



Document à caractère publicitaire. Veuillez-vous référer à toutes les caractéristiques et à tous les objectifs du fonds disponibles dans le prospectus et dans le document d'informations clés avant de prendre toute décision finale d'investissement.

Communiqué de presse

L'Europe au cœur du rééquilibrage financier mondial

Malgré un contexte géopolitique anxiogène, les bourses mondiales sont demeurées soutenues par la résilience de la croissance mondiale, la baisse des taux monétaires, le boom de l'investissement en intelligence artificielle (IA) et la performance du secteur financier européen.

Aux feux allumés par Donald Trump ont répondu des contrefeux stabilisateurs, à l'image de l'ambitieux plan budgétaire allemand. Pourtant, malgré cette impulsion salutaire, les doutes persistent sur l'Europe : déficit d'influence internationale, panne du projet d'intégration, divisions internes, faible croissance, retard technologique... Autant de défis qui obscurcissent son horizon.

Mais une dynamique discrète, bien que puissante, s'est mise en marche. Elle pourrait permettre à l'Europe de retrouver une place centrale dans le débat économique et financier mondial. Longtemps critiquée et fragilisée, sa monnaie unique – l'euro, deuxième monnaie de réserve après le dollar – a regagné en cohérence et donc en crédibilité. La faible dispersion des taux à long terme dans la zone euro, malgré la crise politique en France, en témoigne de manière frappante. Dans un contexte où l'hégémonie du dollar est de plus en plus contestée, c'est grâce à sa monnaie attractive que l'Europe capte désormais une part croissante des flux d'investisseurs et d'émetteurs internationaux en quête de diversification et de stabilité.

L'enjeu est de taille : l'Europe occupe toujours la deuxième place sur le marché international des capitaux, loin devant ses concurrents, Chine comprise. Combiné à d'autres facteurs historiques et économiques, analysés ci-dessous, cet afflux de liquidités internationales nourrit l'émergence d'un nouveau cycle financier.

Si cette dynamique se confirme, malgré les obstacles persistants – dont le risque politique français –, il est clair qu'elle soutiendra à la fois les perspectives de croissance et les perspectives boursières sur le continent.

Une croissance mondiale résiliente et mieux répartie

La guerre commerciale de Donald Trump réduit la croissance 2025 du fait de la perte de pouvoir d'achat des ménages aux Etats-Unis. Mais au niveau mondial, le faible niveau des représailles a fortement limité le choc des droits de douane américains, les importations de biens concernés par la guerre commerciale représentant moins de 2% du PIB mondial. Les contrefeux mis en place en Europe, plan allemand – baisse des taux – et en Chine – qui s'engage sur une croissance de 5% cette année –, permettent à la croissance mondiale de tenir aux alentours de 3% sur la période 2025-2026. Après deux années où la croissance économique était concentrée aux Etats-Unis, celle-ci devient mieux répartie.

Quant aux Etats-Unis eux-mêmes, ils ont voté une baisse des impôts et des mesures de dérégulation (finance, énergie), et surfent sur le boom de l'IA. Malgré le surcroît d'inflation – modeste à ce stade –, la Réserve fédérale a rétabli cet été son biais baissier sur ses taux d'intérêt afin de se prémunir contre le risque d'une détérioration excessive du marché du travail. La probabilité d'une récession américaine demeure donc faible.

Europe : des perspectives plus positives accentuées par le nouveau cycle financier

En Europe, le plan d'infrastructure allemand, la remontée du pouvoir d'achat, l'abondance de l'épargne des ménages et le bas niveau des taux monétaires – nuls après inflation – nourrissent des perspectives positives. Ces facteurs sont susceptibles de compenser la baisse des exportations vers les Etats-Unis et les risques liés à la situation en France.

Après +0,6% en 2023 et +0,9% en 2024, l'économie de la zone euro devrait rejoindre progressivement son potentiel de croissance – estimé à +1,25% – d'ici le printemps 2026. Ces attentes pourraient être dépassées si, comme il est permis de le penser, un cycle financier européen porteur s'affirme au cours des prochains trimestres.

A la crise de l'euro a en effet succédé une décennie de consolidation qui porte aujourd'hui ses fruits. Les banques sont à la fois rentables et solvables, et se font à nouveau confiance partout dans la zone euro, les pays du Sud de l'Europe se portent mieux, la gouvernance de l'euro par la Banque centrale européenne (BCE) s'est nettement améliorée, et les menaces politiques contre la monnaie unique se sont tues.

L'image de la zone euro sort aussi renforcée de sa résilience face aux chocs : Covid-19, Ukraine, inflation, fin du QE¹, etc. Le faible niveau de stress provoqué par les déboires de la France, deuxième économie de la zone euro, est à cet égard très parlant : hors France, les différentiels de taux longs avec l'Allemagne sont en moyenne au plus bas depuis 2008.

L'absence de budget commun reste un handicap, mais le plan « NextGenerationEU » favorise la convergence économique, et l'Allemagne fait preuve d'une évolution idéologique majeure sur son budget. A cette dynamique s'ajoute le réveil d'un narratif d'intégration européenne porté par le rapport Draghi (dont une union des marchés de capitaux).

Enfin, les attaques de Donald Trump sur le commerce mondial et sur la Fed stimulent une quête de diversification au-delà du dollar dont l'euro bénéficie. L'euro compte déjà pour 20% des réserves mondiales de change, loin derrière le dollar (58%), mais loin devant les autres devises. Depuis le début de l'année, on observe une forte hausse des flux des acteurs non-européens sur les marchés financiers en euro, à la fois pour investir et pour se financer.

S'il se confirme, ce cycle d'« Euro-liquidités » devrait contribuer au financement de l'économie et donc pourrait soutenir la croissance en Europe. Des défis subsistent – instabilité politique en France, montée de l'AfD en Allemagne, pause dans la baisse des taux de la BCE – mais la dynamique financière européenne semble assez robuste.

Un contexte favorable aux actions, mais attention aux taux longs et aux valorisations

Après un gros trou d'air au printemps, l'appétit pour le risque s'est nettement redressé sur les marchés financiers grâce à la résilience de la croissance mondiale, à la poursuite du boom de l'IA et au nouveau cycle de liquidités en Europe. Avec des primes de risques de crédit très basses sur les marchés obligataires mondiaux et des valorisations boursières tendues aux Etats-Unis, le potentiel apparaît forcément moins important.

En comparaison à Wall Street, l'optimisme financier européen est beaucoup plus récent, en tout cas sur les actions. Les valorisations restent en moyenne un peu inférieures à 15 fois les bénéfices en Europe, contre près de 20 fois aux Etats-Unis, et le rendement des dividendes (3,5%) est toujours confortable. Avec une devise toujours sous-évaluée, les marchés européens des actions pourraient constituer une proposition attractive pour les épargnants mondiaux.

Parmi les scénarios de risques, c'est celui d'une **pression à la hausse des taux à long terme** qui domine aujourd'hui. Les attaques contre la Fed et le déficit budgétaire structurel américain record inquiètent, de même que le niveau élevé des dettes publiques en général. Le bas niveau du chômage et la hausse des investissements (défense, IA, transition énergétique) rendent moins probable une inflation très basse, et exercent une pression haussière sur les taux réels. Ce risque est cependant atténué par une valorisation désormais attractive : les taux réels américains à 30 ans sont supérieurs à 2,5%, au plus haut depuis plus de 20 ans.

Exposition et thématiques des fonds flexibles et diversifiés Dorval AM

Les taux d'exposition aux actions des fonds flexibles et diversifiés de Dorval AM reflètent l'optimisme des gérants sur la croissance et sur le cycle financier, modéré par la maturité du

¹ QE : « Quantitative Easing » en anglais, traduit en français par assouplissement quantitatif

cycle boursier. Ils gèrent les risques à plus court terme, en tenant compte notamment des tensions politiques, etc., grâce à des stratégies de couverture optionnelle sur indice.

L'allocation des fonds flexibles européens, Dorval Convictions (part R : FR0010557967) et Dorval Convictions PEA (part R : FR0010229187), traduit le meilleur équilibre aujourd'hui à l'œuvre entre les champions mondiaux et les sociétés domestiques européennes – dont certaines valeurs moyennes. Les valeurs bancaires restent surpondérées selon Dorval AM car leur valorisation demeure modeste – PER² inférieur à 10 – et les gérants investissent dans un panier de sociétés les plus sensibles à la reprise européenne et au cycle financier (construction, foncières, industrie).

S'agissant des fonds globaux patrimoniaux, Dorval Global Conservative (part R : FR0013333838) et Dorval Global Allocation (part R : FR0010687053), la diversification internationale s'exprime avec force, en contraste avec la concentration record en valeurs américaines dans les portefeuilles mondiaux. Sur la poche actions, l'équipe de gestion ventile ses investissements sur les trois grandes régions – l'Amérique du Nord, l'Europe et l'Asie développée. Le risque de change reste quasi totalement couvert. Les thématiques jugées porteuses par Dorval AM incluent les investissements des entreprises en IA et en transition énergétique, les valeurs financières européennes et japonaises, et la reprise industrielle mondiale. Enfin, la poche non investie en actions se concentre sur la partie courte à moyenne de la courbe de taux.

Exposition et thématiques des fonds de stock picking Dorval AM

Les convictions d'investissement de Dorval AM s'articulent autour d'un noyau de thématiques de croissance structurelles, complété par une poche conjoncturelle plus opportuniste. Sur le plan structurel, l'intelligence artificielle reste incontournable. Même si l'Europe ne dispose pas du même vivier de sociétés qu'aux États-Unis, les opportunités existent dans des secteurs dérivés comme l'électrification – liée aux data centers (avec Prysmian, Schneider et Terna) –, sur certaines sociétés qualifiées à tort d'être les perdants de l'IA tels que les éditeurs de logiciels (SAP) ou encore les éditeurs professionnels (RELX), où les craintes paraissent largement excessives. Les gérants privilégient également les champions de l'innovation comme Novonosis, leader mondial des biosolutions grâce à sa bibliothèque unique d'enzymes et de microbes, et EssilorLuxottica, qui combine un modèle vertical intégré et une forte capacité d'innovation, notamment dans les lunettes connectées. La transition énergétique constitue un autre axe majeur, portée par la thématique de l'économie circulaire qui revient sur le devant de la scène avec les droits de douane, et des changements de schéma de consommation, illustrée par des sociétés comme Auto1 ou Elis. Enfin, ils mettent en avant les champions du build-up³ et de la consolidation (Assa Abloy, Addtech), capables de conjuguer croissance organique et externe dans un contexte d'assouplissement des conditions financières.

Sur la partie conjoncturelle, l'équipe de gestion reste positive sur le secteur financier : les banques européennes demeurent attractives selon Dorval AM avec des valorisations basses, des bilans solides et un rendement global proche de 8%, portées par la pentification de la courbe des taux et l'absence d'alternatives boursières crédibles. Elle est cependant plus sélective avec la très forte progression des titres YTD. Par ailleurs, le luxe semble avoir bénéficié cet été à la fois d'un consommateur américain résilient et d'un redressement progressif en Chine, favorable aux ménages les plus aisés, avec des opportunités chez Richemont et Kering. Le secteur pharmaceutique conserve un profil de croissance, en dépit de l'attentisme réglementaire, avec un pipeline clinique 2025 particulièrement riche. Les gérants sont positionnés sur AstraZeneca et Novo Nordisk. Enfin, la construction montre des signes de reprise, portée par l'amélioration des indicateurs avancés tels que les mises en chantier et les PMI. Saint-Gobain et Kingspan paraissent intéressantes.

Les fonds cités sont exposés à des risques spécifiques, notamment les suivants : risque actions, risque de change, risque de taux, risque de crédit, risque lié à l'utilisation des instruments dérivés financiers et risque de durabilité. Veuillez-vous référer à toutes les

² PER : « Price Earnings Ratio » en anglais, ou ratio cours/bénéfice

³ Build-up : croissance externe par acquisitions successives

caractéristiques et à tous les objectifs des fonds disponibles dans leur prospectus et leur document d'informations clés avant de prendre toute décision finale d'investissement. Le capital investi n'est pas garanti.

Comme tout investissement, les fonds gérés par Dorval Asset Management comportent un risque de perte en capital et le montant du capital investi n'est pas garanti.

Contact Presse : FINANSCOM – Colette Aubry

caubry@finanscom.com - 06 13 08 80 59

▪ **Avertissements :**

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

Comme tout investissement, les fonds gérés par Dorval Asset Management comportent un risque de perte en capital et le montant du capital investi n'est pas garanti.

▪ **Mentions légales :**

Document à caractère publicitaire. Il est destiné à des clients professionnels et non professionnels au sens de la directive MIF. Il ne peut être utilisé dans un but autre que celui pour lequel il a été conçu et ne peut pas être reproduit, diffusé ou communiqué à des tiers en tout ou partie sans l'autorisation préalable et écrite de Dorval Asset Management. Aucune information contenue dans ce document ne saurait être interprétée comme possédant une quelconque valeur contractuelle. Il constitue une présentation conçue et réalisée par Dorval Asset Management à partir de sources qu'elle estime fiables. Dorval Asset Management se réserve la possibilité de modifier les informations présentées dans ce document à tout moment et sans préavis et notamment en ce qui concerne la description des processus de gestion qui ne constitue en aucun cas un engagement de la part de Dorval Asset Management. Dorval Asset Management ne saurait être tenue responsable de toute décision prise ou non sur la base d'une information contenue dans ce document, ni de l'utilisation qui pourrait en être faite par un tiers. Les OPCVM cités sont autorisés à la commercialisation en France et éventuellement dans d'autres pays autorisés. Préalablement à tout investissement, il convient de vérifier si l'investisseur est légalement autorisé à souscrire dans un OPCVM. Les caractéristiques, les frais et le profil de risque et de rendement relatifs à l'investissement dans un OPCVM sont décrits dans le document d'informations clés (DIC) de ce dernier. Le DIC et les documents périodiques sont disponibles gratuitement sur demande, auprès de Dorval Asset Management. Vous devez prendre connaissance du DIC, qui doit vous être remis, préalablement à la souscription. La définition des indicateurs de risques mentionnés dans ce document figure sur le site internet : www.dorval-am.com.

▪ **A propos de Dorval Asset Management**

Dorval Asset Management : Donner de la valeur à vos valeurs

Dorval Asset Management est un acteur référent de la gestion de conviction depuis plus de 20 ans, structuré autour de deux métiers : la gestion collective au travers de fonds patrimoniaux internationaux, de fonds flexibles européens et de fonds actions purs de sélection de valeurs européennes ; la gestion de fortune et la gestion sous mandat, dédiées à une clientèle privée.

Dorval AM propose à ses clients des solutions d'investissements responsables et durables, porteuses de sens, au sein de fonds ouverts tous labellisés ISR, classés SFDR 8, et SFDR 9 pour la stratégie de recherche d'impact dans les enjeux climatiques.

Au 31 décembre 2024, Dorval Asset Management compte 1,1 milliard d'euros d'encours sous gestion.

La commercialisation est assurée par les réseaux bancaires français du Groupe BPCE et par Dorval AM pour toutes les clientèles externes (CGP, Wholesale, institutionnels, assureurs en France et à l'international).

Pour en savoir plus : www.dorval-am.com et www.linkedin.com/company/dorval-am/

- **À propos de Natixis Wealth Management**

En France et au Luxembourg, Natixis Wealth Management est un acteur majeur de la gestion de fortune (près de 24 Md€ sous gestion au 01/01/25).

Adossée au Groupe BPCE, deuxième groupe bancaire en France, Natixis Wealth Management associe et met en perspective toute la diversité des solutions financières et patrimoniales pour celles et ceux qui veulent entreprendre, investir et transmettre.

Sa gamme de produits et services en gestion cotée et non cotée s'appuie sur les expertises complémentaires de ses filiales : sa société de gestion luxembourgeoise Massena Partners, en conseil pour les groupes familiaux privés et les family offices, principalement en private equity et Teora by Natixis Wealth Management en courtage en assurance vie haut de gamme, en architecture ouverte.

Ses collaborateurs et ses banquiers privés (plus de 370 personnes) accompagnent les chefs d'entreprises, les cadres dirigeants et les détenteurs d'un patrimoine familial. A chacun, ils apportent une expertise sectorielle et une possibilité d'élargir leurs univers. Avec tous, ils partagent une même ambition : accompagner leur réussite et amplifier l'impact qu'ils souhaitent donner à leur fortune.

Pour en savoir plus : <https://www.wealthmanagement.natixis.com/>