

DORVAL FLEXIBLE MONDE

Rapport de gestion 2010

Catégorie : Diversifié International/Gestion flexible

Objectif de gestion : L'objectif de gestion consiste à participer à la hausse des marchés de taux et d'actions, de la zone euro et internationaux quand les conditions marché le permettent par une politique active et flexible d'allocation d'actif afin d'offrir dans la durée un rendement supérieur à celui de l'indicateur de référence (50% Eonia capitalisé + 30% EUROSTOXX50 + 20% MSCI Monde hors zone Euro en euros).

Indicateur de référence : L'attention du souscripteur est attirée sur le fait que la composition du portefeuille pourra s'éloigner sensiblement de celle de son indice de référence. Le style de gestion étant discrétionnaire, la composition du portefeuille ne cherchera jamais à reproduire, ni au niveau géographique, ni au niveau sectoriel, la composition de l'indicateur de référence. Ce dernier n'est donc qu'un indicateur de performance à posteriori.

Profil de risque : Le fonds peut être exposé de 0% à 100% sur les marchés actions. La part dédiée aux actions est composée d'une sélection des OPCVM suivant des critères quantitatifs et qualitatifs propres à Dorval Finance au sein de la gamme de Dorval Finance ou de sociétés de gestion extérieures.

Actif net du fonds au 31/12/10 : 8 686 008 €

Valeur liquidative Part A au 31/12/10 : 118,70 €

Nombre de parts A : 1 216,401

Valeur liquidative Part B au 31/12/10 : 60 478,02 €

Nombre de parts B : 141,235

Valorisation : quotidienne

1/ Contexte économique et financier

2/ Politique d'investissement

3/ Performance et statistiques du fonds au 31 Décembre 2010

1/ Contexte économique et financier

Durant la première partie de l'année les risques sur les dettes souveraines des Etats européens périphériques ont pesé sur les marchés européens, le plus bas du marché sur l'indice EutoStoxx50 a été atteint en mai (2488 points). L'été a ensuite été marqué par les craintes sur la croissance américaine et un risque de double dip, une fois ces craintes écartées grâce à de meilleurs chiffres macro-économiques les perspectives de croissance des pays émergents ont porté les marchés sur la fin de l'année.

L'année 2010 a été rythmée par des bonnes nouvelles ...

- reprise de la croissance économique mondiale tirée par les pays émergents et la sortie de crise des Etats-Unis
- les bonnes publications des résultats des sociétés et les révisions en hausse des bénéfices, grâce à un travail opéré sur les coûts et la reprise des volumes
- la reprise des opérations de fusions acquisitions qui sont venues soutenir le marché.

...contrecarrées par des situations inédites :

- la dégradation successive des dettes souveraines de certains Etats européens : la Grèce puis l'Irlande et l'Espagne
- le manque de cohésion des gouvernements européens tardant à trouver une solution
- des tensions sur les taux longs des pays de l'Europe du Sud, qui ont terminé sur des plus hauts annuels
- la nécessité de mener davantage de discipline budgétaire en Europe (remontée des fiscalités, diminution des dépenses publiques, fin de certaines mesures de soutien à la consommation...)
- les craintes sur les pays émergents contraints de juguler les pressions inflationnistes en relevant les ratios des réserves des banques.

Dans ce contexte les marchés européens ont été sanctionnés : le CAC40 affichant une baisse de 3,3% en 2010 et l'EuroStoxx50 de 5,8%, en notant que sur l'année entre les plus hauts et les plus bas la variation de l'indice CAC40 a été de 18% (4605 points en avril à 3332 points en mai). Les marchés américains ont terminé sur une performance positive de +21% en euros, intégrant une contribution positive de 8% de la hausse de l'euro par rapport au dollar.

Les marchés internationaux se sont en revanche bien comportés : le MSCI Monde en euros progresse de 18%. Les marchés américains ont terminé sur une performance positive de +21%, intégrant une contribution de 8% de l'appréciation de l'euro par rapport au dollar, en ligne avec la progression des marchés des pays émergents.

2/ Politique d'investissement

Sur l'année 2010, le fonds Dorval Flexible Monde affiche une performance positive de +6.8% alors que l'indice de référence (30% EuroStoxx 50 + 20% MSCI World hors zone euro €+50% Eonia) progresse de 2.8%.

Grâce à leur analyse de la situation macro-économique les gérants ont fait varier le taux d'investissement actions entre 20% et 70% au cours de l'année.

Sur la seconde partie de l'année le taux d'investissement a été ramené de 70% en début d'année à 35% en mai :

De janvier à mi-février : Dans un contexte de reprise économique malgré des incertitudes sur le refinancement de la dette grecque, l'investissement actions de Dorval Flexible Monde a été réduit de 60% en début d'année à 35% à la mi-février.

De mi-février à fin avril : En mars le sentiment négatif des gérants sur les marchés s'est atténué, les catalyseurs de rebond qu'ils avaient identifiés dont les matières premières se sont concrétisées. Toutefois par prudence le taux d'investissement du fonds a été remonté que progressivement tout au long de ce mois de 35% à 50% puis à 65%.

Les achats ont concerné : **1/** Des contrats futures **2/** Le caractère plus cyclique du portefeuille a été renforcé au travers de l'achat de fonds actions investis sur les marchés émergents **3/** Des achats ont également été effectués sur les matières premières au travers de fonds actions globaux.

De fin avril à fin juin : Après un rebond de 13% depuis le plus bas atteint en février, les fortes inquiétudes sur la dette souveraine de la zone euro sont réapparues et ont provoqué une crise dans un contexte économique dégradé. Face à cette crise le taux d'exposition du fonds a été d'abord réduit de 60% à 35% puis à 20%.

Sur la seconde partie de l'année le taux d'investissement a été remonté de 35% à 60% jusqu'à la fin de l'année :

Durant l'été avec l'éloignement des craintes sur les dettes souveraines en Europe, les résultats des stress test sur les banques et les bons résultats des sociétés sur le 1er semestre, le taux d'investissement a progressivement été remonté.

Le fonds a toutefois gardé un biais défensif, au regard du manque de visibilité sur le plan macroéconomique. En **septembre** les indices ont repris de la hauteur grâce à la stabilisation de l'activité économique aux Etats-Unis, à la poursuite des opérations de fusions/acquisitions et à la faible valorisation des marchés, le taux a ainsi été monté à **60%**.

Cette augmentation a été réalisée au travers de l'acquisition de contrats futures sur le DAX, clair bénéficiaire de la demande soutenue en provenance des pays émergents.

Parallèlement nous avons constitué dès juillet une enveloppe d'obligations à haut rendement pour 20% du fonds afin de bénéficier du rapport rendement risque encore très favorable de la classe d'actifs.

En fin d'année, nous avons procédé à une réduction de notre exposition aux pays émergents en faveur des pays développés. Cet arbitrage répond au resserrement des politiques monétaires dans les pays émergents alors que les perspectives de croissance étaient en amélioration dans les pays développés.

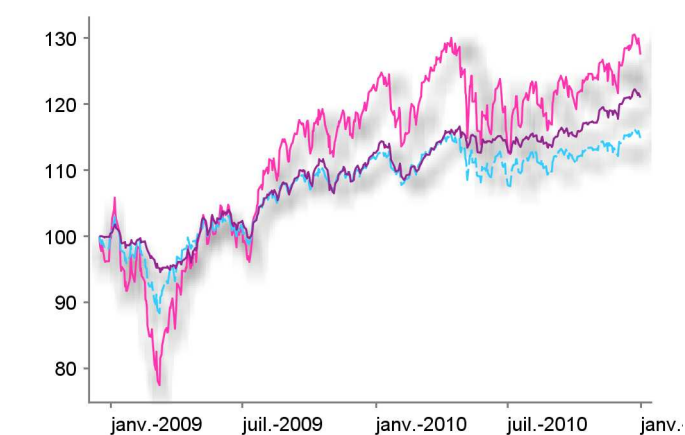
3/ Performance et statistiques du fonds au 31 décembre 2010

	1 mois	3 mois	6 mois	YTD	1 an	2 ans	Depuis 15/12/08
Performance DFM Part A	3,0	5,2	5,9	6,8	6,8	18,3	18,7
Performance DFM Part B	2,7	4,9	6,1	7,4	7,4	20,4	21,0
Performance Indice	2,4	2,9	5,3	2,8	2,8	15,0	16,0
Performance Indice composite action *	4,8	5,6	10,2	4,4	4,4	28,0	30,1
Performance Eonia	0,0	0,2	0,3	0,4	0,4	1,2	1,3
Volatilité DFM A	-	-	-	5,7	5,7	6,8	6,7
Volatilité DFM Part B	-	-	-	5,6	5,6	6,7	6,6
Volatilité Indice	-	-	-	8,8	8,8	10,1	10,1
Volatilité Indice composite action	-	-	-	17,5	17,5	20,1	20,1

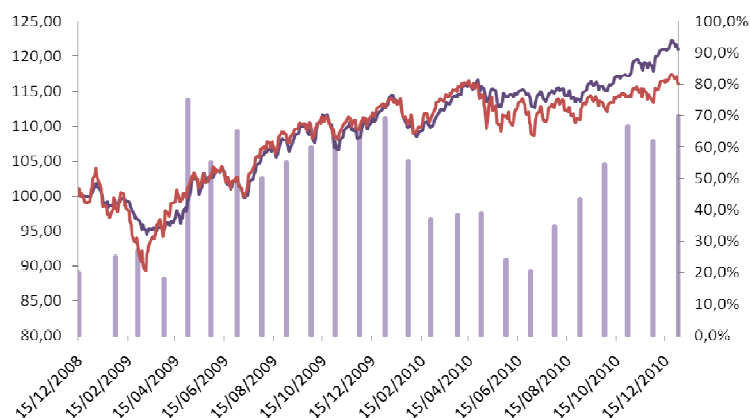
	2010	2009
Performance DFM Part A	6,8	10,8
Performance DFM Part B	7,4	12,1
Performance Indice	2,8	11,8
Performance Indice composite action	4,4	22,5
Performance Eonia	0,4	0,7
Volatilité DFM A	5,7	7,7
Volatilité DFM Part B	5,6	7,6
Volatilité Indice	8,8	11,3
Volatilité Indice composite action	17,5	22,4

PERFORMANCE DEPUIS LA CREATION

EVOLUTION DU TAUX D'EXPOSITION



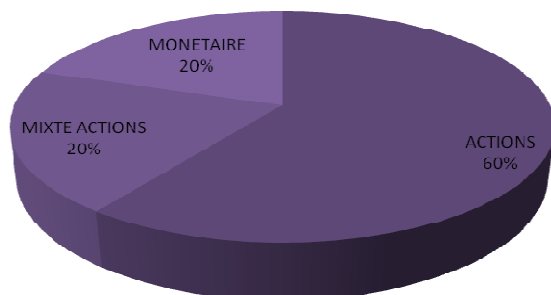
— DORVAL-FLEX MD-B — Indice de référence de DFM
— Indice composite action



■ Taux d'Expo. Actions (échelle de droite) — DORVAL-FLEX MD-B — Indice de référence DFM

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 dividende net non réinvestis pour l'indice.

CONSTRUCTION DU PORTEFEUILLE



Sensibilité Actions **70%**

Répartition Géographique % Inv. actions

EMERGENTS **26%**

EUROPE **45%**

USA **24%**

JAPON **5%**

Nombre de lignes **16**

6 lignes principales

1. Future EuroStoxx50 Mars 2011
2. M&G-GL BAS=-C-A
3. Future Dax Mars11
4. S&P500 EMINI FUT Mars11
5. AMUNDI-VOL ACT
6. LCFR-ST HO S-I

Principaux mouvements récents

Future CAC Janvier 2011 ACHAT

ANALYSE DE RISQUE

Ratio	Valeur	Ratio	Valeur	
Ratio de Sharpe	1,12	Gain maximal enregistré	27,4%	du 10/03/09 au 23/12/10
Bêta	0,70	Perte maximale enregistrée	-7,4%	du 07/01/09 au 10/03/09
Alpha	0,28	Délai de recouvrement	57,0	jours
Ratio d'Information	0,25	Fréquence de gain	60,75%	mensuelle

FICHE TECHNIQUE

Code ISIN Part A	FR0010687053	Dépositaire	Caceis
Code ISIN Part B	FR0010690974	Valorisateur	Caceis
Code Bloomberg Part A	DORFXMA FP	Investissement minimum	Part A : 1 millième de part Part B : 50.000€
Code Bloomberg Part B	DORFXMB FP	Limite de Souscription/Rachat	17h00 J+1
Date de création du fonds	15 Décembre 2008	Horizon de placement recommandé	5 ans minimum
Forme juridique	FCP Français	Indice de référence	50% Eonia capitalisé + 30% EuroStoxx50 + 20% MSCI World
Classification AMF	Diversifié international flexible	Droits d'entrée	4% maximum TTC
Univers d'investissement	Monde	Frais de gestion part A	2,00% TTC maximum
Eligibilité PEA	NON	Droits de sortie part B	1,00% TTC maximum
UCIT III normes européennes	OUI	Commission de surperformance	20% de la surperformance en territoire positif par rapport à l'indice de référence
Fréquence de valorisation	Quotidienne en clôture		
Société de gestion	DORVAL FINANCE		