Actif net	7 356 039,20	6 578 048,54	4 072 185,01	3 979 297,65	5 800 800,71
Nombre de titres	76 468,145	74 878,630	42 093,920	38 787,603	50 202,474
Valeur liquidative unitaire	96,19	87,84	96,74	102,59	115,54
Capitalisation unitaire sur plus et moins-values nettes	1,83	1,40	-1,51	8,34	-0,99
Capitalisation unitaire sur revenu	0,73	1,12	1,28	1,52	1,61
Part DORVAL CONVICTIONS Q en EUR					
Actif net	89 980,86	48 478,19	53 698,21	29 327,51	147,79
Nombre de titres	765,416	446,208	443,490	225,660	1,000
Valeur liquidative unitaire	117,55	108,64	121,08	129,96	147,79
Capitalisation unitaire sur plus et moins-values nettes	2,20	1,68	-1,89	10,50	-1,33
Capitalisation unitaire sur revenu	2,60	2,70	2,98	3,46	3,22
Part DORVAL CONVICTIONS R en EUR					
Actif net	186 856 824,57	151 515 798,51	149 302 033,10	140 206 587,08	147 760 723,88
Nombre de titres	1 194 180,865	1 063 495,592	954 495,721	847 776,640	798 697,048
Valeur liquidative unitaire	156,47	142,46	156,41	165,38	185,00
Capitalisation unitaire sur plus et moins-values nettes	2,98	2,29	-2,44	13,47	-1,59
Capitalisation unitaire sur revenu	0,89	1,39	1,62	1,97	1,37

A2. Règles et méthodes comptables

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

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 courus.

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 « Plus ou moins values latentes ».

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.

Exposition des positions 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.

Exposition directe aux marchés de crédit : principes et règles retenus pour la ventilation des éléments du portefeuille de l'OPC (tableau C1f.) :

Tous les éléments du portefeuille de l'OPC exposés directement aux marchés de crédit sont repris dans ce tableau.

Pour chaque élément, les diverses notations sont récupérées : note de l'émission et/ou de l'émetteur, note long terme et/ou court terme.

Ces notes sont récupérées sur 3 agences de notation.

Les règles de détermination de la note retenue sont alors :

1^{er} niveau : s'il existe une note pour l'émission, celle-ci est retenue au détriment de la note de l'émetteur.

2^{ème} niveau : la note Long Terme la plus basse est retenue parmi celles disponibles des 3 agences de notation.

S'il n'existe pas de note long terme, la note Court Terme la plus basse est retenue parmi celles disponibles des 3 agences de notation.

Si aucune note n'est disponible l'élément sera considéré comme « Non noté ».

Enfin selon la note retenue la catégorisation de l'élément est réalisé en fonction des standards de marchés définissant les notions « Investissement Grade » et « Non Investment Grade ».

Frais de gestion

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

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

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

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

- **Les frais de fonctionnement et de gestion**

Ces frais recouvrent tous les frais facturés directement au Fonds, à l'exception des frais de transaction. Les frais de transactions incluent les frais d'intermédiation (courtage, impôt de bourse, etc.) et la commission de mouvement, le cas échéant, qui peut être perçue notamment par le dépositaire et la Société de Gestion.

▪ **Aux frais de fonctionnement et de gestion peuvent s'ajouter**

- Des commissions de surperformance. Celles-ci rémunèrent la Société de Gestion dès lors que le Fonds a dépassé ses objectifs. Elles sont donc facturées au Fonds ;
- Des commissions de mouvement facturées au Fonds.

Frais facturé à l'OPCVM	Assiette	Taux Barème Part R	Taux Barème Part I	Taux Barème Part N	Taux Barème Part Q
Frais de gestion financière	Actif net	1,60% TTC max	0,80% TTC max	0,90% TTC max	0,10% TTC max
Frais de fonctionnement et autres services*	Actif net	0,20% TTC**	0,20% TTC**	0,20% TTC**	0,20% TTC**
Frais indirects maximum*** (Commissions de souscriptions et frais de gestion)	Actif net	Non significatif	Non significatif	Non significatif	Non significatif
Commission de surperformance	Actif net	20% de la surperformance positive au-delà de la performance de son indicateur de référence, lorsqu'elle est constituée			Néant
Commission de mouvement perçue par le dépositaire	Prélèvement sur chaque transaction ou opération	Néant			
Commission de mouvement perçue par la Société de Gestion		Néant			

* Les frais de fonctionnement et autres services sont les suivants : frais d'enregistrement et de référencement des fonds, frais d'information clients et distributeurs, frais des données, frais de dépositaires, juridiques, audit, fiscalité, etc, frais liés au respect d'obligations réglementaires et aux reportings régulateurs.

** Ce taux peut être prélevé quand bien même les frais réels sont inférieurs. Tout dépassement de ce taux est pris en charge par la Société de Gestion.

Les frais liés à la recherche au sens de l'article 314-21 du règlement général de l'AMF peuvent être facturés à l'OPCVM, lorsque ces frais ne sont pas payés à partir des ressources propres de la Société de Gestion.

*** OPC investissant moins de 20% dans d'autres OPCVM ou FIA ou fonds d'investissement de droit étranger.

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 composite suivant : 50% Euro Stoxx 50 NR (EUR) calculé dividendes nets réinvestis (code Bloomberg SX5T Index) + 50% €STR capitalisé (code Bloomberg OISESTR Index), au cours de clôture. Il est libellé en Euro.

Période de référence de la performance : La période de référence correspond à la période durant laquelle la performance du Fonds est mesurée et comparée à celle de l'indice de référence ; elle est fixée à cinq ans. La Société de Gestion s'assure qu'au cours d'une durée de performance de cinq (5) ans maximum, toute sousperformance 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 :
 - Que le prélèvement de la commission de surperformance n'entraîne pas une baisse de la valeur liquidative du Fonds ;
 - Et qu'après le prélèvement de la commission de surperformance, la performance nette du Fonds au titre de l'année de prélèvement ne devienne pas inférieure à celle de son indice de référence au titre de cette même année.

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

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

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

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

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

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

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

Affectation des sommes distribuables

Définition des sommes distribuables

Les sommes distribuables sont constituées par :

Le revenu :

Le revenu net augmenté du report à nouveau et majoré ou diminué du solde du compte de régularisation des revenus.

Les Plus et Moins-values :

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

Conformément à la réglementation pour les parts ouvrant droit à distribution :

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

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

Modalités d'affectation des sommes distribuables :

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

B. Evolution des capitaux propres et passifs de financement

B1. Evolution des capitaux propres et passifs de financement

Evolution des capitaux propres au cours de l'exercice en EUR	31/12/2025	31/12/2024
Capitaux propres début d'exercice	145 935 989,60	156 521 022,83
Flux de l'exercice :		
Souscriptions appelées (y compris la commission de souscription acquise à l'OPC)	12 213 230,61	10 419 185,39
Rachats (sous déduction de la commission de rachat acquise à l'OPC)	-19 627 783,20	-29 876 359,07
Revenus nets de l'exercice avant comptes de régularisation	1 226 327,61	1 894 131,77
Plus ou moins-values réalisées nettes avant comptes de régularisation	-1 333 271,26	12 632 523,82
Variation des plus ou moins-values latentes avant comptes de régularisation	17 065 922,72	-5 654 515,14
Distribution de l'exercice antérieur sur revenus nets	0,00	0,00
Distribution de l'exercice antérieur sur plus ou moins-values réalisées nettes	0,00	0,00
Distribution de l'exercice antérieur sur plus-values latentes	0,00	0,00
Acomptes versés au cours de l'exercice sur revenus nets	0,00	0,00
Acomptes versés au cours de l'exercice sur plus ou moins-values réalisées nettes	0,00	0,00
Acomptes versés au cours de l'exercice sur plus-values latentes	0,00	0,00
Autres éléments	0,00	0,00
Capitaux propres en fin d'exercice (= Actif net)	155 480 416,08	145 935 989,60

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

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

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

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

	En parts	En montant
Part DORVAL CONVICTIONS I		
Parts souscrites durant l'exercice	381,488	777 460,55
Parts rachetées durant l'exercice	-391,645	-781 410,56
Solde net des souscriptions/rachats	-10,157	-3 950,01
Nombre de parts en circulation à la fin de l'exercice	900,278	
Part DORVAL CONVICTIONS N		
Parts souscrites durant l'exercice	13 638,404	1 500 762,30
Parts rachetées durant l'exercice	-2 223,533	-241 207,59
Solde net des souscriptions/rachats	11 414,871	1 259 554,71
Nombre de parts en circulation à la fin de l'exercice	50 202,474	
Part DORVAL CONVICTIONS Q		
Parts souscrites durant l'exercice	0,00	0,00
Parts rachetées durant l'exercice	-224,660	-30 507,79
Solde net des souscriptions/rachats	-224,660	-30 507,79
Nombre de parts en circulation à la fin de l'exercice	1,000	
Part DORVAL CONVICTIONS R		
Parts souscrites durant l'exercice	56 022,827	9 935 007,76
Parts rachetées durant l'exercice	-105 102,419	-18 574 657,26
Solde net des souscriptions/rachats	-49 079,592	-8 639 649,50
Nombre de parts en circulation à la fin de l'exercice	798 697,048	

B3a.Nombre de parts souscrites et rachetées pendant l'exercice**B3b.Commissions de souscription et/ou rachat acquises**

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

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

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

B5. Flux sur les passifs de financement

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

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

Libellé de la part Code ISIN	Affectation des revenus nets	Affectation des plus ou moins- values nettes réalisées	Devise de la part	Actif net par part	Nombre de parts	Valeur liquidative
DORVAL CONVICTIONS I FR0010565457	Capitalisation	Capitalisation	EUR	1 918 743,70	900,278	2 131,27
DORVAL CONVICTIONS N FR0013299187	Capitalisation	Capitalisation	EUR	5 800 800,71	50 202,474	115,54
DORVAL CONVICTIONS Q FR0013392222	Capitalisation	Capitalisation	EUR	147,79	1,000	147,79
DORVAL CONVICTIONS R FR0010557967	Capitalisation	Capitalisation	EUR	147 760 723,88	798 697,048	185,00

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

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

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

Montants exprimés en milliers EUR	Exposition +/-	Ventilation des expositions significatives par pays				
		Pays 1	Pays 2	Pays 3	Pays 4	Pays 5
		FRANCE +/-	ALLEMAGNE +/-	ESPAGNE +/-	PAYS-BAS +/-	ITALIE +/-
Actif						
Actions et valeurs assimilées	115 942,53	31 540,79	30 951,10	15 255,84	13 480,99	12 828,44
Opérations temporaires sur titres	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Passif						
Opérations de cession sur instruments financiers	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Opérations temporaires sur titres	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Hors-bilan						
Futures	-12 441,33	NA	NA	NA	NA	NA
Options	-11 549,81	NA	NA	NA	NA	NA
Swaps	0,00	NA	NA	NA	NA	NA
Autres instruments financiers	0,00	NA	NA	NA	NA	NA
Total	91 951,39					

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

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

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

Montants exprimés en milliers EUR	Exposition +/-	Ventilation des expositions par type de taux			
		Taux fixe +/-	Taux variable ou révisable +/-	Taux indexé +/-	Autre ou sans contrepartie de taux +/-
Actif					
Dépôts	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Obligations	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Titres de créances	20 368,17	20 368,17	0,00	0,00	0,00
Opérations temporaires sur titres	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Comptes financiers	3 115,05	0,00	0,00	0,00	3 115,05
Passif					
Opérations de cession sur instruments financiers	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Opérations temporaires sur titres	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Emprunts	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Comptes financiers	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Hors-bilan					
Futures	NA	0,00	0,00	0,00	0,00
Options	NA	0,00	0,00	0,00	0,00
Swaps	NA	0,00	0,00	0,00	0,00
Autres instruments financiers	NA	0,00	0,00	0,00	0,00
Total		20 368,17	0,00	0,00	3 115,05

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

Montants exprimés en milliers EUR	[0 - 3 mois] (*)	[3 - 6 mois] (*)	[6 - 12 mois] (*)	[1 - 3 ans] (*)	[3 - 5 ans] (*)	[5 - 10 ans] (*)	>10 ans (*)
	+/-	+/-	+/-	+/-	+/-	+/-	+/-
Actif							
Dépôts	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Obligations	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Titres de créances	8 974,65	9 916,43	1 477,09	0,00	0,00	0,00	0,00
Opérations temporaires sur titres	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Comptes financiers	3 115,05	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Passif							
Opérations de cession sur instruments financiers	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Opérations temporaires sur titres	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Emprunts	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Comptes financiers	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Hors-bilan							
Futures	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Options	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Swaps	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Autres instruments	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Total	12 089,70	9 916,43	1 477,09	0,00	0,00	0,00	0,00

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

C1e.Exposition directe sur le marché des devises

Montants exprimés en milliers EUR	Devise 1	Devise 2	Devise 3	Devise 4	Devise N
	+/-	+/-	+/-	+/-	+/-
Actif					
Dépôts	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Actions et valeurs assimilées	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Obligations et valeurs assimilées	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Titres de créances	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Opérations temporaires sur titres	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Créances	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Comptes financiers	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Passif					
Opérations de cession sur instruments financiers	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Opérations temporaires sur titres	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Emprunts	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Dettes	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Comptes financiers	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Hors-bilan					
Devises à recevoir	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Devises à livrer	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Futures options swaps	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Autres opérations	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Total	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00

C1f.Exposition directe aux marchés de crédit(*)

Montants exprimés en milliers EUR	Invest. Grade	Non Invest. Grade	Non notés
	+/-	+/-	+/-
Actif			
Obligations convertibles en actions	0,00	0,00	0,00
Obligations et valeurs assimilées	0,00	0,00	0,00
Titres de créances	14 413,30	0,00	5 954,88
Opérations temporaires sur titres	0,00	0,00	0,00
Passif			
Opérations de cession sur instruments financiers	0,00	0,00	0,00
Opérations temporaires sur titres	0,00	0,00	0,00
Hors-bilan			
Dérivés de crédits	0,00	0,00	0,00
Solde net	14 413,30	0,00	5 954,88

(*) Les principes et les règles retenus pour la ventilation des éléments du portefeuille de l'OPC selon les catégories d'exposition aux marchés de crédit sont détaillés au chapitre A2. Règles et méthodes comptables.

C1g.Exposition des opérations faisant intervenir une contrepartie

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

C2. Expositions indirectes pour les OPC de multi-gestion

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

C3. Exposition sur les portefeuilles de capital investissement

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

C4. Exposition sur les prêts pour les OFS

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

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

D1. Créances et dettes : ventilation par nature

	Nature de débit/crédit	31/12/2025
Créances		
	Souscriptions à recevoir	437,87
	Dépôts de garantie en espèces	550 708,50
Total des créances		551 146,37
Dettes		
	Rachats à payer	5 973,51
	Frais de gestion fixe	683 410,30
Total des dettes		689 383,81
Total des créances et des dettes		-138 237,44

D2. Frais de gestion, autres frais et charges

	31/12/2025
Part DORVAL CONVICTIONS I	
Commissions de garantie	0,00
Frais de gestion fixes	17 216,02
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
Part DORVAL CONVICTIONS N	
Commissions de garantie	0,00
Frais de gestion fixes	55 166,47
Pourcentage de frais de gestion fixes	1,12
Frais de gestion variables provisionnés	0,00
Pourcentage de frais de gestion variables provisionnés	0,00
Frais de gestion variables acquis	0,00
Pourcentage de frais de gestion variables acquis	0,00
Rétrocessions des frais de gestion	0,00
Part DORVAL CONVICTIONS Q	
Commissions de garantie	0,00
Frais de gestion fixes	33,20
Pourcentage de frais de gestion fixes	0,30
Frais de gestion variables provisionnés	0,00
Pourcentage de frais de gestion variables provisionnés	0,00
Frais de gestion variables acquis	0,00
Pourcentage de frais de gestion variables acquis	0,00
Rétrocessions des frais de gestion	0,00
Part DORVAL CONVICTIONS R	
Commissions de garantie	0,00
Frais de gestion fixes	2 618 984,55
Pourcentage de frais de gestion fixes	1,80
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

D3. Engagements reçus et donnés

Autres engagements (par nature de produit)	31/12/2025
Garanties reçues	0,00
- dont instruments financiers reçus en garantie et non-inscrits au bilan	0,00
Garanties données	0,00
- dont instruments financiers donnés en garantie et maintenus dans leur poste d'origine	0,00
Engagements de financement reçus mais non encore tirés	0,00
Engagements de financement donnés mais non encore tirés	0,00
Autres engagements hors bilan	0,00
Total	0,00

D4. Autres informations

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

	31/12/2025
Titres pris en pension livrée	0,00
Titres empruntés	0,00

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

	Code ISIN	Libellé	31/12/2025
Actions			0,00
Obligations			0,00
TCN			0,00
OPC			15 327 072,54
	FR0013378163	DORVAL DRIVERS EUROPE Q	3 049 801,94
	FR0013392255	DORVAL DRIVERS SMID CONTINENTAL EUROPE Q	4 403 751,14
	FR0013392321	DORVAL EUROPEAN CLIMATE INITIATIVE PART Q	6 145 130,00
	FR001400E9K9	DORVAL GLOBAL VISION Q	1 728 389,46
Instruments financiers à terme			0,00
Total des titres du groupe			15 327 072,54

D5. Détermination et ventilation des sommes distribuables

D5a.Affectation des sommes distribuables afférentes aux revenus nets

Affectation des sommes distribuables afférentes aux revenus nets	31/12/2025	31/12/2024
Revenus nets	1 209 481,33	1 768 192,27
Acomptes sur revenus nets versés au titre de l'exercice	0,00	0,00
Revenus de l'exercice à affecter	1 209 481,33	1 768 192,27
Report à nouveau	0,00	0,00
Sommes distribuables au titre du revenu net	1 209 481,33	1 768 192,27

Part DORVAL CONVICTIONS I

Affectation des sommes distribuables afférentes aux revenus nets	31/12/2025	31/12/2024
Revenus nets	28 879,75	34 120,29
Acomptes sur revenus nets versés au titre de l'exercice (*)	0,00	0,00
Revenus de l'exercice à affecter (**)	28 879,75	34 120,29
Report à nouveau	0,00	0,00
Sommes distribuables au titre du revenu net	28 879,75	34 120,29
Affectation :		
Distribution	0,00	0,00
Report à nouveau du revenu de l'exercice	0,00	0,00
Capitalisation	28 879,75	34 120,29
Total	28 879,75	34 120,29
* Information relative aux acomptes versés		
Montant unitaire	0,00	0,00
Crédits d'impôt totaux	0,00	0,00
Crédits d'impôt unitaires	0,00	0,00
** Information relative aux actions ou parts ouvrant droit à distribution		
Nombre de parts	0,00	0,00
Distribution unitaire restant à verser après règlement des acomptes	0,00	0,00
Crédits d'impôt attachés à la distribution du revenu	0,00	0,00

Part DORVAL CONVICTIONS N

Affectation des sommes distribuables afférentes aux revenus nets	31/12/2025	31/12/2024
Revenus nets	80 843,62	59 311,33
Acomptes sur revenus nets versés au titre de l'exercice (*)	0,00	0,00
Revenus de l'exercice à affecter (**)	80 843,62	59 311,33
Report à nouveau	0,00	0,00
Sommes distribuables au titre du revenu net	80 843,62	59 311,33
Affectation :		
Distribution	0,00	0,00
Report à nouveau du revenu de l'exercice	0,00	0,00
Capitalisation	80 843,62	59 311,33
Total	80 843,62	59 311,33
* Information relative aux acomptes versés		
Montant unitaire	0,00	0,00
Crédits d'impôt totaux	0,00	0,00
Crédits d'impôt unitaires	0,00	0,00
** Information relative aux actions ou parts ouvrant droit à distribution		
Nombre de parts	0,00	0,00
Distribution unitaire restant à verser après règlement des acomptes	0,00	0,00
Crédits d'impôt attachés à la distribution du revenu	0,00	0,00

Part DORVAL CONVICTIONS Q

Affectation des sommes distribuables afférentes aux revenus nets	31/12/2025	31/12/2024
Revenus nets	3,22	782,32
Acomptes sur revenus nets versés au titre de l'exercice (*)	0,00	0,00
Revenus de l'exercice à affecter (**)	3,22	782,32
Report à nouveau	0,00	0,00
Sommes distribuables au titre du revenu net	3,22	782,32
Affectation :		
Distribution	0,00	0,00
Report à nouveau du revenu de l'exercice	0,00	0,00
Capitalisation	3,22	782,32
Total	3,22	782,32
* Information relative aux acomptes versés		
Montant unitaire	0,00	0,00
Crédits d'impôt totaux	0,00	0,00
Crédits d'impôt unitaires	0,00	0,00
** Information relative aux actions ou parts ouvrant droit à distribution		
Nombre de parts	0,00	0,00
Distribution unitaire restant à verser après règlement des acomptes	0,00	0,00
Crédits d'impôt attachés à la distribution du revenu	0,00	0,00

Part DORVAL CONVICTIONS R

Affectation des sommes distribuables afférentes aux revenus nets	31/12/2025	31/12/2024
Revenus nets	1 099 754,74	1 673 978,33
Acomptes sur revenus nets versés au titre de l'exercice (*)	0,00	0,00
Revenus de l'exercice à affecter (**)	1 099 754,74	1 673 978,33
Report à nouveau	0,00	0,00
Sommes distribuables au titre du revenu net	1 099 754,74	1 673 978,33
Affectation :		
Distribution	0,00	0,00
Report à nouveau du revenu de l'exercice	0,00	0,00
Capitalisation	1 099 754,74	1 673 978,33
Total	1 099 754,74	1 673 978,33
* Information relative aux acomptes versés		
Montant unitaire	0,00	0,00
Crédits d'impôt totaux	0,00	0,00
Crédits d'impôt unitaires	0,00	0,00
** Information relative aux actions ou parts ouvrant droit à distribution		
Nombre de parts	0,00	0,00
Distribution unitaire restant à verser après règlement des acomptes	0,00	0,00
Crédits d'impôt attachés à la distribution du revenu	0,00	0,00

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

Affectation des sommes distribuables afférentes aux plus et moins-values réalisées nettes	31/12/2025	31/12/2024
Plus ou moins-values réalisées nettes de l'exercice	-1 343 936,10	11 886 058,60
Acomptes sur plus et moins-values réalisées nettes versées au titre de l'exercice	0,00	0,00
Plus ou moins-values réalisées nettes à affecter	-1 343 936,10	11 886 058,60
Plus et moins-values réalisées nettes antérieures non distribuées	0,00	0,00
Sommes distribuables au titre des plus ou moins-values réalisées	-1 343 936,10	11 886 058,60

Part DORVAL CONVICTIONS I

Affectation des sommes distribuables afférentes aux plus et moins-values réalisées nettes	31/12/2025	31/12/2024
Plus ou moins-values réalisées nettes de l'exercice	-16 572,69	139 566,91
Acomptes sur plus et moins-values réalisées nettes versées au titre de l'exercice (*)	0,00	0,00
Plus ou moins-values réalisées nettes à affecter (**)	-16 572,69	139 566,91
Plus et moins-values réalisées nettes antérieures non distribuées	0,00	0,00
Sommes distribuables au titre des plus ou moins-values réalisées	-16 572,69	139 566,91
Affectation :		
Distribution	0,00	0,00
Report à nouveau des plus ou moins-values réalisées nettes	0,00	0,00
Capitalisation	-16 572,69	139 566,91
Total	-16 572,69	139 566,91
* Information relative aux acomptes versés		
Acomptes unitaires versés	0,00	0,00
** Information relative aux actions ou parts ouvrant droit à distribution		
Nombre de parts	0,00	0,00
Distribution unitaire restant à verser après règlement des acomptes	0,00	0,00

Part DORVAL CONVICTIONS N

Affectation des sommes distribuables afférentes aux plus et moins-values réalisées nettes	31/12/2025	31/12/2024
Plus ou moins-values réalisées nettes de l'exercice	-50 108,12	323 613,51
Acomptes sur plus et moins-values réalisées nettes versées au titre de l'exercice (*)	0,00	0,00
Plus ou moins-values réalisées nettes à affecter (**)	-50 108,12	323 613,51
Plus et moins-values réalisées nettes antérieures non distribuées	0,00	0,00
Sommes distribuables au titre des plus ou moins-values réalisées	-50 108,12	323 613,51
Affectation :		
Distribution	0,00	0,00
Report à nouveau des plus ou moins-values réalisées nettes	0,00	0,00
Capitalisation	-50 108,12	323 613,51
Total	-50 108,12	323 613,51
* Information relative aux acomptes versés		
Acomptes unitaires versés	0,00	0,00
** Information relative aux actions ou parts ouvrant droit à distribution		
Nombre de parts	0,00	0,00
Distribution unitaire restant à verser après règlement des acomptes	0,00	0,00

Part DORVAL CONVICTIONS Q

Affectation des sommes distribuables afférentes aux plus et moins-values réalisées nettes	31/12/2025	31/12/2024
Plus ou moins-values réalisées nettes de l'exercice	-1,33	2 369,83
Acomptes sur plus et moins-values réalisées nettes versées au titre de l'exercice (*)	0,00	0,00
Plus ou moins-values réalisées nettes à affecter (**)	-1,33	2 369,83
Plus et moins-values réalisées nettes antérieures non distribuées	0,00	0,00
Sommes distribuables au titre des plus ou moins-values réalisées	-1,33	2 369,83
Affectation :		
Distribution	0,00	0,00
Report à nouveau des plus ou moins-values réalisées nettes	0,00	0,00
Capitalisation	-1,33	2 369,83
Total	-1,33	2 369,83
* Information relative aux acomptes versés		
Acomptes unitaires versés	0,00	0,00
** Information relative aux actions ou parts ouvrant droit à distribution		
Nombre de parts	0,00	0,00
Distribution unitaire restant à verser après règlement des acomptes	0,00	0,00

Part DORVAL CONVICTIONS R

Affectation des sommes distribuables afférentes aux plus et moins-values réalisées nettes	31/12/2025	31/12/2024
Plus ou moins-values réalisées nettes de l'exercice	-1 277 253,96	11 420 508,35
Acomptes sur plus et moins-values réalisées nettes versées au titre de l'exercice (*)	0,00	0,00
Plus ou moins-values réalisées nettes à affecter (**)	-1 277 253,96	11 420 508,35
Plus et moins-values réalisées nettes antérieures non distribuées	0,00	0,00
Sommes distribuables au titre des plus ou moins-values réalisées	-1 277 253,96	11 420 508,35
Affectation :		
Distribution	0,00	0,00
Report à nouveau des plus ou moins-values réalisées nettes	0,00	0,00
Capitalisation	-1 277 253,96	11 420 508,35
Total	-1 277 253,96	11 420 508,35
* Information relative aux acomptes versés		
Acomptes unitaires versés	0,00	0,00
** Information relative aux actions ou parts ouvrant droit à distribution		
Nombre de parts	0,00	0,00
Distribution unitaire restant à verser après règlement des acomptes	0,00	0,00

E. Inventaire des actifs et passifs en EUR

E1. Inventaire des éléments de bilan

Désignation des valeurs par secteur d'activité (*)	Devise	Quantité ou Nominal	Valeur actuelle	% Actif Net
ACTIONS ET VALEURS ASSIMILÉES			115 942 529,08	74,57
Actions et valeurs assimilées négociées sur un marché réglementé ou assimilé			115 942 529,08	74,57
Assurance			8 204 410,29	5,28
ALLIANZ SE-REG	EUR	9 776	3 817 528,00	2,46
AXA SA	EUR	48 619	1 991 434,24	1,28
GENERALI	EUR	12 767	456 420,25	0,29
MUENCHENER RUECKVERSICHERUNG AG	EUR	3 449	1 939 027,80	1,25
Automobiles			1 196 654,47	0,77
MERCEDES BENZ GROUP AG REGISTERED SHARES	EUR	19 921	1 196 654,47	0,77
Banques commerciales			24 336 525,32	15,67
BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTA	EUR	174 730	3 503 336,50	2,25
BNP PARIBAS	EUR	33 173	2 680 046,67	1,72
CAIXABANK SA	EUR	355 940	3 717 793,30	2,42
COMMERZBANK AG	EUR	13 584	490 382,40	0,32
CREDIT AGRICOLE SA	EUR	29 597	519 427,35	0,33
DEUTSCHE BANK AG	EUR	61 927	2 050 402,97	1,32
ERSTE GROUP BANK AG	EUR	4 602	473 545,80	0,30
ING GROEP NV	EUR	98 075	2 354 780,75	1,51
INTESA SANPAOLO	EUR	483 738	2 864 212,70	1,84
KBC GROUP NV	EUR	4 036	449 005,00	0,29
SOCIETE GENERALE SA	EUR	26 701	1 834 892,72	1,18
UNICREDIT SPA	EUR	47 923	3 398 699,16	2,19
Biotechnologie			1 017 139,20	0,65
ARGEN-X SE - W/I	EUR	1 419	1 017 139,20	0,65
Boissons			1 418 725,80	0,91
ANHEUSER-BUSCH INBEV SA/NV	EUR	25 842	1 418 725,80	0,91
Conglomérats industriels			5 338 306,30	3,43
SIEMENS AG-REG	EUR	22 322	5 338 306,30	3,43
Construction et ingénierie			2 454 576,35	1,58
EIFFAGE	EUR	2 722	333 172,80	0,21
VINCI SA	EUR	17 671	2 121 403,55	1,37
Courrier, fret aérien et logistique			1 176 754,86	0,76
DEUTSCHE POST AG NAMEN	EUR	25 182	1 176 754,86	0,76
Distribution spécialisée			2 039 338,48	1,31
INDUSTRIA DE DISENO TEXTIL	EUR	19 798	1 115 419,32	0,72
MONCLER SPA	EUR	16 823	923 919,16	0,59
Electricité			7 110 178,25	4,57
LEGRAND SA	EUR	6 878	875 225,50	0,56
REDEIA CORP SA	EUR	127 598	1 935 661,66	1,24
TERNA-RETE ELETTRICA NAZIONA	EUR	325 335	2 945 583,09	1,90
VERBUND AG	EUR	21 834	1 353 708,00	0,87
Equipements électriques			5 780 368,54	3,72
ALSTOM	EUR	16 854	424 215,18	0,27

E1. Inventaire des éléments de bilan

Désignation des valeurs par secteur d'activité (*)	Devise	Quantité ou Nominal	Valeur actuelle	% Actif Net
PRYSMIAN SPA	EUR	22 342	1 929 901,96	1,24
SCHNEIDER ELECTRIC SE	EUR	14 586	3 426 251,40	2,21
Equipements et fournitures médicaux			2 117 905,30	1,36
ESSILORLUXOTTICA	EUR	7 847	2 117 905,30	1,36
FPI Bureautiques			316 480,80	0,20
GECINA SA	EUR	3 912	316 480,80	0,20
FPI de détail			339 223,32	0,22
UNIBAIL-RODAMCO-WESTFIELD	EUR	3 657	339 223,32	0,22
FPI Industrielles			377 898,08	0,24
WAREHOUSES DE PAUW SCA	EUR	17 084	377 898,08	0,24
Gestion immobilière et développement			1 330 480,03	0,86
CTP NV	EUR	22 301	397 849,84	0,27
LEG IMMOBILIEN SE	EUR	4 805	299 111,25	0,19
TAG IMMOBILIEN AG	EUR	25 122	332 364,06	0,21
VONOVIA SE	EUR	12 272	301 154,88	0,19
Grossistes			1 369 094,40	0,88
D'IETEREN GROUP	EUR	8 896	1 369 094,40	0,88
Hôtels, restaurants et loisirs			2 861 284,36	1,84
AMADEUS IT GROUP SA	EUR	25 299	1 589 789,16	1,02
SODEXO SA	EUR	29 096	1 271 495,20	0,82
Industrie aéronautique et défense			309 708,00	0,20
LEONARDO SPA	EUR	6 300	309 708,00	0,20
Infrastructure de transports			2 709 906,12	1,74
AENA SME SA	EUR	113 766	2 709 906,12	1,74
Logiciels			8 902 412,85	5,73
KION GROUP AG	EUR	5 598	382 063,50	0,25
METSO CORP	EUR	126 250	1 891 225,00	1,22
NEMETSCHEK SE	EUR	3 503	325 078,40	0,21
SAP SE	EUR	30 257	6 304 045,95	4,05
Machines			1 600 069,58	1,03
JUNGHEINRICH AG	EUR	9 749	345 309,58	0,22
WARTSILA OYJ ABP	EUR	41 275	1 254 760,00	0,81
Marchés de capitaux			1 733 271,35	1,11
NORDEA BANK ABP	EUR	107 757	1 733 271,35	1,11
Métaux et minerais			658 504,08	0,42
AURUBIS AG	EUR	2 816	349 747,20	0,22
SALZGITTER	EUR	7 692	308 756,88	0,20
Producteur et commerce d'énergie indépendants			2 443 323,96	1,57
AIR LIQUIDE SA	EUR	15 246	2 443 323,96	1,57
Produits alimentaires			1 304 185,08	0,84
DANONE	EUR	16 986	1 304 185,08	0,84
Produits chimiques			850 217,40	0,55
DSM-FIRMENICH AG	EUR	12 365	850 217,40	0,55

E1. Inventaire des éléments de bilan

Désignation des valeurs par secteur d'activité (*)	Devise	Quantité ou Nominal	Valeur actuelle	% Actif Net
Produits de soins personnels			2 328 276,60	1,50
L'OREAL	EUR	6 351	2 328 276,60	1,50
Produits pharmaceutiques			2 474 734,24	1,59
SANOFI	EUR	29 917	2 474 734,24	1,59
Produits pour l'industrie du bâtiment			1 913 872,86	1,23
COMPAGNIE DE SAINT GOBAIN	EUR	13 799	1 199 961,04	0,78
KINGSPAN GROUP PLC	EUR	4 922	364 966,30	0,23
WIENERBERGER AG	EUR	11 396	348 945,52	0,22
Semi-conducteurs et équipements pour fabrication			9 242 359,27	5,94
ASML HOLDING NV	EUR	8 709	8 024 472,60	5,16
INFINEON TECHNOLOGIES	EUR	32 279	1 217 886,67	0,78
Services aux professionnels			630 747,60	0,41
WOLTERS KLUWER	EUR	7 140	630 747,60	0,41
Services de télécommunication diversifiés			2 368 553,46	1,52
DEUTSCHE TELEKOM AG-REG	EUR	85 631	2 368 553,46	1,52
Services financiers diversifiés			2 168 683,80	1,39
ADYEN NV	EUR	768	1 056 000,00	0,68
DEUTSCHE BOERSE AG	EUR	4 974	1 112 683,80	0,71
Services liés aux technologies de l'information			1 068 779,58	0,69
BECHTLE AG	EUR	7 505	327 818,40	0,21
INDRA SISTEMAS SA	EUR	6 847	332 353,38	0,21
SOPRA STERIA GROUP	EUR	2 643	408 607,80	0,27
Sociétés d'investissement immobilier cotées (SIIC)			761 501,95	0,49
COVIVIO	EUR	7 236	409 919,40	0,26
MERLIN PROPERTIES SOCIMI SA	EUR	28 285	351 582,55	0,23
Textiles, habillement et produits de luxe			3 688 077,15	2,37
ADIDAS AG	EUR	5 723	967 473,15	0,62
HERMES INTERNATIONAL	EUR	894	1 897 068,00	1,22
KERING	EUR	2 736	823 536,00	0,53
TITRES DE CRÉANCES			20 368 175,58	13,10
Titres de créances négociés sur un marché réglementé ou assimilé			20 368 175,58	13,10
Banques commerciales			1 496 773,03	0,96
BPI FRANCE E 090226 FIX 0.0	EUR	1 500 000	1 496 773,03	0,96
Electricité			1 477 085,47	0,95
ACCIONA ENERGI 160926 FIX 0.0	EUR	1 500 000	1 477 085,47	0,95
Équipements électriques			1 495 631,29	0,96
ALSTOM SA 190226 FIX 0.0	EUR	1 500 000	1 495 631,29	0,96
FPI Bureautiques			1 493 101,13	0,96
GECINA 230326 FIX 0.0	EUR	1 500 000	1 493 101,13	0,96
FPI de détail			1 486 291,40	0,96
KLEPIERRE 090626 FIX 0.0	EUR	1 500 000	1 486 291,40	0,96
Logiciels			1 494 603,33	0,96
DASSAULT SYSTEMES SE 040326 FIX 0.0	EUR	1 500 000	1 494 603,33	0,96

E1. Inventaire des éléments de bilan

Désignation des valeurs par secteur d'activité (*)	Devise	Quantité ou Nominal	Valeur actuelle	% Actif Net
Media			1 495 972,76	0,96
LAGARDERE SA 170226 FIX 0.0	EUR	1 500 000	1 495 972,76	0,96
Outils et services appliqués aux sciences biologiques			1 498 577,79	0,96
EUROFINS SCIENTIFIC SE 160126 FIX 0.0	EUR	1 500 000	1 498 577,79	0,96
Services aux collectivités			3 961 609,47	2,56
FRAN TREA BILL BTF ZCP 17-06-26	EUR	4 000 000	3 961 609,47	2,56
Services aux professionnels			1 492 351,88	0,96
TELEPERFORMANCE SE 020426 FIX 0.0	EUR	1 500 000	1 492 351,88	0,96
Services financiers diversifiés			2 976 178,03	1,91
KERING FINANCE 160426 FIX 0.0	EUR	1 500 000	1 491 126,74	0,95
MEDIOBANCA INTERNATIONAL (LUX) 290526 FI	EUR	1 500 000	1 485 051,29	0,96
TITRES D'OPC			15 327 072,54	9,86
OPCVM			15 327 072,54	9,86
Gestion collective			15 327 072,54	9,86
DORVAL DRIVERS EUROPE Q	EUR	21 606,815	3 049 801,94	1,96
DORVAL DRIVERS SMID CONTINENTAL EUROPE Q	EUR	36 796,049	4 403 751,14	2,83
DORVAL EUROPEAN CLIMATE INITIATIVE PART Q	EUR	43 000	6 145 130,00	3,96
DORVAL GLOBAL VISION Q	EUR	12 600,346	1 728 389,46	1,11
Total			151 637 777,20	97,53

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

E2. Inventaire des opérations à terme de devises

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

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

E3. Inventaire des instruments financiers à terme

E3a. Inventaire des instruments financiers à terme - actions

Nature d'engagements	Quantité ou Nominal	Valeur actuelle présentée au bilan		Montant de l'exposition (*)
		Actif	Passif	+/-
1. Futures				
EURO STOXX 50 0326	-213	0,00	-171 465,00	-12 441 330,00
Sous-total 1.		0,00	-171 465,00	-12 441 330,00
2. Options				
EURO STOXX 50 03/2026 PUT 5425	-490	0,00	-220 500,00	4 909 378,26
EURO STOXX 50 03/2026 PUT 5725	490	509 600,00	0,00	-10 641 715,88
EURO STOXX 50 09/2026 PUT 5150	490	576 730,00	0,00	-5 817 471,35
Sous-total 2.		1 086 330,00	-220 500,00	-11 549 808,97
3. Swaps				
Sous-total 3.		0,00	0,00	0,00
4. Autres instruments				
Sous-total 4.		0,00	0,00	0,00
Total		1 086 330,00	-391 965,00	-23 991 138,97

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

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

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

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

E3c. Inventaire des instruments financiers à terme - de change

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

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

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

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

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

E3e. Inventaire des instruments financiers à terme - autres expositions

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

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

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

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

E5. Synthèse de l'inventaire

	Valeur actuelle présentée au bilan
Total inventaire des actifs et passifs éligibles (hors IFT)	151 637 777,20
Inventaire des IFT (hors IFT utilisés en couverture de parts émises) :	
Total opérations à terme de devises	0,00
Total instruments financiers à terme - actions	694 365,00
Total instruments financiers à terme - taux	0,00
Total instruments financiers à terme - change	0,00
Total instruments financiers à terme - crédit	0,00
Total instruments financiers à terme - autres expositions	0,00
Inventaire des instruments financiers à terme utilisés en couverture de parts émises	0,00
Autres actifs (+)	3 837 657,69
Autres passifs (-)	-689 383,81
Passifs de financement (-)	0,00
Total = actif net	155 480 416,08

Libellé de la part	Devise de la part	Nombre de parts	Valeur liquidative
Part DORVAL CONVICTIONS I	EUR	900,278	2 131,27
Part DORVAL CONVICTIONS N	EUR	50 202,474	115,54
Part DORVAL CONVICTIONS Q	EUR	1,000	147,79
Part DORVAL CONVICTIONS R	EUR	798 697,048	185,00