

	Perf. 2015	Perf. 2014	Perf. 1 an	Perf. 3 ans	Perf. 5 ans	Taux d'invest. actions	VL des parts
DORVAL CONVICTIONS FR0010557967 (Part P) FR0010565457 (Part I)	8,5%	2,5%	7,4%	37,0%	37,1%	77%	P 140,32 I 1 497,54
DORVAL CONVICTIONS PEA FR0010229187	10,7%	5,4%	10,5%	47,7%	50,5%	85%	220,54
DORVAL FLEXIBLE ÉMERGENTS FR0010354811 (Part P) FR0010312991 (Part A)	-1,8%	4,8%	-4,0%	3,9%	4,9%	60%	P 114,17 A 1 310,66
DORVAL FLEXIBLE MONDE FR0010687053 (Part A) FR0010690974 (Part B)	4,8%	7,2%	6,6%	28,6%	28,9%	65%	A 143,50 B 76 785,40
DORVAL MANAGEURS FR0010158048 (part C) FR0010840629 (Part I)	18,1%	2,8%	17,6%	64,4%	67,0%	100%	C 203,67 I 180 138,25
DORVAL MANAGEURS EUROPE FR0011038785 (part C) FR0011059302 (part I)	16,8%	5,6%	15,1%	80,0%	/	100%	C 168,49 I 17 314,08
DORVAL MANAGEURS SMALL CAP EURO FR0011645621 (part C) FR0011645639(part I)	23,5%	/	28,2%	/	/	100%	C 137,90 I 1 399,74

Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures. Les performances affichées concernent les parts ouvertes aux particuliers (Part P, A ou C).

Performance des fonds

En août la valeur des parts de nos fonds flexibles est en baisse de -4,6% pour DORVAL Convictions, de -5,0% pour DORVAL Convictions PEA et -4,1% pour DORVAL Flexible Monde. Sur la période, l'Eurostoxx50 a baissé de -9,1%.

Le fonds DORVAL Flexible Emergents a baissé de -6,1% tandis que le MSCI Emergents en euro recule de -10,3%.

Nos fonds actions éligibles au PEA, DORVAL Manageurs et DORVAL Manageurs Europe, enregistrent respectivement une baisse de -7,3% et -6,8% sur le mois (CAC 40 NR : -8,5% et MSCI Pan Euro NR : -8,8%).

Dorval Manageurs Small Cap Euro, notre fonds éligible au PEA et au PEA-PME enregistre une baisse de -4,7% (MSCI EMU SMALL CAP : -5,3%).

L'été a été marqué par les craintes autour de la croissance des émergents, notamment en Chine. Les derniers chiffres d'activité sont sortis sous les attentes du consensus, faisant craindre un ralentissement brutal de l'économie de l'empire du milieu.

L'ensemble des marchés internationaux ont été affectés par ces craintes sur la croissance mondiale.

L'été a également été marqué par la publication des résultats du deuxième trimestre pour les sociétés européennes.

Sur l'Eurostoxx50, environ 70% des sociétés ont surpris positivement sur la croissance de leurs bénéfices par action. Le chiffre d'affaire des sociétés ressort stable vs l'année dernière, mais le bénéfice est ressorti en moyenne en croissance de près de 11%.

Cette hausse a été surtout soutenue par des effets de change positifs et par la baisse des matières premières.

Nous pensons que les marchés vont rester volatiles sur les semaines à venir, mais nous maintenons notre conviction concernant la reprise de la croissance en Europe. Les valeurs moyennes exposées à cette zone devraient continuer de bénéficier d'un environnement plus porteur.

NOTRE VISION DU MARCHÉ
PERFORMANCE DES PRINCIPAUX INDICES MONDIAUX

31/08/2015	Valeurs	1 mois	Performance 2015	Performance 2014
DOW JONES	16 528,03	-6,6%	-7,3%	7,5%
S&P 500	1 972,18	-6,3%	-4,2%	11,4%
NASDAQ	4 776,51	-6,9%	0,9%	13,4%
NIKKEI 225	18 890,48	-8,2%	8,3%	7,1%
MSCI Monde	1 645,43	-6,8%	-3,8%	2,9%
MSCI Emergents	818,73	-9,2%	-14,4%	-4,6%
CAC 40	4 652,95	-8,5%	8,9%	-0,5%
EURO STOXX 50	3 269,63	-9,2%	3,9%	1,2%

EVOLUTION DES PRINCIPAUX INDICATEURS ECONOMIQUES

31/08/2015	Valeurs	1 mois	Evolution 2015	Evolution 2014
Euro/dollar	1,1211	2,1%	-7,3%	-12,0%
Taux long 10 ans France	1,07	+14 bps	+21 bps	-164 bps
Baril pétrole USA (WTI)	49,20	4,4%	-7,6%	-45,9%

La Chine, les émergents et la croissance mondiale

« Caramba, encore raté ! ».

Depuis la fin de la grande crise financière, l'accélération tant attendue de la croissance mondiale est repoussée à l'année suivante. Le FMI anticipait encore en juillet une accélération de la croissance mondiale en 2016 à 3.8% vs 3.3% en 2015.

Malheureusement, le ralentissement chinois, sa propagation aux autres émergents et des difficultés propres à certaines économies devraient se prolonger l'année prochaine. Selon, nos calculs, la croissance mondiale devrait être sensiblement revue en baisse en 2016 et s'établir à sa moyenne des 5 dernières années autour de 3.4%.

La performance des actions dépend, entre autre, de la croissance anticipée. La baisse de 0.4 point de pourcentage de la croissance 2016 justifie une baisse de 5% à 7% des marchés développés et de 8 à 10% des marchés émergents (O' Neil, Stupnytska et Wrisdale 2011 « Linking GDP Growth and Equity Returns »).

Depuis la dévaluation surprise du yuan, les marchés développés ont baissé de 10% en dollar et les émergents de 13%. La révision à la baisse de la croissance mondiale est donc plus que largement intégrée dans les cours.

