

	Perf. 2015	Perf. 2014	Perf. 1 an	Perf. 3 ans	Perf. 5 ans	Taux d'invest. actions	VL des parts
<b>DORVAL CONVICTIONS</b> FR0010557967 (Part P) FR0010565457 (Part I)	8,5%	2,5%	7,6%	35,9%	35,0%	86%	P 140,30 I 1 492,37
<b>DORVAL CONVICTIONS PEA</b> FR0010229187	9,0%	5,4%	9,2%	46,0%	42,7%	85%	217,30
<b>DORVAL FLEXIBLE ÉMERGENTS</b> FR0010354811 (Part P) FR0010312991 (Part A)	8,0%	4,8%	15,8%	11,6%	21,4%	73%	P 125,54 A 1 431,35
<b>DORVAL FLEXIBLE MONDE</b> FR0010687053 (Part A) FR0010690974 (Part B)	8,5%	7,2%	14,7%	34,5%	37,3%	53%	A 148,65 B 79 112,71
<b>DORVAL MANAGEURS</b> FR0010158048 (part C) FR0010840629 (Part I)	15,3%	2,8%	12,4%	63,9%	74,6%	100%	C 198,91 I 175 220,70
<b>DORVAL MANAGEURS EUROPE</b> FR0011038785 (part C) FR0011059302 (part I)	15,7%	5,6%	13,0%	83,1%	/	100%	C 166,88 I 17 077,76
<b>DORVAL MANAGEURS SMALL CAP EURO</b> FR0011645621 (part C) FR0011645639(part I)	13,6%	/	20,6%	/	/	100%	C 126,88 I 1 281,94

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 février la valeur des parts de nos fonds flexibles est en hausse de 6,8% sur DORVAL Convictions, de 6,5% sur DORVAL Convictions PEA et en hausse de 4,3% sur DORVAL Flexible Monde. Sur la période l'Eurostoxx50 monte de 7,4%.

Le fonds DORVAL Flexible Emergents a monté de 2,0%. Sur la période, le MSCI Emergents en euro affiche une hausse de 3,7%.

Nos fonds actions éligibles au PEA, DORVAL Manageurs et DORVAL Manageurs Europe, enregistrent respectivement une hausse de 8,6% et 10,1% sur le mois (CAC 40 NR : +7,5% et Eurostoxx50 NR : +7,4%).

Dorval Manageurs Small Cap Euro, notre fonds éligible au PEA et au PEA-PME enregistre une progression de 7,7% (MSCI EMU SMALL CAP : +8,3%).

Le mois de février a été marqué par les publications des résultats annuels 2014 des sociétés européennes. Dans l'ensemble les résultats peuvent paraître en première lecture mitigés, sur l'eurostoxx50 le ratio surprise positive vs négative ressort à 50/50 sur les bénéfiques. Le même ratio sur le niveau des ventes s'affiche quant à lui à 61/39.

Pour cette année 2015, le discours et les perspectives des sociétés sont pour l'instant prudents. Mais leurs budgets sont réalisés avec des niveaux Euro/dollar et de prix du pétrole encore élevés.

Nous estimons donc que les entreprises ont pris des marges de sécurité et devraient revoir à la hausse leurs perspectives à l'occasion de la publication des résultats semestriels.

Sur le plan macroéconomique, les derniers chiffres montrent une divergence. Les chiffres américains ressortent sous les attentes, mais avec des niveaux d'activité élevée, alors que dans le même temps les données européennes montrent des signes d'amélioration sur des faibles niveaux.

A la fin février les attentes de croissance des bénéfiques sur le Stoxx600 ressortent à +6,5%, mais corrigé des valeurs énergétiques, qui selon les analystes vont voir leurs bénéfiques se réduire de 37% cette année, la croissance est attendue à 12%.

**NOTRE VISION DU MARCHÉ**
**PERFORMANCE DES PRINCIPAUX INDICES MONDIAUX**

27/02/2015	Valeurs	1 mois	Performance 2015	Performance 2014
DOW JONES	18 132,70	5,6%	1,7%	7,5%
S&P 500	2 104,50	5,5%	2,2%	11,4%
NASDAQ	4 963,53	7,1%	4,8%	13,4%
NIKKEI 225	18 797,94	6,4%	7,7%	7,1%
MSCI Monde	1 772,86	5,7%	3,7%	2,9%
MSCI Emergents	990,28	3,0%	3,6%	-4,6%
CAC 40	4 951,48	7,5%	15,9%	-0,5%
EURO STOXX 50	3 599,00	7,4%	14,4%	1,2%

**EVOLUTION DES PRINCIPAUX INDICATEURS ECONOMIQUES**

27/02/2015	Valeurs	1 mois	Evolution 2015	Evolution 2014
Euro/dollar	1,1196	-0,8%	-7,5%	-12,0%
Taux long 10 ans France	0,56	-2 bps	-30 bps	-164 bps
Baril pétrole USA (WTI)	49,76	3,2%	-6,6%	-45,9%

**➤ La Turquie rate la fenêtre d'opportunité**

Sur le papier, la Turquie est un des principaux pays bénéficiaires à la fois du contre-choc pétrolier et du « Quantitative Easing » version BCE. En effet, l'un comme l'autre allège le fardeau d'un pays qui souffre à la fois de trop d'inflation, d'une forte dépendance aux importations pétrolières et d'une grande sensibilité aux flux de capitaux internationaux. La période est idéale pour une surperformance des actifs turcs par rapport à ses pairs. C'est d'ailleurs ce qui s'est passé entre octobre 2014 et la mi-janvier 2015. Hélas, la Turquie a raté la fenêtre d'opportunité que lui fournissait l'environnement international à cause de la politique intérieure. Le Président, élu pour la première fois au suffrage universel l'année dernière, Recep Tayyip Erdogan met une pression de plus en plus forte sur la Banque Centrale Turque (CBRT) pour qu'elle baisse ses taux directeurs. Cette pression est d'autant plus contre-productive que la désinflation liée au cours du pétrole et des effets de bases allait probablement permettre à la CBRT de baisser ses taux. Maintenant, la perte de crédibilité de la CBRT est si forte qu'une large partie du gain désinflationniste est perdue par la dépréciation rapide de la Livre Turque.

La politisation de la politique économique s'explique largement par l'approche des élections parlementaires en juin qui viendront clore deux ans d'une phase politique mouvementée. Si le parti du Président (AKP) l'emporte avec suffisamment d'avance, il pourra réunir les voix nécessaires à amender la Constitution et faire de la Turquie un régime Présidentiel, selon les vœux d'Erdogan. Avec la certitude de voir Ali Babacan quitter le Ministère des Finance après les élections, lui qui reste le dernier ancrage de raison dans le gouvernement actuel, les actifs turques se retrouvent bien seul face à la perspective de hausse des taux de la Réserve Fédérale quelque part au deuxième semestre 2015

