



DORVAL CONVICTIONS

Quota I (EUR) - Acc

Documento riservato ai clienti professionali e non professionali ai sensi della direttiva MIFID

GESTIONE FLESSIBILE

Report mensile al 30 agosto 2019

Attivo netto dei fondi
595.0M€

NAV
1,529.97€

Data di lancio Quota I
29 lug 2008

Codice ISIN
FR0010565457

Codice Bloomberg
DORCONI FP EQUITY

Gestori : Louis Bert • Stéphane Furet

Paese di registrazione



OBIETTIVO DI GESTIONE E FILOSOFIA DI INVESTIMENTO

Dorval Convictions è un fondo flessibile con una componente azionaria variabile fra lo 0 e il 100%.

Il fondo intende beneficiare della dinamica dei mercati azionari cercando di limitare le perdite nei periodi di inversione. L'obiettivo di gestione è sovraperformare l'indice di riferimento costituito al 50% dall'EONIA Capitalization Index 7 D e al 50% dall'indice Euro Stoxx 50 NR (EUR), dividendi netti reinvestiti, nel periodo di investimento raccomandato di 3 anni, tramite una gestione attiva dell'allocatione fra azioni dell'Unione europea e prodotti basati sui tassi.

Il processo di investimento si articola in 4 fasi: determinazione del tasso di esposizione alle azioni francesi e europee, individuazione dei temi di investimento, allocazione per fasce capitalizzazione, selezione individuale delle società. Il resto del portafoglio è investito in prodotti monetari e basati sui tassi, per proteggere il capitale e ridurre la volatilità globale del portafoglio.

COMMENTO MENSILE

In estate si è verificata una vera e propria escalation del conflitto commerciale. La flessione delle borse è stata limitata dalla riduzione delle tensioni politiche in Europa verso fine mese.

Se da un lato i volumi sono rimasti modesti e gli investitori molto prudenti, dall'altro le prospettive di una riduzione dei tassi da parte delle banche centrali continuano a sostenere i mercati su livelli prossimi ai massimi annuali. Tenuto conto della fase avanzata del ciclo e del rallentamento in atto, preferiamo un approccio prudente a breve termine per il fondo. In tale contesto, l'esposizione azionaria di Dorval Convictions è stata progressivamente ridotta dal 51% a fine luglio al 30% al 30 agosto.

Le posizioni in Bouygues, Dassault Système, SCHNEIDER ELECTRIC SE e CFE sono state chiuse, quelle in CGG e ORANGE ridotte. Per contro, abbiamo rafforzato l'esposizione al tema della digitalizzazione (AKKA TECHNOLOGIES, S&T AG e Wirecard) alla luce dei buoni risultati del T2.

PROFILO DI RISCHIO E DI RENDIMENTO



A rischio più basso, rendimento potenzialmente più basso
A rischio più elevato, rendimento potenzialmente più elevato

Il profilo di rischio/rendimento è un indicatore (da 1 a 7) che corrisponde a livelli di rischio e rendimento crescenti. Deriva da una metodologia regolamentare basata sulla volatilità annualizzata, calcolata su 5 anni. L'indicatore, monitorato periodicamente, è soggetto a variazioni.

ESG Impronta di carbonio

Fonte: ISS al 31/12/2018



L'impronta di carbonio misura la quantità di emissioni di gas serra CO2 equivalenti (CO2 eq.) riconducibili alle società in portafoglio:

Emissioni per capitale investito: totale emissioni assolute detenute in portafoglio rispetto al capitale investito nella società (tCO2-eq/milioni di euro investiti)

ESPOSIZIONE MENSILE DAL LANCIO

Dorval Convictions può investire dallo 0% al 100% in azioni europee, mentre il resto del portafoglio è rappresentato da prodotti con tassi inferiori a 12 mesi per reagire alle fasi di forte volatilità. Il grafico illustra l'esposizione azionaria mensile del fondo dalla data di lancio suddividendola in 3 periodi (scala di destra): crisi finanziaria (2008-2011), reflazione all'epoca di Mario Draghi (dal 2012 al T3 2017), maturità del ciclo economico (dal T4 2017 a oggi).

La scala di sinistra mostra la performance del fondo, quella dell'indice di performance e la performance dei mercati azionari europei rappresentata dall'Eurostoxx50 DNR.

Dopo aver toccato un'esposizione azionaria minima (0%) in concomitanza con il fallimento di Lehman Brothers e la crisi dell'euro nell'estate 2011, Dorval Convictions è stato comunque investito al 100% a più riprese a inizio 2017.

Esposizione azionaria

■ Crisi finanziaria

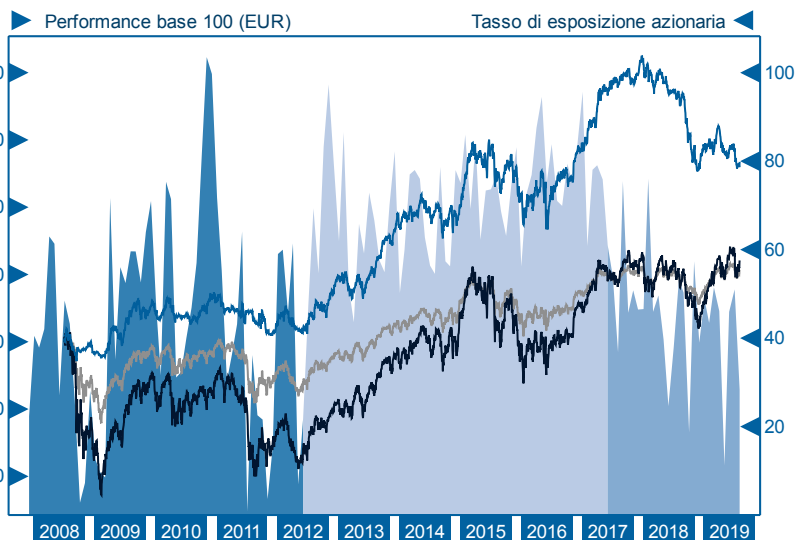
Performance DORVAL CONVICTIONS Quota I

■ Reflazione all'epoca di Mario Draghi

Performance Indice

■ Maturità del ciclo economico

Performance EuroStoxx 50 NR



Le performance passate non sono un indicatore affidabile delle performance future. I calcoli delle performance per l'OICVM sono effettuati a dividendi netti reinvestiti. I calcoli delle performance per l'indice di riferimento sono effettuati, a decorrere dal 1° gennaio 2013, a dividendi netti reinvestiti.

STORICO DELLA PERFORMANCE NETTA DAL LANCIO (%)

Report mensile al 30 agosto 2019

Performance nette cumulative

	1 mese	3 mesi	6 mesi	YTD	1 anno	3 anni	5 anni	10 anni	Dal lancio
Fondo - Quota I	-2.22%	-1.63%	-3.45%	0.24%	-11.29%	3.77%	10.66%	41.18%	53.47%
Indice	-0.51%	2.38%	3.06%	8.18%	1.96%	10.83%	12.58%	28.50%	21.40%
Differenza	-1.71%	-4.01%	-6.50%	-7.94%	-13.25%	-7.06%	-1.92%	12.68%	32.07%

Performance nette annualizzate

	3 anni	5 anni	10 anni	Dal lancio
Fondo - Quota I	1.24%	2.05%	3.51%	3.94%
Indice	3.49%	2.40%	2.54%	1.76%
Differenza	-2.25%	-0.35%	0.97%	2.17%

Performance nette 12 mesi

	2019 - YTD	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009	-
Fondo - Quota I	0.24%	-14.64%	14.55%	3.16%	10.09%	3.41%	16.53%	11.51%	-8.88%	1.79%	11.92%	-
Indice	8.18%	-6.16%	4.43%	2.29%	3.80%	2.41%	10.65%	7.38%	-7.56%	-2.05%	11.55%	-
Differenza	-7.94%	-8.48%	10.12%	0.86%	6.28%	1.00%	5.88%	4.13%	-1.32%	3.84%	0.37%	-

Le performance passate non sono un indicatore affidabile delle performance future. I calcoli delle performance per l'OICVM sono effettuati a dividendi netti reinvestiti.
I calcoli delle performance per l'indice di riferimento sono effettuati, a decorrere dal 1° gennaio 2013, a dividendi netti reinvestiti.

COSTRUZIONE DEL PORTAFOGLIO

Tasso di investimento azionario lordo	57.2%
Tasso di investimento azionario netto	30.3%
Titoli vivi	57.2%
Titoli vivi, escluso paniere Euro Stoxx 50	31.2%
Active share	100.0%
Futures e opzioni	-28.8%

PRINCIPALI MOVIMENTI

Acquisti		Posizioni rafforzate	AKKA TECHNOLOGIES S&T AG WIRECARD AG
Vendite	BOUYGUES CFE DASSAULT SYSTEMES	Posizioni ridotte	CGG ORANGE SCHNEIDER ELECTRIC SE

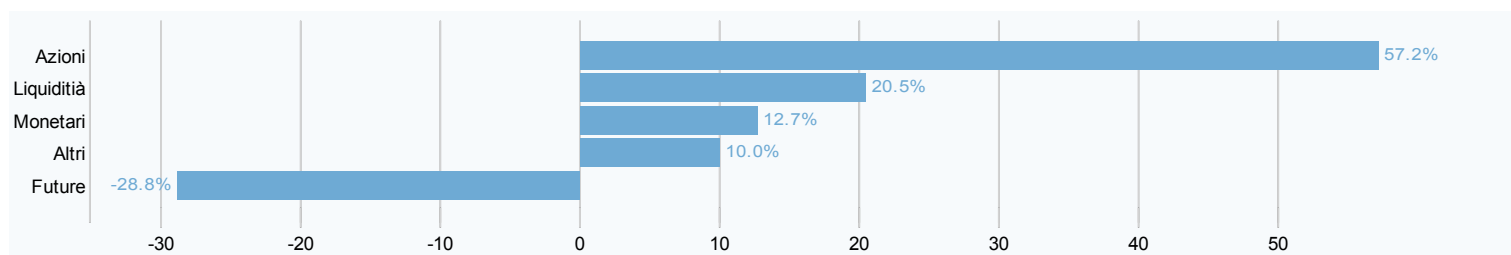
Totale posizioni azionarie	63
Posizioni azionarie Posizioni attive	13
5° posizione azionaria	24.1%
10° posizione azionaria	32.0%

Top 10 azioni Posizioni attive	Paese	Settore	Ponderazione		Temi di investimento
			Fondo	Indice	
ALTRAN TECHNOLOGIES	Francia	Tecnologia	7.2%	0.0%	Digitalizzazione dell'economia: IoT, servizi digitali
WIRECARD AG	Germania	Tecnologia	5.0%	0.0%	Digitalizzazione dell'economia: IoT, servizi digitali
SOLUTIONS 30 SE	Lussemburgo	Tecnologia	4.8%	0.0%	Digitalizzazione dell'economia: IoT, servizi digitali
GROUPE FNAC	Francia	Servizi ai consumatori	3.6%	0.0%	Aumento del potere d'acquisto in Europa
S&T AG	Austria	Tecnologia	3.5%	0.0%	Industria 4.0 e transizione energetica
EUROPCAR GROUPE	Francia	Industrie	2.7%	0.0%	Investimenti non tematici
AKKA TECHNOLOGIES	Belgio	Industrie	1.5%	0.0%	Digitalizzazione dell'economia: IoT, servizi digitali
CARREFOUR	Francia	Beni di consumo	1.0%	0.0%	Aumento del potere d'acquisto in Europa
CGG	Francia	Petrolio e gas	0.8%	0.0%	Investimenti non tematici
SECHE ENVIRONNEMENT	Francia	Industrie	0.6%	0.0%	Industria 4.0 e transizione energetica

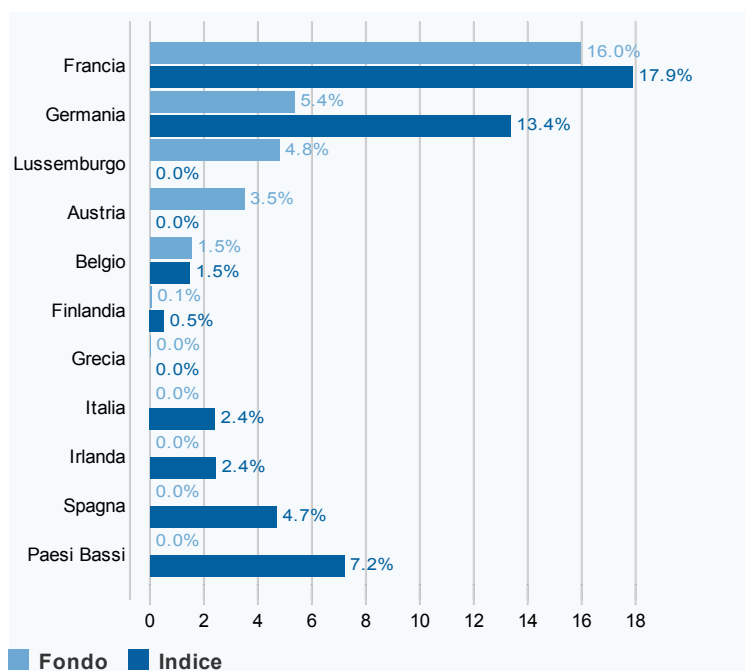
COSTRUZIONE DEL PORTAFOGLIO

Report mensile al 30 agosto 2019

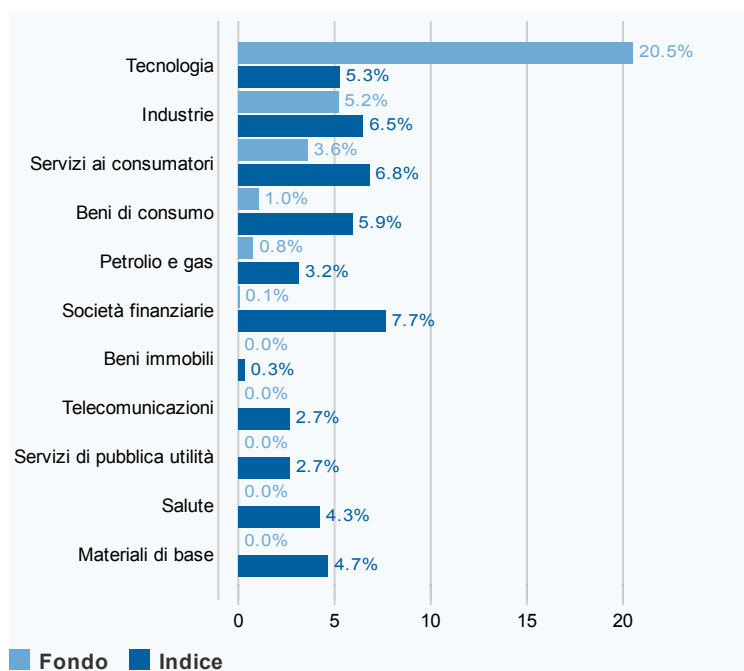
Ripartizione per asset class



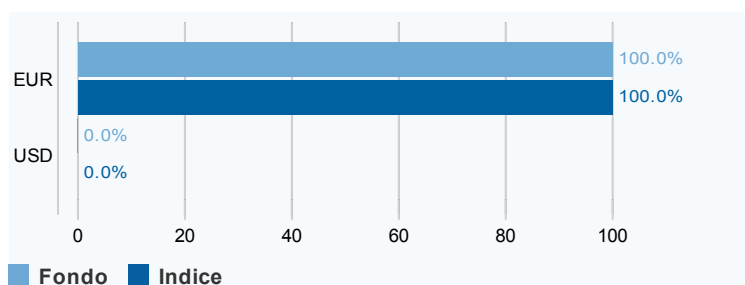
Ripartizione geografica *



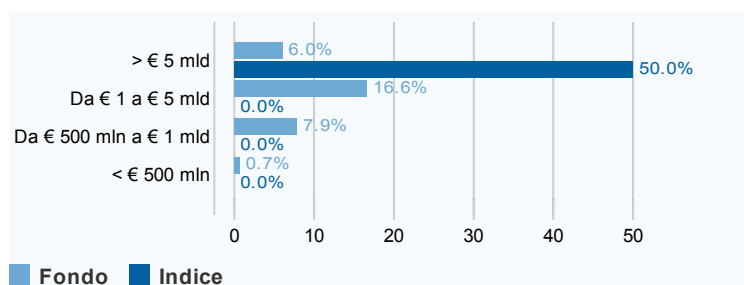
Ripartizione settoriale *



Ripartizione per valuta



Ripartizione per capitalizzazione*



* Percentuale del portafoglio investito in azioni, derivati esclusi

ANALISI DEL RISCHIO

Coefficiente	1 anno	3 anni	5 anni
Indice di Sharpe	-1.24	0.20	0.23
Beta	0.94	0.95	1.04
Alfa	-0.26	-0.04	-0.01
Information Ratio	-2.36	-0.46	-0.06
Volatilità - Quota I	8.82	8.04	10.27
Volatilità Indicatore	7.15	6.73	8.36
Volatilità Euro Stoxx 50	14.44	13.41	16.68

Coefficiente	Valore	Data
Guadagno massimo registrato	96.17%	da 10/10/2008 a 22/01/2018
Perdita massima registrata	-18.52%	da 22/01/2018 a 20/12/2018
Tempo di recupero	-	giorni
Frequenza di guadagno	57.46%	al mese

TEMI DI INVESTIMENTO

Report mensile al 30 agosto 2019

Contributi mensili migliori

Titoli	Temi di investimento	Ponderazione media (%)	Performance (%)	Contributo alla performance (%)
ALTRAN TECHNOLOGIES	Digitalizzazione dell'economia: IoT, servizi digitali	7.2%	1.12%	0.08%
BOUYGUES	Investimenti non tematici	0.7%	1.36%	0.00%
CFE	Industria 4.0 e transizione energetica	0.5%	6.78%	0.00%
FERRATUM OYJ	Digitalizzazione dell'economia: IoT, servizi digitali	0.1%	-5.61%	0.00%
FOLLI FOLLIE GRO	Investimenti non tematici	0.3%	0.00%	0.00%

Contributi mensili peggiori

Titoli	Temi di investimento	Ponderazione media (%)	Performance (%)	Contributo alla performance (%)
S&T AG	Industria 4.0 e transizione energetica	3.1%	-10.44%	-0.36%
GROUPE FNAC	Aumento del potere d'acquisto in Europa	3.7%	-6.46%	-0.25%
SOLUTIONS 30 SE	Digitalizzazione dell'economia: IoT, servizi digitali	4.5%	-5.06%	-0.24%
CGG	Investimenti non tematici	1.2%	-7.40%	-0.20%
WIRECARD AG	Digitalizzazione dell'economia: IoT, servizi digitali	4.8%	-4.29%	-0.20%

CARATTERISTICHE

Forma giuridica	Fondo comune di investimento (FCI)	Data del primo NAV della quota	29 lug 2008	Regolamento dei rimborsi	G+2 lavorativi
Sede legale	Francia	Società di gestione	Dorval Asset Management	Decimalizzazione della quota	Sì
UCITS	Sì	Banca depositaria	Caceis Bank France	Investimento minimo iniziale	500 000 €
Orizzonte di investimento	3 anni	Valutatore	Caceis Fund Administration	Commissione di sottoscrizione	2% max
Idoneità al PEA	No	Frequenza di valorizzazione	Quotidianamente	Commissione di rimborso	Nulla
Valuta	EUR	Pagamento delle sottoscrizioni	G+2 lavorativi	Commissioni di gestione	0.80 %
Sottoscrittori interessati	Istituzionali	Esecuzione degli ordini - Ora di Parigi		Commissione di sovraperformance	
Data di lancio	29 lug 2008	Per gli ordini trasmessi prima delle 13.00, sottoscrizioni e rimborsi al NAV successivo		20% della sovraperformance in territorio positivo rispetto all'indice di riferimento	
Indice	50% EONIA Capitalization Index 7 D + 50% EUROSTOXX 50 NR (EUR) DNR				

Rischi dei fondi

Gli investimenti azionari sono soggetti a forti fluttuazioni dei prezzi. Gli investimenti in tassi sono particolarmente sensibili alle variazioni dei tassi di interesse e il fondo potrebbe perdere valore in caso di aumento dei tassi. Il fondo è esposto a rischi specifici, in particolare al rischio di credito, al rischio di liquidità e al rischio legato all'impatto delle tecniche di gestione, soprattutto degli strumenti finanziari a termine. Il capitale investito non è garantito. L'investitore potrebbe recuperare un importo inferiore a quello iniziale. Per una descrizione più completa dei rischi, si veda il prospetto del fondo.

DEFINIZIONI

Report mensile al 30 agosto 2019

Fondo flessibile: prodotto finanziario con un'allocazione tra le asset class variabile nel tempo in funzione delle configurazioni del mercato.

Alpha: coefficiente che misura l'eccedenza di performance, positiva o negativa, realizzata da un fondo rispetto a quella giustificata dal relativo rischio di mercato (misurato dall'indice di riferimento).

Beta: sensibilità di un fondo ai movimenti di mercato (rappresentato dall'indice di riferimento). Un beta superiore a 1 indica che il fondo amplifica le evoluzioni del mercato di riferimento, sia al rialzo che al ribasso. Al contrario, un beta inferiore a 1 indica che il fondo tende a reagire in misura minore rispetto al mercato di riferimento. Calcoliamo:

- **CovarianzaFondoIndice:** la covarianza delle performance settimanali del fondo e dell'indice di riferimento

- **VarianzaIndice:** la varianza delle performance settimanali dell'indice

- **MediaFondi, MediaIndice:** le medie delle performance settimanali del fondo e dell'indice

$$\text{Beta} = \text{CovarianzaFondoIndice} / \text{VarianzaIndice}$$

$$\text{Alpha} = \text{MediaFondo} - (\text{MediaIndice} * \text{Beta})$$

Sharpe Ratio: indicatore della sovraperformance del fondo rispetto al tasso risk-free diviso per il rischio assunto (volatilità del fondo). Lo Sharpe Ratio misura la performance marginale per unità di rischio. Maggiore è lo Sharpe Ratio, maggiore è il rendimento ponderato per il rischio. Calcoliamo:

- **PerfFondoAnnualizzata:** la performance annualizzata del fondo nell'orizzonte temporale

- **TassoRiskFree:** la performance annualizzata dell'EONIA nell'orizzonte temporale

- **FondoStdDev:** Scarto tipico delle performance del fondo

$$\text{InfoRatio} = (\text{PerfFondoAnnualizzata} - \text{TassoRiskFree}) / (\text{FondoStdDev} * \text{Sqrt}(52))$$

Volatilità: ampiezza della variazione di uno strumento finanziario in un dato periodo. Una volatilità elevata significa che il corso del titolo varia in modo significativo e che presenta quindi un rischio elevato.

Rischi: i dati sui rischi si calcolano su un dato orizzonte temporale in base alle performance settimanali.

Guadagno massimo registrato: guadagno massimo registrato storicamente dal fondo.

Perdita massima registrata: perdita massima registrata storicamente dal fondo.

Tempo di recupero: tempo espresso in giorni impiegato dal fondo per superare il valore patrimoniale netto più elevato nel periodo in questione.

Frequenza di guadagno: rapporto tra il numero di osservazioni positive e il numero totale di osservazioni dal lancio del fondo.

Active Share: misura la differenza di composizione di un portafoglio azionario rispetto all'indice di riferimento. Calcolo: somma dei valori assoluti delle differenze di ponderazione fra il fondo e l'indice di riferimento diviso due.

Information Ratio: rappresenta la performance relativa del fondo corretta per ogni punto di volatilità consentito rispetto all'indice di riferimento del fondo. Calcoliamo:

- **MediaDiff:** la media delle differenze di performance fra il fondo e l'indice di riferimento

- **MediaStdDev:** lo scarto tipico delle differenze di performance fra il fondo e l'indice di riferimento

$$\text{InfoRatio} = \text{MediaDiff} / \text{StdDevDiff}$$

Tasso di investimento azionario lordo: corrisponde all'ammontare del patrimonio investito in azioni espresso in percentuale del patrimonio del fondo.

Tasso di esposizione azionaria netta: corrisponde al tasso di investimento azionario, corretto per l'impatto delle strategie derivate in percentuale del patrimonio del fondo.

Titoli vivi: detenzione diretta nel fondo di azioni o obbligazioni emesse da una società quotata (o teoricamente non quotata) o da uno Stato su un mercato borsistico.

Posizione attiva: posizione assunta dal gestore in base al grado di convinzione sul titolo, che genera un'esposizione e un rischio

Paniere Eurostoxx50: Società dell'indice EURO STOXX 50, rappresentativo delle prime 50 aziende dell'eurozona.

Periodo di crisi: le crisi dei subprime (2007/08) e dell'euro (2011/12) hanno dettato una linea molto prudente.

Reflazione Draghi: il discorso di Mario Draghi nel luglio 2012 ha messo fine alla crisi dell'euro, inaugurando una fase di espansione monetaria massiccia e duratura.

Maturità del ciclo: Dopo anni di ripresa economica e rivalutazione delle borse, il potenziale di rialzo si riduce e i rischi di delusione aumentano.

DNR: Net dividends reinvested

METODOLOGIA MORNINGSTAR

© 2019 Morningstar, Inc. Tutti i diritti riservati.

Le informazioni contenute nel presente documento: (1) appartengono a Morningstar e/o ai suoi fornitori di informazioni; (2) non possono essere né riprodotte né ridistribuite; (3) sono presentate senza alcuna garanzia di accuratezza, esaustività o attualità. Né Morningstar né i rispettivi fornitori di informazioni potranno essere ritenuti responsabili di un qualsiasi danno o perdita risultante dall'utilizzo di questi dati. Le performance passate non garantiscono i risultati futuri. I riferimenti a una categoria, un prezzo e/o un rating non garantiscono i risultati futuri di questi ultimi/del fondo o del gestore. Il rating Morningstar si applica ai fondi che presentano dati storici per almeno 3 anni. Considera le commissioni di sottoscrizione, il rendimento privo di rischio e la volatilità del fondo per calcolare, per ogni fondo, l'indice MRAR (Morningstar Risk Adjust Return). In seguito, i fondi sono classificati in ordine decrescente sulla base dell'indice MRAR: il primo 10% riceve 5 stelle, il 22,5% seguente 4 stelle, il 35% seguente 3 stelle, il 22,5% seguente 2 stelle e l'ultimo 10% riceve 1 stella. I fondi sono classificati all'interno di 180 categorie europee.

Reporting DORVAL CONVICTIONS Quota I - FR0010565457 - generato con <https://fundkis.com>

CONTATTI: DORVAL ASSET MANAGEMENT

1 rue de Gramont 75002 Paris

Tel.: +33 1 44 69 90 44

Fax.: +33 1 42 94 18 37

www.dorval-am.com

Gaëlle Guilloux

Tel.: +33 1 44 69 90 45 - gaelle.guilloux@dorval-am.com

Louis Abreu

Tel.: +33 1 87 75 81 24 - louis.abreu@dorval-am.com

DORVAL
ASSET MANAGEMENT
FLEXIBILITY WITH CONVICTION

**NOTE LEGALI - AVVERTIMENTI E RISCHI LEGATI AI PRODOTTI**Report mensile al **30 agosto 2019**

Tutti i dati concernenti l'OICVM sono tratti dall'inventario contabile e da Bloomberg per gli indici e le caratteristiche dei titoli detenuti in portafoglio.

Il presente documento promozionale ha valore puramente illustrativo e non costituisce né un'offerta di sottoscrizione né una consulenza di investimento. Non può essere riprodotto, distribuito o trasmesso, in toto o in parte, senza la previa autorizzazione della società di gestione. Le informazioni contenute nel documento potrebbero essere parziali e sono soggette a modifiche senza preavviso.

L'accesso ai prodotti e servizi qui presentati può essere soggetto a restrizioni per determinate persone o determinati paesi. Nello specifico, il Fondo non può essere proposto o collocato, direttamente o indirettamente, a beneficio o per conto di «U.S. person», secondo la definizione della regolamentazione americana «Regulation S» e/o del FATCA. Il KIID deve essere consegnato all'investitore prima di ogni sottoscrizione. Qualora l'OICVM sia soggetto a un trattamento fiscale particolare, il trattamento dipende dalla situazione individuale del cliente ed è suscettibile di variazioni.

Il Fondo presenta un rischio di perdita di capitale. Rischi e oneri sono riportati nel KIID (Key Investor Information Document). Per maggiori dettagli sugli orientamenti strategici e sulle spese complessive, si vedano il prospetto, i KIID e le altre informazioni regolamentari accessibili sul sito www.dorval-am.com o disponibili gratuitamente su richiesta presso la sede della società di gestione.

DORVAL ASSET MANAGEMENT

Société Anonyme con capitale di 303.025 euro

RCS Parigi B 391392768 - APE 6630 Z – Autorizzazione AMF n° GP 93-08

Sede legale: 1 rue de Gramont - 75002 Parigi

Tel +33 1 44 69 90 44 - Fax +33 1 42 94 18 37

www.dorval-am.com**CONTATTI: DORVAL ASSET MANAGEMENT**

1 rue de Gramont 75002 Paris

Tel.: +33 1 44 69 90 44

Fax.: +33 1 42 94 18 37

www.dorval-am.com**Gaëlle Guilloux**Tel.: +33 1 44 69 90 45 - gaelle.guilloux@dorval-am.com**Louis Abreu**Tel.: +33 1 87 75 81 24 - louis.abreu@dorval-am.com**DORVAL**
ASSET MANAGEMENT
FLEXIBILITY WITH CONVICTION



NATIXIS
INVESTMENT MANAGERS

This material has been provided for information purposes only to investment service providers or other Professional Clients, Qualified or Institutional Investors and, when required by local regulation, only at their written request. This material must not be used with Retail Investors.

In the E.U. (outside of the UK and France): Provided by Natixis Investment Managers S.A. or one of its branch offices listed below. Natixis Investment Managers S.A. is a Luxembourg management company that is authorized by the Commission de Surveillance du Secteur Financier and is incorporated under Luxembourg laws and registered under n. B 115843. Registered office of Natixis Investment Managers S.A.: 2, rue Jean Monnet, L-2180 Luxembourg, Grand Duchy of Luxembourg. Italy: Natixis Investment Managers S.A., Succursale Italiana (Bank of Italy Register of Italian Asset Management Companies no 23458.3). Registered office: Via San Clemente 1, 20122 Milan, Italy. Germany: Natixis Investment Managers S.A., Zweigniederlassung Deutschland (Registration number: HRB 88541). Registered office: Im Trutz Frankfurt 55, Westend Carrée, 7. Floor, Frankfurt am Main 60322, Germany. Netherlands: Natixis Investment Managers, Nederlands (Registration number 50774670). Registered office: Stadsplein 7, 3521AZ Utrecht, the Netherlands. Sweden: Natixis Investment Managers, Nordics Filial (Registration number 516405-9601 - Swedish Companies Registration Office). Registered office: Kungsgatan 48 5tr, Stockholm 111 35, Sweden. Spain: Natixis Investment Managers, Sucursal en España. Serrano n°90, 6th Floor, 28006, Madrid, Spain.

In France: Provided by Natixis Investment Managers International – a portfolio management company authorized by the Autorité des Marchés Financiers (French Financial Markets Authority - AMF) under no. GP 90-009, and a public limited company (société anonyme) registered in the Paris Trade and Companies Register under no. 329 450 738. Registered office: 43 avenue Pierre Mendès France, 75013 Paris.

In Switzerland: Provided for information purposes only by Natixis Investment Managers, Switzerland Sàrl, Rue du Vieux Collège 10, 1204 Geneva, Switzerland or its representative office in Zurich, Schweizergasse 6, 8001 Zürich.

In the British Isles: Provided by Natixis Investment Managers UK Limited which is authorised and regulated by the UK Financial Conduct Authority (register no. 190258) - registered office: Natixis Investment Managers UK Limited, One Carter Lane, London, EC4V 5ER. When permitted, the distribution of this material is intended to be made to persons as described as follows: in the United Kingdom: this material is intended to be communicated to and/or directed at investment professionals and professional investors only; in Ireland: this material is intended to be communicated to and/or directed at professional investors only; in Guernsey: this material is intended to be communicated to and/or directed at only financial services providers which hold a license from the Guernsey Financial Services Commission; in Jersey: this material is intended to be communicated to and/or directed at professional investors only; in the Isle of Man: this material is intended to be communicated to and/or directed at only financial services providers which hold a license from the Isle of Man Financial Services Authority or insurers authorised under section 8 of the Insurance Act 2008.

In the DIFC: Provided in and from the DIFC financial district by Natixis Investment Managers Middle East (DIFC Branch) which is regulated by the DFSA. Related financial products or services are only available to persons who have sufficient financial experience and understanding to participate in financial markets within the DIFC and qualify as Professional Clients or Market Counterparties as defined by the DFSA. No other Person should act upon this material. Registered office: Office 603 - Level 6, Currency House Tower 2, PO Box 118257, DIFC, Dubai, United Arab Emirates.

In Japan: Provided by Natixis Investment Managers Japan Co., Ltd., Registration No.: Director-General of the Kanto Local Financial Bureau (kinsho) No. 425. Content of Business: The Company conducts discretionary asset management business and investment advisory and agency business as a Financial Instruments Business Operator. Registered address: 1-4-5, Roppongi, Minato-ku, Tokyo.

In Taiwan: Provided by Natixis Investment Managers Securities Investment Consulting (Taipei) Co., Ltd., a Securities Investment Consulting Enterprise regulated by the Financial Supervisory Commission of the R.O.C. Registered address: 34F., No. 68, Sec. 5, Zhongxiao East Road, Xinyi Dist., Taipei City 11065, Taiwan (R.O.C.), license number 2018 FSC SICE No. 024, Tel. +886 2 8789 2788.

In Singapore: Provided by Natixis Investment Managers Singapore (name registration no. 53102724D) to distributors and institutional investors for informational purposes only. Natixis Investment Managers Singapore is a division of Ostrum Asset Management Asia Limited (company registration no. 199801044D). Registered address of Natixis Investment Managers Singapore: 5 Shenton Way, #22-05 UIC Building, Singapore 068808.

In Hong Kong: Provided by Natixis Investment Managers Hong Kong Limited to institutional/ corporate professional investors only.

In Australia: Provided by Natixis Investment Managers Australia Pty Limited (ABN 60 088 786 289) (AFSL No. 246830) and is intended for the general information of financial advisers and wholesale clients only.

In New Zealand: This document is intended for the general information of New Zealand wholesale investors only and does not constitute financial advice. This is not a regulated offer for the purposes of the Financial Markets Conduct Act 2013 (FMCA) and is only available to New Zealand investors who have certified that they meet the requirements in the FMCA for wholesale investors. Natixis Investment Managers Australia Pty Limited is not a registered financial service provider in New Zealand.

In Latin America: Provided by Natixis Investment Managers S.A.

In Uruguay: Provided by Natixis Investment Managers Uruguay S.A., a duly registered investment advisor, authorised and supervised by the Central Bank of Uruguay. Office: San Lucar 1491, oficina 102B, Montevideo, Uruguay, CP 11500. The sale or offer of any units of a fund qualifies as a private placement pursuant to section 2 of Uruguayan law 18,627.

In Colombia: Provided by Natixis Investment Managers S.A. Oficina de Representación (Colombia) to professional clients for informational purposes only as permitted under Decree 2555 of 2010. Any products, services or investments referred to herein are rendered exclusively outside of Colombia. This material does not constitute a public offering in Colombia and is addressed to less than 100 specifically identified investors.

In Mexico: Provided by Natixis IM Mexico, S. de R.L. de C.V., which is not a regulated financial entity, securities intermediary, or an investment manager in terms of the Mexican Securities Market Law (Ley del Mercado de Valores) and is not registered with the Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV) or any other Mexican authority. Any products, services or investments referred to herein that require authorization or license are rendered exclusively outside of Mexico. While shares of certain ETFs may be listed in the Sistema Internacional de Cotizaciones (SIC), such listing does not represent a public offering of securities in Mexico, and therefore the accuracy of this information has not been confirmed by the CNBV. Natixis Investment Managers is an entity organized under the laws of France and is not authorized by or registered with the CNBV or any other Mexican authority. Any reference contained herein to "Investment Managers" is made to Natixis Investment Managers and/or any of its investment management subsidiaries, which are also not authorized by or registered with the CNBV or any other Mexican authority.

The above referenced entities are business development units of Natixis Investment Managers, the holding company of a diverse line-up of specialised investment management and distribution entities worldwide. The investment management subsidiaries of Natixis Investment Managers conduct any regulated activities only in and from the jurisdictions in which they are licensed or authorized. Their services and the products they manage are not available to all investors in all jurisdictions. It is the responsibility of each investment service provider to ensure that the offering or sale of fund shares or third party investment services to its clients complies with the relevant national law.

The provision of this material and/or reference to specific securities, sectors, or markets within this material does not constitute investment advice, or a recommendation or an offer to buy or to sell any security, or an offer of any regulated financial activity. Investors should consider the investment objectives, risks and expenses of any investment carefully before investing. The analyses, opinions, and certain of the investment themes and processes referenced herein represent the views of the portfolio manager(s) as of the date indicated. These, as well as the portfolio holdings and characteristics shown, are subject to change. There can be no assurance that developments will transpire as may be forecasted in this material. Past performance information presented is not indicative of future performance.

Although Natixis Investment Managers believes the information provided in this material to be reliable, including that from third party sources, it does not guarantee the accuracy, adequacy, or completeness of such information. This material may not be distributed, published, or reproduced, in whole or in part.

All amounts shown are expressed in USD unless otherwise indicated.

CONTATTI: DORVAL ASSET MANAGEMENT

1 rue de Gramont 75002 Paris
Tel.: +33 1 44 69 90 44
Fax.: +33 1 42 94 18 37
www.dorval-am.com

Gaëlle Guilloux
Tel.: +33 1 44 69 90 45 - gaelle.guilloux@dorval-am.com
Louis Abreu
Tel.: +33 1 87 75 81 24 - louis.abreu@dorval-am.com



DORVAL
ASSET MANAGEMENT
FLEXIBILITY WITH CONVICTION