



Le code de transparence de Dorval Asset Management

Date de validation du présent document : 31/12/2024

Table des matières

I. NOTRE PHILOSOPHIE : DONNER DE LA VALEUR A VOS VALEURS	3
II. TOUS NOS OPC OUVERTS SONT CONCERNES PAR CE CODE DE TRANSPARENCE.....	4
III. PRESENTATION DE DORVAL ASSET MANAGEMENT.....	6
IV. DONNEES GENERAAJOUTERLE LIENLESSURLESFONDSISRPRESENTEES DANS LE CODE DE TRANSPARENCE.....	12
V. PROCESSUS DE GESTION	21
VI. CONTROLES ESG.....	33
VII. MESURES DE PERFORMANCES ESG ET REPORTING.....	33

I. Notre philosophie : donner de la valeur à vos valeurs

- Investir nécessite une analyse approfondie et une compréhension fine de l'environnement économique et des marchés financiers pour apprécier la direction à prendre et la trajectoire à suivre.
- L'approche de Dorval Asset Management consiste à conjuguer la macro-économie, la micro-économie, les niveaux de valorisation et l'apport de la finance comportementale. Nos macro-économistes décryptent l'actualité pour caractériser le cycle économique, base de l'allocation d'actifs à envisager. Ils identifient ainsi les thématiques d'investissement les plus adaptées à l'environnement et orientent les gérants-analystes dans leurs recherches d'entreprises performantes. L'évaluation des tendances sectorielles croisée avec la connaissance approfondie des entreprises, l'étude des niveaux de valorisation et l'analyse des dynamiques comportementales des marchés, complètent le dispositif et favorisent le choix de nos convictions en matière de construction de portefeuilles et de sélection de valeurs.



Jean-François Baralon
Directeur général



Frédéric Ponchon
Directeur général délégué,
Directeur de l'investissement
Responsable

Nos processus d'investissement, solides et continus, donnent le sens de la gestion active de conviction que nous proposons.

- Investir, c'est aussi s'engager sur le monde de demain et contribuer au développement de solutions responsables et durables, porteuses de sens.

Notre gestion active de conviction investit dans l'économie réelle et non dans les indices boursiers et permet à des entreprises de financer leur développement en y associant leurs parties prenantes, salariés et fournisseurs notamment. Suivant cette logique, **Dorval Asset Management** intègre les enjeux sociaux, environnementaux et de gouvernance à chaque étape de ses processus de gestion.

Notre statut d'investisseur responsable, en parfaite cohérence avec notre responsabilité fiduciaire, nous engage tant vis-à-vis de nos clients qu'auprès des entreprises dans lesquelles nous prenons des participations et offre du sens à votre épargne.

- Vous accompagner pour investir en confiance, tel est le sens de notre mission

Filiale de Natixis Investment Managers, **Dorval Asset Management** rassemble 24 experts de la gestion d'actifs : nos clients ont le bénéfice du savoir-faire et de l'agilité d'une structure entrepreneuriale associée à la caution d'un acteur de premier plan au niveau mondial.

Notre offre de produits et de services a de même été conçue dans le respect des attendus de la gestion patrimoniale :

- La gamme « Gestion Active Actions » pour une exposition pure et lisible aux actions européennes
- Une gestion actions dédiée à l'environnement via le fonds « Dorval European Climate Initiative » qui met l'intensité verte et la décarbonisation au cœur de son processus de gestion pour apporter une réponse à une demande forte des investisseurs de plus en plus engagés, qui privilégient des approches ciblées sur des thématiques particulières à l'instar du changement climatique
- Une gestion macro-globale qui s'appuie sur des paniers de valeurs internationaux ou








européens à travers la gamme « Allocation » pour participer à la croissance mondiale

- Enfin, une équipe de 4 collaborateurs dédiés à la gestion sous mandat (gestion privée et gestion de fortune) pour vous accompagner au plus près de vos attentes

Par ailleurs certifiée « Great Place to Work » et « Best Workplace For Women » en 2021, Dorval Asset Management s'inscrit pleinement dans la Responsabilité Sociale de l'Entreprise, dans le sens de l'intérêt de ses clients.

II. Tous nos OPC ouverts sont concernés par ce code de transparence

Fonds	Classe d'actif principale	Encours du fonds au 31.12.24	Labels	Liens vers les documents relatifs au fonds	Exclusions appliquées par le fonds	
Dorval Drivers Europe	Actions européennes	41,9M€	Label ISR 	Prospectus Dorval Drivers Europe FR DIC Dorval Drivers Europe FR Reporting annuel Dorval Drivers Europe FR Rapport carbone Dorval Drivers Europe FR		
Dorval Manageurs Europe	Actions des pays de l'Union européenne	68,4M€	Label ISR 	Prospectus Dorval Manageurs Europe FR DIC Dorval Manageurs Europe FR Reporting annuel Dorval Manageurs Europe FR Rapport carbone Dorval Manageurs Europe FR		
Dorval Manageurs Smid Cap Euro	Actions de la zone euro.	17,9M€	Label ISR 	Prospectus Dorval Manageurs Smid Cap Euro FR DIC Dorval Manageurs Smid Cap Euro FR Reporting annuel Dorval Manageurs Smid Cap Euro FR Rapport carbone Dorval Manageurs Smid Cap Euro FR	<input checked="" type="checkbox"/> Armement controversé <input checked="" type="checkbox"/> Armement <input checked="" type="checkbox"/> Energies fossiles (charbon, combustibles fossiles non conventionnels et développeurs de nouveaux projets d'énergies fossiles)	<i>Stratégies dominantes :</i> <input checked="" type="checkbox"/> Best in universe <i>Stratégies complémentaires :</i> <input checked="" type="checkbox"/> Exclusions
Dorval Drivers Smid Continental Europe	Actions européennes (ex UK)	12,5M€	Label ISR 	Prospectus Dorval Drivers Smid Continental Europe FR DIC Dorval Drivers Smid Continental Europe FR Reporting annuel Dorval Drivers Smid Continental Europe FR Rapport carbone Dorval Drivers Smid Continental Europe FR	<input checked="" type="checkbox"/> Production d'électricité fortement carbonée <input checked="" type="checkbox"/> Tabac <input checked="" type="checkbox"/> Pornographie <input checked="" type="checkbox"/> Exclusions liées aux normes supranationales (Pacte mondial de l'ONU et concernant le blanchiment des capitaux, le financement du terrorisme, l'évasion fiscale et la corruption)	<input checked="" type="checkbox"/> Engagement
Dorval Convictions	Actions des pays de l'Union européenne	145,9M€	Label ISR 	Prospectus Dorval Convictions FR DIC Dorval Convictions FR		

				Reporting annuel Dorval Convictions FR Rapport carbone Dorval Convictions FR		
Dorval Convictions PEA	Actions des pays de l'Union européenne	51.1M€	Label ISR 	Prospectus Dorval Convictions PEA FR DIC Dorval Convictions PEA FR Reporting annuel Dorval Convictions PEA FR Rapport carbone Dorval Convictions PEA FR		
Dorval Global Allocation	Diversifiés monde	219.4M€	Label ISR 	Prospectus Dorval Global Allocation FR DIC Dorval Global Allocation FR Reporting annuel Dorval Global Allocation FR Rapport carbone Dorval Global Allocation FR		
Dorval Global Conservatif	Diversifiés monde	176.6M€	Label ISR 	Prospectus Dorval Global Conservative FR DIC Dorval Global Conservative FR Reporting annuel Dorval Global Conservative FR Rapport carbone Dorval Global Conservative FR		
Dorval Global Vision	Actions internationales	21.2M€	Label ISR 	Prospectus Dorval Global Vision FR DIC Dorval Global Vision FR Rapport carbone Dorval Global Vision FR		
Dorval European Climate Initiative	Actions des pays de la zone euro	51.9M€	Label ISR  Label Greenfin 	Prospectus Dorval European Climate FR DIC Dorval European Climate Initiative FR Reporting annuel Dorval European Climate Initiative FR Rapport carbone Dorval European Climate Initiative FR	<input checked="" type="checkbox"/> Armement controversé <input checked="" type="checkbox"/> Armement <input checked="" type="checkbox"/> Energies fossiles (charbon, combustibles fossiles non conventionnels et développeurs de nouveaux projets d'énergies fossiles) <input checked="" type="checkbox"/> Production d'électricité fortement carbonée <input checked="" type="checkbox"/> Tabac <input checked="" type="checkbox"/> Pornographie <input checked="" type="checkbox"/> Exclusions liées aux normes supranationales (Pacte mondial de l'ONU et concernant le blanchiment des	<i>Stratégies dominantes :</i> <input checked="" type="checkbox"/> Best in universe <input checked="" type="checkbox"/> Environnement <i>Stratégies complémentaires :</i> <input checked="" type="checkbox"/> Exclusions <input checked="" type="checkbox"/> Engagement

					capitaux, le financement du terrorisme, l'évasion fiscale et la corruption) <input checked="" type="checkbox"/> Combustibles fossiles <input checked="" type="checkbox"/> Stockage, incinération et enfouissement des déchets sans capture de GES <input checked="" type="checkbox"/> Exploitation forestière non- durable <input checked="" type="checkbox"/> L'huile de palme <input checked="" type="checkbox"/> OGMs <input checked="" type="checkbox"/> Exclusions spécifiques à la dénomination du fonds
--	--	--	--	--	--

III. Présentation de Dorval Asset Management

Dorval Asset Management est une société de gestion, agréée et régulée par l'Autorité des Marchés Financiers (AMF) sous le numéro GP 93-08. **Dorval Asset Management** est une société anonyme au capital social de 493 876,50 €. Les bureaux de la société sont localisés au 111, boulevard Pereire, 75017 Paris. Site internet : <https://www.dorval-am.com/>

Société de gestion à taille humaine, **Dorval Asset Management** est un affilié de Natixis Investment Managers. La société de gestion propose une gamme d'OPC fondée sur une gestion de conviction. **Dorval Asset Management** gère 1,1 milliard d'euros d'encours au 31/12/2024.

1. Historique et principes de la démarche d'investisseur responsable de Dorval Asset Management

Créée en 1993, **Dorval Asset Management** est une société de gestion reconnue dans le domaine des stratégies flexibles et des actions européennes.

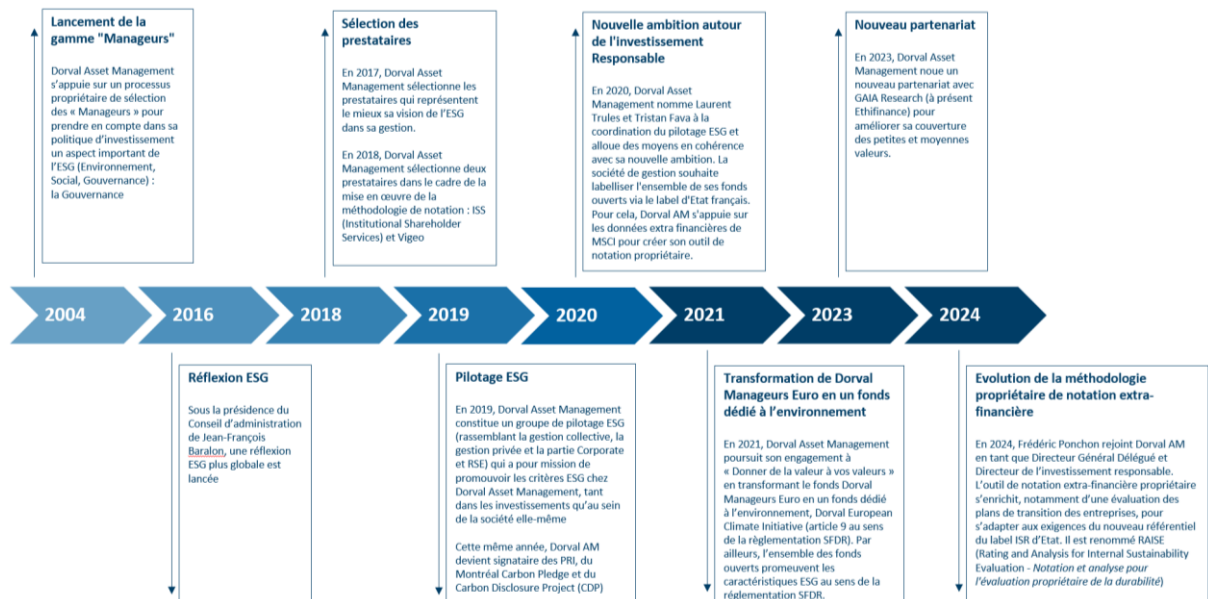
La culture entrepreneuriale, l'approche humaine et la proximité avec les sociétés investies sont les fondements de **Dorval Asset Management** initiés par ses fondateurs Stéphane Furet et Louis Bert.

Dès 2004 et le lancement du fonds Dorval Manageurs en 2005 par Stéphane Furet, **Dorval Asset Management** s'est appuyée sur un processus rigoureux de sélection des « Manageurs » pour prendre en compte dans sa politique d'investissement, la gouvernance, un des trois piliers de l'ESG (Environnement, Social, Gouvernance).

En 2016, sous la présidence du Conseil d'administration de Jean-François Baralon, une réflexion ESG plus globale est lancée.

Jusqu'en 2019, **Dorval Asset Management** s'est appuyée sur les données des fournisseurs Vigeo et ISS pour sa recherche extra financière. En 2020, la méthodologie évolue, **Dorval Asset Management** élabore sa propre méthodologie de notation extra financière « RAISE¹ » grâce au nouveau partenariat noué avec MSCI, remplaçant Vigeo pour la recherche ESG en externe.

¹ RAISE : Rating and Analysis for Internal Sustainability Evaluation



En 2020, **Dorval Asset Management** renforce son statut d'investisseur responsable. Cet engagement est concrétisé par la labellisation de l'ensemble de ses fonds ouverts auprès du label d'Etat ISR. La société de gestion s'associe également à des instances de place influentes de la finance durable (cf. point 6 ci-après).

En 2021, **Dorval Asset Management** poursuit son engagement « Donner de la valeur à vos valeurs » :

- Tous les fonds ouverts de la société de gestion sont classifiés 8 au sens de la réglementation européenne SFDR (« Sustainable Finance Disclosure Regulation »)
- Le fonds « Dorval Managers Euro » est transformé en un fonds dédié à l'environnement « Dorval European Climate Initiative », classifié « Article 9 » au sens de SFDR et labellisé auprès du label d'Etat Greenfin.

En 2023, **Dorval Asset Management** noue un nouveau partenariat avec GAIA research (à présent Ethifinance) pour améliorer sa couverture des petites et moyennes valeurs.

En 2024, Frédéric Ponchon rejoint **Dorval Asset Management** en tant que Directeur Général Délégué et Directeur de l'investissement responsable. L'outil de notation extra-financière propriétaire s'enrichit, notamment d'une évaluation des plans de transition des entreprises, pour s'adapter aux exigences du nouveau référentiel du label ISR d'Etat. Il est renommé RAISE (Rating and Analysis for Internal Sustainability Evaluation - *Notation et analyse pour l'évaluation propriétaire de la durabilité*).

2. La formalisation de notre démarche d'investisseur responsable

L'approche ISR – Investissement Socialement Responsable – de **Dorval Asset Management** s'inscrit pleinement dans la logique de sa responsabilité fiduciaire : son statut d'investisseur responsable l'engage tant vis-à-vis de ses clients et partenaires qu'auprès des entreprises dans lesquelles la société de gestion prend des participations.

Cette approche se traduit par l'intégration des critères Environnementaux, Sociaux et de Gouvernance (ESG) dans l'ensemble des processus de gestion, et s'applique au travers d'une politique d'exclusion (normative et sectorielle), d'une politique de gestion des controverses et d'une politique d'engagement actionnarial.

La démarche de l'Investissement Socialement Responsable de **Dorval Asset Management** est formalisée à travers sa politique d'investissement responsable.

Depuis 2004, **Dorval Asset Management** privilégie une approche fondée sur un dialogue actionnarial à travers une démarche pragmatique et collaborative favorisée par notre présence au capital des entreprises – que la politique d'engagement actionnarial de **Dorval**

Asset Management conforte – et par les rencontres régulières avec les entreprises détenues en portefeuille.

La [politique d'engagement](#) de **Dorval Asset Management** est la traduction des actions que la société de gestion s'engage à mener pour obtenir une amélioration des pratiques des entreprises sur les dimensions E, S et G. En ce sens, la politique d'engagement énonce les principes qu'elle défend et, pour les valeurs détenues en portefeuille, dont elle vérifie la mise en œuvre (ou la sincérité de l'intention de mise en œuvre) à travers sa politique de vote.

Dorval Asset Management considère que le respect de ces principes est source de création de valeur à long terme et de minimisation de risques, tant pour l'entreprise elle-même que pour l'ensemble de son écosystème (clients, fournisseurs, salariés, actionnaires, pouvoir public, collectivités, etc.), au sens propre du développement durable.

En cohérence avec le processus de gestion « Manageurs » qui a contribué à son succès, **Dorval Asset Management** place la « Gouvernance » des entreprises comme pilier central de sa politique ISR² : de la qualité de la gouvernance dépendent la durabilité des offres de produits et services, l'efficacité de la stratégie et de son exécution tout comme la juste intégration de l'entreprise dans son écosystème. Pour autant, ce sont bien les trois piliers E, S et G qui sont retenus dans le cadre de l'analyse extra-financière des sociétés composant l'univers d'investissement.

3. Notre approche des risques et des opportunités ESG, dont ceux liés au changement climatique

L'allocation de l'épargne doit influencer les sociétés de toutes zones géographiques ou tailles de capitalisation à développer leurs activités en prenant en compte leur impact environnemental, social et de gouvernance. Selon ce principe, la prise en compte des risques et opportunités ESG est effective à plusieurs niveaux :

- La méthodologie de notation ESG se fonde sur la lecture analytique d'enjeux clés par secteurs permettant de mesurer l'exposition aux risques et/ou opportunités de l'entreprise, mais aussi de mesurer sa capacité à répondre à ces enjeux. Les enjeux liés au changement climatique analysés par notre méthodologie sont notamment ceux relatifs aux émissions de carbone, au traitement des déchets, au stress hydrique, à la biodiversité, à la gestion des terres et enfin aux opportunités dans les technologies vertes et les énergies renouvelables.
- **Dorval Asset Management** suit une politique d'engagement actionnariale rigoureuse, permettant d'accompagner et d'influencer les entreprises dans la prise en compte des enjeux environnementaux, sociaux et de gouvernance. Cette stratégie permet de réduire les risques extra financiers pouvant influencer la performance de l'entreprise et être l'occasion de nouvelles opportunités de stratégies ESG.
- Afin d'écartier certains risques ESG de ses investissements et de participer à une transition énergétique durable, **Dorval Asset Management** exclut les secteurs présentés dans sa politique d'exclusion ne s'alignant pas avec cet objectif.

En 2021, avec le fonds climat « Dorval European Climate Initiative », **Dorval Asset Management** capitalise sur son expertise d'analyse extra-financière pour traiter des enjeux climatiques au travers d'une sélection d'entreprises européennes apportant des solutions compatibles avec l'Accord de Paris sur le climat (cf. *Partie « V. Processus de gestion, 2. La prise en compte des critères relatifs au changement climatique dans la construction des portefeuilles »*).

4. Notre organisation autour de l'activité d'investissement responsable

Dorval Asset Management a défini une organisation visant à impliquer l'ensemble des 24 collaborateurs dans sa démarche ISR. Trois comités internes structurent la démarche dont Tristan Fava et Laurent Trules – gérants-analystes et coordinateurs de l'Investissement Responsable – assurent la coordination opérationnelle :

² Le pilier « Gouvernance » représente a minima 40% de la note ESG, note issue de la méthodologie ISR propriétaire de **Dorval Asset Management**

- Le comité stratégique définit la politique et pilote le déploiement de la stratégie ISR de **Dorval Asset Management**. Il est composé a minima d'un représentant de la Direction Générale, du Secrétariat Général, de la Direction de la Conformité, du Contrôle Interne et des Risques (DCCIR), de la direction commerciale et marketing ainsi que des coordinateurs et du Directeur de l'Investissement Responsable. Ce comité se réunit une fois par an.
- Le comité ESG agit sous la supervision du comité stratégique et valide l'intégration des critères ESG dans les processus de gestion, le suivi de la politique d'engagement, la gestion et le suivi des controverses et des exclusions. Ce comité réunit la Direction Générale, les équipes de gestion, le Secrétariat Général, la DCCIR et les coordinateurs et le Directeur de l'Investissement Responsable. Le Comité ESG est trimestriel.
- Les réunions hebdomadaires de gestion veillent à la bonne intégration opérationnelle de notre stratégie d'Investissement Responsable et remontent au Comité ESG tous les sujets qui nécessitent une prise de position collégiale.

5. La mobilisation des analystes ISR et des gérants ISR de Dorval Asset Management

Dorval Asset Management

Une société de gestion entrepreneuriale et engagée,
associée à un acteur majeur de l'industrie de la gestion d'actifs



Nos clients ont le bénéfice du savoir-faire et de l'agilité d'une structure entrepreneuriale associée à la caution d'un acteur de premier plan au niveau mondial



Notre équipe à taille humaine de 24 professionnels dispose d'expertises complémentaires dans le domaine de la gestion d'actifs



Donner de la valeur à vos valeurs : notre engagement se traduit sur notre cœur de métier – pour une gestion OPC responsable – et plus largement, au travers de notre politique RSE

L'équipe de recherche (gérants et analystes) est composée de huit personnes au 31 décembre 2024. Dans le cadre de la politique d'Investissement Responsable, les analystes/gérants ont la responsabilité de l'analyse financière et de l'analyse extra financière, avec une allocation de leur temps de 20% à 30% à cette dernière, soit 3 ETP³. Un contrat d'alternance (ou de stage) est également dédié à ces sujets.

L'ensemble des collaborateurs est sensibilisé à l'investissement responsable. Depuis 2019, 20 collaborateurs dont les métiers ont été évalués comme prioritaires, ont suivi plus de 1200 heures de formation sur ces enjeux.

Dans ce cadre, l'ensemble de l'équipe de gestion, les Product Specialists, le Marketing et la Responsable de la Conformité et du Contrôle Interne (RCCI) ont suivi en 2019 une formation auprès du PRI Academy afin de renforcer la culture ESG chez **Dorval Asset Management**. Cette certification est reconnue comme la « référence internationale en matière de formation ESG ». Elle se concentre sur l'identification et la mise en œuvre des facteurs ESG dans la prise de décision d'investissement. La formation explore les principes clés de l'Investissement Responsable, utilise des études de cas concrets pour illustrer la matérialité des enjeux ESG dans les entreprises, introduit des stratégies pour identifier et gérer de nouvelles approches du risque ESG et des méthodes pour intégrer les données de durabilité dans la modélisation

³ ETP : Equivalent Temps Plein

financière. Cette certification a pour but de former l'ensemble des collaborateurs aux enjeux environnementaux, sociaux et de gouvernance, leurs impacts sur l'analyse traditionnelle et le processus de gestion. Dans ce cadre, les collaborateurs de **Dorval Asset Management** ont pu notamment approfondir leurs connaissances sur des sujets aussi divers que le développement d'un plan d'engagement, l'identification des différentes approches possibles pour l'analyse ESG ou encore les outils de reporting extra financiers.

En 2020, les équipes de gestion de **Dorval Asset Management** participent à la formation diplômante CESGA (Certified Environmental Social and Governance Analyst) décernée par la Société Française des Analystes Financiers (SFAF). L'association est une référence dans l'analyse financière depuis 1967, et propose aujourd'hui une formation diplômante européenne sur l'analyse ESG. Ce certificat européen a pour objectif d'apporter une formation approfondie sur l'intégration des facteurs ESG dans le processus de gestion ; la sélection des enjeux ESG clés en fonction de spécificités des secteurs ; l'utilisation pertinente des rapports ESG des entreprises ; les différentes stratégies ESG. Au total ce sont mille heures de formation qui ont été dispensées à l'ensemble de la gestion collective, à la multigestion et au Directeur Général afin d'obtenir ce certificat. Ainsi, l'ensemble des équipes de gestion dispose du certificat du PRI Academy ou du CESGA ou les deux.

En 2024, un nouveau programme de formation a été lancé qui s'étendra sur 2025 avec la préparation à la Certification en finance durable de l'AMF pour les équipes commerciales et de la DCCIR ainsi que pour la majorité des gérants en gestion collective et le directeur général. Au total, la moitié des effectifs de **Dorval Asset Management** aura passé l'examen finance durable de l'AMF fin janvier 2025 après un volume d'heures de formation cumulé de près de 200 heures. Une sélection de MOOC est par ailleurs réalisée par la Directrice des Ressources Humaines et proposée aux équipes de gestion. A titre d'exemple, le MOOC de la Finance Durable de l'Institut Louis Bachelier a été mis en avant fin 2024.

6. L'engagement collaboratif de Dorval Asset Management

Dorval Asset Management collabore avec les acteurs majeurs des Places françaises et internationales et milite ainsi en faveur d'une finance durable :



En 2019, la société de gestion devient signataire des **PRI (Principles for Responsible Investment)** rassemblant 2 400 acteurs de la finance. A travers cette initiative, **Dorval Asset Management** affiche son engagement fort d'investisseur responsable: en tant que signataire des PRI, annuellement, **Dorval Asset Management** doit démontrer la réalité de l'intégration de ces enjeux environnementaux, sociaux et de gouvernance dans ses processus de gestion.



La même année, la société de gestion devient signataire du **Montréal Carbon Pledge et du CDP**. En signant le Montréal Carbon Pledge lancé par les PRI, **Dorval Asset Management** s'engage à communiquer l'empreinte carbone des portefeuilles qu'elle gère, sur une base annuelle.



Selon une approche complémentaire, le **CDP** (anciennement Carbon Disclosure Project) gère la plus importante plateforme de reporting environnemental dédiée aux entreprises et aux villes. En outre, l'organisation internationale à but non lucratif met à la disposition de ses signataires, un système de notation des entreprises selon leur impact environnemental.

En 2020, les équipes de **Dorval Asset Management** ont étendu leur engagement collaboratif en participant et soutenant des initiatives de Place, sur les trois piliers E, S et G.

- Approche globale Environnement, Social et Gouvernance :

Plénières de l'Investissement Responsable de l'AFG (Association Française de la Gestion



financière) : Dorval Asset Management participe aux réflexions pour l'élaboration de thèmes de risques extra-financiers auxquels sont soumis les entreprises dans le cadre d'une transition énergétique et durable.



Forum pour l'Investissement Responsable (FIR) : le FIR promeut l'ISR afin que davantage d'investissements intègrent les problématiques de cohésion sociale et de développement durable. Avec d'autres SIFs (Sustainable Investment Forum), le FIR est membre fondateur du réseau européen Eurosif, le représentant de la communauté ISR à la Commission européenne et au Parlement Européen. Les sujets prioritaires de travail portent sur la transparence d'intégration des critères ESG chez les investisseurs, l'amélioration de la communication extra-financière des entreprises, l'investissement à long terme, la gouvernance d'entreprises, et les droits des actionnaires.

- Thématiques de Gouvernance :



ICGN
International Corporate Governance Network

ICGN (International Corporate Governance Network) : l'ICGN vise à promouvoir des standards de gouvernance d'entreprises transparents et efficaces.

- Thématiques liées à l'Environnement :



TCFD (Task force on Climate related Financial Disclosures) : TCFD développe des reportings de risques liés au changement climatique pour les entreprises afin de faciliter leur communication auprès des investisseurs, assureurs etc.



Institutional Investors Group on Climate Change

IIGCC (Institutional Investors Group on Climate Change) : l'IIGCC vise à promouvoir des thèmes et réflexions tels que l'intégration du changement climatique dans les stratégies des entreprises, l'identification des enjeux liés au changement climatique ou encore établir un guide de communication de reportings selon les critères de la TCFD.



Climate Action 100 : à travers cette initiative, les investisseurs signataires énoncent leurs engagements sur le thème du changement climatique en totale cohérence avec les PRI, le TCFD et l'IIGC et militent auprès des 100 entreprises les plus émettrices de gaz à effets de serre afin qu'elles améliorent leur politique de gouvernance sur le changement climatique, qu'elles réduisent leurs émissions de gaz à effet de serre et renforcent leur communication financière liée au climat.

7. Le total des encours en ISR

Depuis le déploiement de la méthodologie propriétaire de notation ESG « **RAISE** », l'ensemble des fonds des gammes ISR « Allocation » et « Gestion Active Actions » intègre les critères ESG dans leur processus de gestion. Au total, **Dorval Asset Management** gère 9 fonds ISR (actions et diversifiés), pour un montant de 1 milliard d'euros (au 31 décembre 2024).

8. Le total des encours en ISR rapporté aux encours totaux sous gestion

Ce sont 100% des fonds ouverts de **Dorval Asset Management** (hors fonds à gestion déléguée) qui intègrent un processus de gestion ISR, soit plus de 80% de la totalité de ses encours (en intégrant les mandats de gestion, les fonds dédiés et les fonds à gestion déléguée).

9. La liste des fonds ouverts ISR

L'ensemble de nos fonds ouverts au public détient le label d'Etat ISR :

- Dorval Drivers Europe
- Dorval Manageurs Europe
- Dorval European Climate Initiative
- Dorval Manageurs Smid Cap Euro
- Dorval Drivers Smid Continental Europe
- Dorval Convictions
- Dorval Convictions PEA
- Dorval Global Conservative
- Dorval Global Allocation
- Dorval Global Vision

IV. Données générales sur les fonds ISR présentées dans le code de transparence

1. Les objectifs recherchés par la prise en compte des critères ESG au sein des fonds

L'industrie de la finance et celle de la gestion d'actifs en particulier, ont un rôle majeur à jouer pour dessiner et favoriser les contours du monde de demain.

A son échelle et en parfaite cohérence avec les engagements de Natixis Investment Managers en la matière, **Dorval Asset Management** s'inscrit pleinement et ouvertement dans cette entreprise.

En tant qu'investisseur de long terme, nous sommes convaincus de notre rôle à jouer dans l'orientation de l'épargne financière vers une économie plus responsable et durable. Une transition pour laquelle notre engagement incite et influence les acteurs de l'économie réelle à adapter leurs pratiques environnementales, sociales et de gouvernance ; un statut d'investisseur responsable qui nous engage tant vis-à-vis de nos clients et partenaires qu'auprès des entreprises dans lesquelles nous prenons des participations.

Ainsi et dans le profond respect de notre responsabilité fiduciaire, l'objectif de gestion consiste également à surperformer de manière systématique l'univers d'investissement du fonds sur 2 indicateurs d'intensité ESG tels que définis dans le point « VII. Mesures de

performance et reporting » sous la partie « 2. Les indicateurs d'impact ESG utilisés par les fonds ».

La prise en compte des critères ESG au sein des processus d'investissement vise à la fois à améliorer notre connaissance des sociétés dans lesquels nous investissons, à réduire certains risques spécifiques, à détecter les sociétés bénéficiant d'opportunités ESG et enfin à s'engager auprès d'elles dans l'objectif d'une création de valeur sur le long terme pour l'ensemble des parties prenantes.

La recherche interne et externe sur l'ESG est intégrée à plusieurs niveaux dans la construction et le pilotage des fonds d'investissement de **Dorval Asset Management**. Elle participe à la définition de l'univers d'investissement éligible et contribue à la sélection de valeurs en complément de l'analyse du cycle économique, de l'analyse fondamentale, de l'analyse managériale et de l'analyse des thématiques.

2. Les moyens internes et externes utilisés pour l'évaluation ESG des émetteurs formant l'univers d'investissement des fonds

L'équipe de recherche (gérants et analystes) est composée de dix personnes au 31 décembre 2024. Dans le cadre de la politique d'Investissement Responsable, les analystes/gérants ont la responsabilité de l'analyse financière et de l'analyse extra financière, avec une allocation de leur temps de 20% à 30% à cette dernière, soit 3 ETP⁴.

Fondée sur les informations issues de nos partenaires MSCI, ISS, Ethifinance et de données de recherche interne, notre méthodologie propriétaire ESG permet d'établir une notation des émetteurs au sein des univers d'investissement de chaque fonds. La notation des émetteurs est révisée a minima annuellement et actualisée au fil de l'eau en fonction d'informations et/ou d'événements relatifs à la vie des entreprises détenues en portefeuille.

Elle repose sur les principes suivants :

- **Détermination et pondération** interne des enjeux ESG au sein de la grille de matérialité sectorielle
- **Notation ESG** de chaque émetteur en fonction de son exposition aux enjeux identifiés et de la gestion de celle-ci

Dorval Asset Management peut également s'appuyer sur des recherches de brokers et sur tous les médias qu'elle peut avoir à disposition.

Au travers d'une notation rigoureuse, nous mesurons l'intensité ESG de chacune des valeurs de l'univers d'investissement. L'intensité ESG entre directement en compte pour la construction des portefeuilles et pour l'appréciation des objectifs de cours.

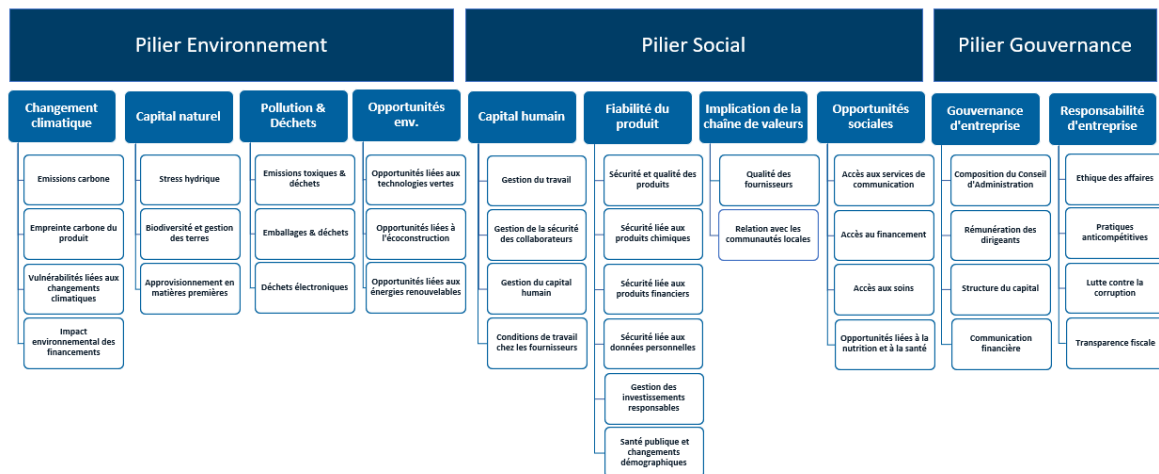
Enfin, **Dorval Asset Management** s'appuie sur son partenaire ISS pour la gestion des votes aux Assemblées Générales.

3. Les critères pris en compte par les fonds

Les équipes de gestion et les analystes financiers et extra-financiers prennent en compte 37 enjeux ESG basés sur un ensemble d'indicateurs qualitatifs et quantitatifs et mettent plus particulièrement l'accent sur 12 d'entre eux. L'intensité⁵ de chaque enjeu est déterminée par les gérants/analystes au sein de la grille de matérialité sectorielle présentée ci-dessous ; elle conditionne le poids de chaque pilier E, S et G au sein de la note ESG finale des émetteurs et le poids de chaque critère au sein de la note de chaque pilier.

⁴ ETP : Equivalent Temps Plein

⁵ L'intensité est qualifiée de faible, moyenne ou forte



- Enjeux de gouvernance :
 - Respect des principes fondamentaux de la gouvernance d'entreprise (qualité du conseil d'administration – diversité, indépendance, compétences, représentativité – , alignement des intérêts avec les actionnaires, structure du capital, respect des minoritaires, qualité de la communication financière et de la comptabilité)
 - Lutte contre la corruption

- Enjeux environnementaux :
 - Emissions carbone
 - Traitement des déchets
 - Stress hydrique
 - Biodiversité et gestion des terres
 - Opportunités dans les technologies vertes et les énergies renouvelables

- Enjeux sociaux :
 - Gestion du travail
 - Gestion de la sécurité des collaborateurs
 - Gestion du capital humain
 - Protection des données personnelles
 - Qualité des produits

Cette grille de matérialité des enjeux ESG s'appuie sur MSCI, ISS, Ethifinance, les travaux du Sustainability Accounting Standards Board (SASB) et enfin la connaissance et l'analyse micro et macroéconomique de la société de gestion. Les pondérations des piliers « Environnemental », « Social » et « Gouvernance » varient en fonction de cette grille de matérialité et déterminent les poids optimaux de chaque pilier par rapport à la valeur et son secteur d'activité. À noter que le pilier « Gouvernance » représente à lui seul un minimum de 40 % de la note ESG, le reste étant réparti entre les piliers « Environnemental » et « Social », qui représentent chacun au moins 20 %. Ce dispositif complet permet de mieux appréhender les risques et opportunités susceptibles de modifier l'activité de la société.

En ce sens, les enjeux identifiés pour l'évaluation ESG sont déterminés selon le principe de double matérialité et permettent de retenir deux volets essentiels à la stratégie d'investissement de **Dorval Asset Management**. D'une part, dans le cadre de l'article 3 du règlement européen (UE) 2019/2088, la prise en compte des éléments en lien avec les enjeux ESG pouvant présenter un risque significatif sur la performance de l'entreprise et modifier sa valorisation sur le moyen et le long terme. Ces risques incluent notamment (liste non exhaustive) :

- Les risques de transition, mesurés via l'évaluation de l'exposition du fonds aux risques et opportunités de transition liés à la tarification du carbone et aux changements de la demande, aux impacts sur les coûts d'exploitation et les revenus, aux réserves de

combustibles fossiles, à la production d'électricité et aux pratiques controversées d'extraction d'énergie.

- Les risques de physiques, mis en avant par les estimations de l'impact financier dû à l'augmentation de l'intensité des risques pour les scénarios les plus probables et les plus pessimistes d'ici 2050 pour les cinq risques météorologiques les plus coûteux (inondations, stress thermique, incendies de forêt, cyclones tropicaux et sécheresse)
- Les risques de controverses, pris en compte à travers la méthodologie de notre politique de gestion des controverses permettant ainsi à **Dorval Asset Management** de rester autant que possible éloignée des entreprises ne respectant pas les principes de sa politique d'Investissement Responsable et d'atténuer ainsi le risque idiosyncratique supporté par les fonds qu'elle gère.
- Le risque carbone du portefeuille intégré dans la distribution des émetteurs du portefeuille selon leur exposition aux risques et aux opportunités en matière de climat.

D'autre part, dans le cadre de l'article 7 du règlement européen (UE) 2019/2088, les risques associés à la considération des effets de ses investissements sur les critères ESG au regard des Principales Incidences Négatives – PIN (Principal Adverse Impacts – « PAI »). Plus particulièrement, **Dorval Asset Management** prend en compte 14 indicateurs environnementaux (9) et sociaux (5) qui sont identifiés comme ayant une incidence négative en matière de durabilité :

Indicateurs environnementaux	Indicateurs sociaux, relatifs aux employés, au respect des droits humains, à la lutte contre la corruption
<ol style="list-style-type: none"> 1. Emissions de gaz à effet de serre (périmètres 1, 2, 3) 2. Empreinte carbone 3. Intensité carbone des émetteurs en portefeuille 4. Exposition au secteur des énergies fossiles 5. Part de la consommation et de production d'énergie non renouvelable 6. Rejets de polluants dans l'eau 7. Part des investissements dans des activités impactant négativement la biodiversité 8. Intensité de la consommation énergétique par secteurs très émissifs 9. Déchets dangereux 	<ol style="list-style-type: none"> 10. Part des émetteurs concernés par une violation des principes du Pacte Mondial de l'ONU et des principes directeurs de l'OCDE 11. Part des émetteurs concernés par une insuffisance des processus et des mécanismes de contrôle du respect des principes du Pacte Mondial et des principes directeurs de l'OCDE 12. Part des investissements liés au secteur des armements controversés (mines antipersonnel, armes à sous-munition, armes chimiques et biologiques) 13. Diversité des conseils d'administration (ratio hommes/femmes) 14. Ecarts de rémunération non-ajustés entre hommes et femmes

Ces deux volets complémentaires permettent à **Dorval Asset Management** de structurer sa démarche en intégrant ces risques de durabilité à plusieurs niveaux et au travers de différents outils :

- L'approche d'Investissement Responsable, notamment par la notation extra-financière, et les principes ESG de **Dorval Asset Management** pour l'ensemble des indicateurs PIN
- L'engagement actionnarial individuel et collaboratif par le biais de notre politique de vote ou du dialogue constructif et régulier avec les émetteurs pour l'ensemble des indicateurs PIN
- L'exercice des droits de vote aux assemblées générales sur des initiatives concernant spécialement la stratégie de transition climatique des émetteurs (exemple : lettre Say on Climate adressée aux entreprises du FTSE 100) pour les indicateurs 1, 2, 3, 4, 5, 6, 7, 8, et 9
- Les politiques de gestion des controverses et des exclusions pour les indicateurs PIN 1, 2, 3, 4, 5, 6, 7, 8, 9, 10, 11, 12 et 14
- La politique de rémunération dans le cadre de la politique d'engagement actionnarial de **Dorval Asset Management** pour l'indicateur PIN 14

A noter que tous les principaux indicateurs de durabilité sont intégrés dans le modèle propriétaire de notation ESG de **Dorval Asset Management**, respectant ainsi la réglementation SFDR. Cette intégration se retrouve dans la contribution positive (resp. négative) liée à la qualification (resp. disqualification) d'Investissement Responsable (volet DNSH) et dans les contributions aux notations des piliers environnemental et social.

Enfin, en cohérence avec sa politique de gestion des controverses, **Dorval Asset Management** se refuse d'investir sur des sociétés ne respectant pas le Pacte mondial de l'ONU.

4. Les principes et critères liés aux changements climatiques pris en compte par les fonds

Comme évoqué ci-dessus, la méthodologie propriétaire conduit les gérants/analystes à analyser certains risques pouvant impacter les activités des sociétés, comme :

- La taxe carbone : les impacts des taxes carbone peuvent varier selon le secteur d'activité ou encore la taille de l'entreprise ; elles peuvent engendrer des coûts supplémentaires importants et donc influencer la performance financière de certaines sociétés.
 - La hausse de la fréquence des catastrophes naturelles : elle peut engendrer des coûts de réparation, voire de déplacement des activités, la destruction d'infrastructures d'approvisionnement...
 - L'encadrement des déchets : il peut être à l'origine d'intoxication de populations, des sols et une mauvaise gestion des déchets peut engendrer des coûts supplémentaires.
 - Le stress hydrique : il peut y avoir des conséquences sur l'exploitation des terres agricoles, sur les systèmes de refroidissement et climatisation...
- **Certains enjeux liés aux changements climatiques font partie intégrante de la notation ESG des émetteurs :**
 - Les émissions de carbone : ce critère favorise les entreprises fortement exposées à cet enjeu qui investissent de façon proactive dans les technologies bas carbone et augmentent ainsi l'efficacité énergétique de leurs usines/produits.
 - L'empreinte carbone du produit : ce critère favorise les sociétés qui réduisent l'empreinte carbone de leurs produits à travers la chaîne de valeur dans une logique de cycle de vie du produit.
 - Les vulnérabilités liées aux changements climatiques : ce critère évalue le degré d'exposition aux différents risques relatifs au changement climatique ; il évalue la capacité de l'entreprise à prendre en compte ces risques dans son activité.
 - Impact environnemental des financements : ce critère favorise les entreprises qui prennent en compte les enjeux environnementaux dans leurs décisions financières.
 - **Certains enjeux liés aux changements climatiques sont également propices à l'innovation et présentent des opportunités d'investissement :**
 - Les technologies vertes : les technologies vertes qui se développent pour répondre à des enjeux clés tel que le changement climatique, peuvent être source d'innovations et offrent des opportunités de croissance forte.
 - L'écoconstruction : les bâtiments doivent répondre à des défis d'efficacité énergétique (ex : isolation des bâtiments) et de réduction d'empreinte carbone ; ces défis permettent l'émergence de solutions innovantes.
 - Les énergies renouvelables : les énergies renouvelables peuvent réduire l'empreinte carbone en se substituant, partiellement ou totalement, à des moyens de production tel que le charbon.

5. La méthodologie d'analyse et d'évaluation ESG des émetteurs (construction, échelle d'évaluation...)

La société de gestion évalue les dimensions environnementales, sociales et de gouvernance des émetteurs de l'univers d'investissement des fonds⁶, afin de sélectionner les émetteurs les plus responsables reposant sur une stratégie à dominante « Best in Universe ».

Dorval Asset Management s'engage à réduire son univers d'investissement des plus mauvais émetteurs ESG⁷. L'analyse extra-financière se matérialise à travers les recherches de ses partenaires MSCI, ISS et Ethifinance et sa méthodologie de notation propriétaire « **RAISE** ».

⁶ La part des émetteurs analysés ESG dans le portefeuille doit être durablement supérieur à 90%

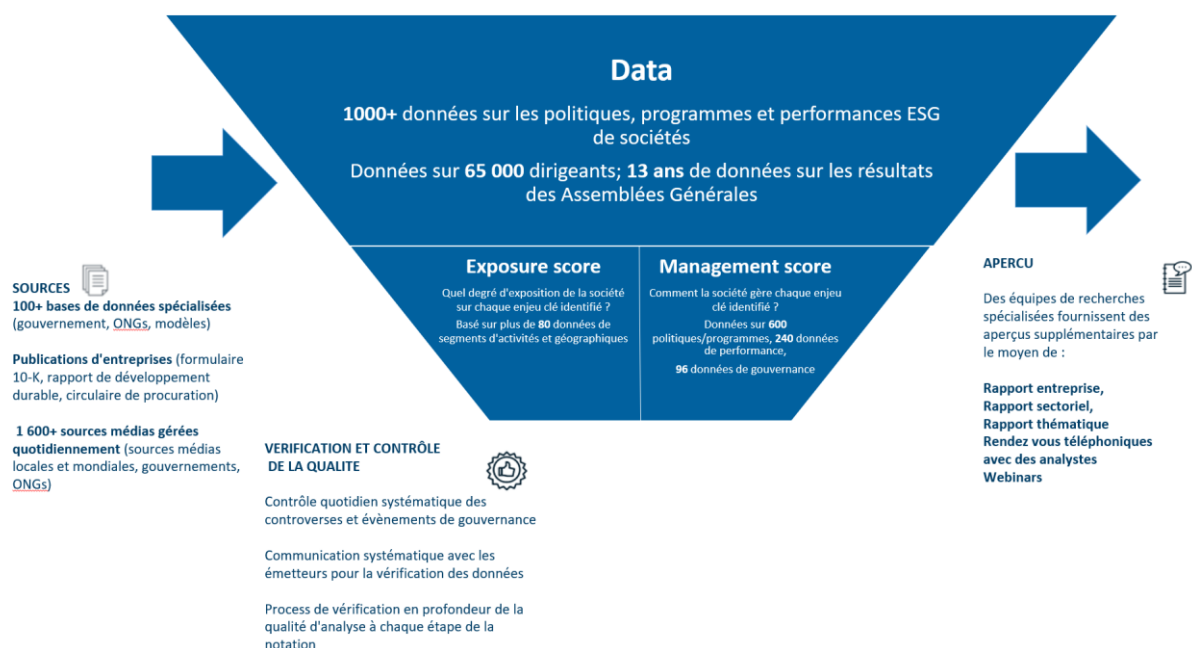
⁷ Elimination a minima de 30% de la capitalisation boursière liée aux plus mauvaises valeurs ESG de l'univers d'investissement initial

Celle-ci se décline en deux parties afin de répondre aux besoins d'une notation spécifique aux entreprises (émetteurs privés) et aux Etats (émetteurs souverains).

- La recherche extra-financière de son prestataire externe MSCI :

MSCI dispose d'une équipe de plus de 180 analystes. **Dorval Asset Management** s'appuie sur les données élémentaires de MSCI. MSCI procède pour chacun des enjeux clés à une note d'exposition de l'entreprise au risque et/ou à l'opportunité considérée (Exposure score) ainsi que la manière dont le management gère cette exposition (Management score). **Dorval Asset Management** s'appuie également sur différents indicateurs bruts fournis par MSCI, ISS et Ethifinance pour établir sa notation.

De plus, MSCI fonde ses recherches sur des données gouvernementales, d'ONG et de recherches universitaires. MSCI effectue en parallèle un travail de collecte de données depuis l'ensemble des documents et rapports publiés par les entreprises elles-mêmes.



- La recherche interne grâce à sa méthodologie propriétaire « RAISE » :

Dorval Asset Management a développé sa propre méthode de notation ESG des émetteurs privés. Pour chaque enjeu ESG clé identifié (entre 9 à 15 selon le secteur) par MSCI, les équipes de gestion composent et valident la grille de lecture pour l'ensemble des secteurs.

La notation propriétaire « RAISE » s'appuie notamment sur le travail de compréhension, d'analyse et d'appréciation des risques et opportunités ESG spécifiques aux secteurs d'activité des entreprises par les analystes financiers, gérants et économistes de **Dorval Asset Management**.

La méthodologie place la gouvernance au cœur de l'analyse ESG (minimum 40% de la pondération). Pour autant, ce sont bien les trois piliers E, S et G qui sont retenus pour l'analyse extra-financière des valeurs de l'univers d'investissement des gammes ISR disponibles « Allocation » et « Gestion Active Actions ». **Dorval Asset Management** s'appuie en premier lieu sur les éléments d'analyse de ses partenaires MSCI et Ethifinance. Dans le cas où la société n'est pas couverte par MSCI, un questionnaire peut être constitué par la société de gestion en tenant compte de la grille de matérialité sectorielle permettant une comparabilité avec l'analyse issue de MSCI et/ou d'Ethifinance. En moyenne, cinq questions par enjeu clé identifié (9 à 15 selon le secteur en moyenne) permettent de façon systématique de définir une note pour chacun des enjeux étudiés puis une note ESG globale pour ces sociétés.

Pour répondre à ce questionnaire, les équipes de gestion s'appuient sur les rapports RSE des sociétés, les échanges avec les dirigeants, des notes d'analystes financiers et la presse. La

culture de proximité de **Dorval Asset Management** avec les sociétés joue un rôle majeur dans la notation de ces entreprises. En effet, avec environ 400 rencontres par an, les équipes de gestion ont construit une bonne connaissance des sociétés au fil des années permettant aux équipes une analyse fine en cohérence avec notre méthodologie.

Des enjeux matériels peuvent ne pas être évaluées en l'absence de données de nos fournisseurs de données externes. Dans ce cas, la notation ESG s'effectue sur les enjeux pour lesquels la société de gestion dispose de données. Les données manquantes n'impactent pas la notation de l'émetteur.

Concernant l'analyse des Etats (émetteurs souverains), quasi-souverains et supranationaux, **Dorval Asset Management** a mis au point un système de notation pour couvrir les besoins de sa gestion obligataire souveraine basée sur l'Univers consolidé de l'indice Bloomberg Global Treasury (BTSYTRUU Index) et Bloomberg Multiverse Government Related (I09724US Index). Ce système de notation permet une intégration des enjeux ESG auxquels font face les émetteurs souverains susceptibles d'entrer en portefeuille. Il a pour conséquence concrète l'atténuation du risque attaché aux conditions des plus mauvais émetteurs souverains, en matière de développement durable.

La première étape consiste en l'exclusion des pays :

- Figurant sur la dernière version disponible de la liste de l'UE des pays et territoires non coopératifs à des fins fiscales ;
- Figurant sur la liste noire ou la liste grise du Groupe d'action financière (GAFI) ;
- Dont la dernière version de l'indice de perception de la corruption (IPC) publié par Transparency international est strictement inférieure à 40/100.

Dans la deuxième étape, **Dorval Asset Management** cible certains indicateurs qu'elle juge essentiels à cette transition afin d'attribuer une note ESG à l'émetteur public (allant de 0 à 100, 100 étant le meilleur). Cette notation, recalculée annuellement, place également la gouvernance au cœur de son analyse ESG. La société de gestion analyse les pays selon plusieurs indicateurs provenant de différentes sources (Banque mondiale, Nations Unis et OCDE) :

Les émissions de carbone dépendent grandement des actions et politiques d'efficacités énergétiques mises en place par le gouvernement du pays étudié. C'est naturellement que **Dorval Asset Management** a retenu l'émission annuelle de CO₂ par habitant et la variation de l'émission de CO₂ par habitant sur 5 ans (mesurés en tonnes/par habitant) comme indicateurs environnementaux.

Ces indicateurs représentent 20% de la note ESG du pays.

Les indicateurs sociaux choisis sont l'Indice de Développement Humain (IDH) annuel et la variation de l'IDH sur 5 ans. Au travers de ces indicateurs, **Dorval Asset Management** évalue la capacité du gouvernement à subvenir aux besoins de sa population (mesurée par l'espérance de vie, le niveau d'éducation et le niveau de vie).

Les indicateurs du pilier Social comptent pour 30% de la note ESG du pays.

La société de gestion porte une attention toute particulière sur le pilier de Gouvernance.

Les cinq indicateurs de gouvernance retenus représentent 50% de la note ESG du pays :

Lutte contre la corruption (reflète le degré d'utilisation du pouvoir public à des fins privés, en appréciant le degré de gravité des corruptions, ainsi que l'emprise de l'élite et des intérêts privés sur l'Etat),

Efficacité des pouvoirs publics (reflète la qualité des services publics, du service civil et leur degré d'indépendance aux pressions politiques ainsi que la facilité d'implémentation de nouvelles politiques),

Qualité de la réglementation (reflète la capacité du gouvernement à formuler et implémenter de nouvelles politiques/règlementations promouvant le secteur privé),

Etat de Droit (reflète la confiance des agents de la société aux règles qui la régissent, en particulier dans le droit de propriété, l'application des contrats, ainsi que la confiance en la police et tribunaux du pays)

Participation et responsabilisation (reflète la possibilité pour les citoyens de choisir leur gouvernement ainsi que le respect des libertés d'expression, de se réunir et de la presse).

Sur la base de ces deux étapes décrites précédemment, la société de gestion établit alors une note ESG et un classement final des pays. Celui-ci permet ainsi à la société de gestion de réduire l'univers investissable de départ d'au minimum 30% pour tenir compte de la dimension ESG.

Concernant les émetteurs quasi-souverains, **Dorval Asset Management** leur attribue la notation de leur Etat garant. Pour les émetteurs supranationaux, ils reçoivent la note correspondant à la moyenne pondérée par le PIB des notations des Etats garants/membres représentant au moins 80% du total et n'étant pas exclu dans les étapes précédentes.

Notre méthodologie repose en partie sur des données élémentaires provenant de fournisseurs externes de données. Ces données ne font pas systématiquement l'objet de la vérification de leur qualité de la part de la société de gestion. Notre méthodologie place la Gouvernance au cœur de l'analyse ESG et peut donc minimiser certains risques/opportunités environnementaux ou sociaux.

6. La fréquence de révision de l'évaluation ESG des émetteurs et la gestion des controverses

L'évaluation extra financière des émetteurs est révisée a minima annuellement et actualisée au fil de l'eau en fonction d'informations et/ ou d'évènements relatifs à la vie des entreprises détenues en portefeuille.

En ligne avec sa stratégie d'Investissement Responsable, **Dorval Asset Management** a par ailleurs établi une gestion stricte des controverses. L'objectif de [la politique de gestion des controverses](#) est de définir la prise en compte par la société de la gestion des controverses qui concernent les valeurs détenues en portefeuille. Cette politique permet à **Dorval Asset Management** de rester autant que possible éloignée des entreprises ne respectant pas les principes de sa politique d'Investissement Responsable et d'atténuer ainsi le risque idiosyncratique supporté par les fonds qu'elle gère.

Dorval Asset Management applique un processus de gestion des controverses encadré, documenté et soumis à des contrôles rigoureux. Chaque controverse fait l'objet d'une analyse approfondie tenant compte de sa matérialité, avec un processus d'escalade et des actions spécifiques menées auprès des émetteurs.

Chaque démarche débute par l'identification et l'analyse des controverses pour les sociétés monitorées dans l'univers d'investissement. La méthodologie de MSCI sur laquelle s'appuie notre politique de gestion des controverses, évalue les controverses sous 3 dimensions :

- **Le type de la controverse :**

La controverse est-elle liée à un problème structurel de l'organisation ou à un incident isolé et aurait-elle pu être évitée avec des processus plus efficaces ?

- **La sévérité de la controverse :**

Quelle est l'ampleur des conséquences de la controverse et quels périmètres de l'entreprise sont touchés (projet spécifique, entité particulière ou ensemble de l'organisation) ?

- **Le statut de la controverse :**

La controverse est-elle toujours en cours, avec des actions en justice en attente et des compensations à verser, ou a-t-elle été résolue avec paiement éventuel d'indemnités / amendes / dédommagements ?

L'étude de ces différents critères, fondée sur les données de MSCI et d'autres sources externes éventuelles, conduit en une classification des controverses sur 4 niveaux définis par **Dorval Asset Management**. Les émetteurs revêtent alors le niveau le plus critique des controverses qui le concernent (cf. le cas où un émetteur supporte plusieurs controverses). A chaque niveau correspond le poids maximum qu'un émetteur peut représenter à l'actif des fonds ouverts et mandats de gestion gérés par **Dorval Asset Management** :

- Un drapeau **vert** indique l'absence sinon la faible intensité/gravité d'un potentiel litige ou d'une incidence négative sur les facteurs de durabilité : dans ce cas, aucun poids maximum de l'émetteur en portefeuille n'est défini.
- Un drapeau **jaune** indique un litige ou une incidence négative sur les facteurs de durabilité qui méritent d'être signalés : le poids maximum de l'émetteur⁸ en portefeuille est limité à 2% de surpondération par rapport à la pondération de ce même émetteur dans l'indice de référence du portefeuille sans que ce poids ne puisse excéder 8% de l'actif net. Si un émetteur présente un poids nul ou inférieur à 1 % dans l'indice de référence, son poids au sein du portefeuille est alors limité à un maximum de 3%.
- Un drapeau **orange** indique a minima un litige ou une incidence négative sur les facteurs de durabilité potentiellement sévères, récents et toujours en cours d'analyse : le poids maximum de l'émetteur⁹ en portefeuille est limité au poids qu'il représente dans l'indice de référence du portefeuille. Si un émetteur présente un poids nul ou inférieur à 1 % dans l'indice de référence, son poids au sein du portefeuille est limité à un maximum de 1 %. Pour la Gestion sous Mandat, toutes les valeurs frappées d'un drapeau orange ne peuvent plus être acquises ou abondées, pour celles préalablement présentes en portefeuille.
- Un drapeau **rouge** indique au moins un litige sévère ou une incidence négative sévère sur les facteurs de durabilité : la valeur est interdite et devient ininvestissable pour tous les fonds ouverts et mandats de gestion de Dorval AM. Les controverses rouges sont systématiquement exclues des fonds ouverts et des mandats de gestion.

En fonction de la matérialité de la controverse étudiée, les gérants peuvent entamer un dialogue approfondi avec l'émetteur concerné afin de mesurer plus précisément les impacts de la controverse, la responsabilité de l'émetteur et les mesures correctrices mises en place par celui-ci. Sur la base de ces échanges, les gérants disposent d'éléments additionnels sur la controverse étudiée et peuvent ainsi réexaminer l'analyse de la controverse afin d'orienter les décisions concernant les mesures à prendre vis-à-vis de l'émetteur concerné.

Lorsque de nouvelles informations sont portées à la connaissance de **Dorval Asset Management** et a minima annuellement, lors de la mise à jour de l'ensemble de la base, les controverses concernées sont revues lors du point hebdomadaire de gestion, afin de définir, confirmer ou amender, à la hausse ou à la baisse, le niveau de controverse selon le consensus des gérants et la décision finale de la direction générale de **Dorval Asset Management**. Cette décision fait l'objet d'un enregistrement dans le fichier de suivi des controverses et est communiquée à l'ensemble de la société pour en garantir l'application.

En coordination avec la Direction Conformité, Contrôle Interne et Risques, ces décisions peuvent conduire à des opérations de ventes des titres concernées, réalisées dans un délai maximum de 10 jours si les conditions de marché le permettent. Ces actes de gestion tiennent compte des drapeaux associés aux controverses, notamment pour les cas jugés sévères (drapeau rouge), où **Dorval Asset Management** adopte une approche systématique : interdiction d'achat de la valeur dès la décision prise et vente des titres en portefeuille dans les meilleurs délais et conditions possibles. A noter que les sociétés ne respectant pas le Pacte Mondial de l'ONU sont automatiquement classées en controverses **rouges** et sont donc, ininvestissables.

⁸ Hors titres de créances de type TCN – cf. Point 4- Politique de gestion des controverses de Dorval Asset Management

⁹ Hors titres de créances de type TCN – cf. Point 4- Politique de gestion des controverses de Dorval Asset Management

V. Processus de gestion

1. La prise en compte des résultats de la recherche ESG dans la construction des portefeuilles

L'offre de produits et de services de **Dorval Asset Management** a été conçue dans le respect des attendus de la gestion patrimoniale :

- La gamme ISR « Allocation » composée (i) de fonds globaux s'inscrivant comme une offre complémentaire aux supports traditionnels que sont le fonds euro ou les obligations d'Etat et (ii) de fonds flexibles européens pour une offre de gestion active et responsable qui s'adapte à l'environnement des actions européennes en ajustant le niveau de risque à l'environnement macro-financier.
- La gamme ISR de « Gestion Active Actions » conçue pour contribuer au développement et au financement de PME, ETI et ou grandes entreprises, françaises et européennes reconnues pour leurs valeurs ou pour répondre aux enjeux climatiques avec le fonds Dorval European Climate Initiative, SFDR 9 et labellisé ISR et Greenfin, qui met l'intensité verte et la décarbonation au cœur de son processus de gestion.

L'approche ISR de Dorval Asset Management a été définie en lien avec notre responsabilité d'investisseurs dans l'économie réelle

Parce que la gestion d'actifs a un rôle majeur à assumer pour dessiner les contours du monde de demain, **Dorval Asset Management** déploie sur tous ses processus de gestion de fonds ouverts, une politique d'investissement responsable et engagée, assise sur un modèle propriétaire



Comme illustré ci-dessus, l'approche ISR de **Dorval Asset Management** ne constitue pas un pilier supplémentaire d'analyse mais est bien intégré aux piliers historiques du processus d'investissement de **Dorval Asset Management**. Aussi cette intégration ESG au cœur du processus de gestion historique permet-elle une implication de tous et accentue notre capacité à concilier l'analyse macro et l'analyse micro pour sélectionner les thèmes et valeurs porteuses dans le cadre d'une gestion responsable.

La méthodologie ISR retenue consiste, pour chaque fonds, (i) à définir l'univers d'investissement « **initial** » et d'appliquer une combinaison d'exclusions (ii) permettant d'établir leur univers d'investissement « **éligible** ».

- **La définition de l'univers d'investissement « initial » :**

L'univers d'investissement « initial » est composé de **toutes les valeurs notées et cotées** (code ISIN et capitalisation boursière non nulle) par MSCI ou Ethifinance pour lesquelles sont associés (liste non exhaustive) un secteur d'activité (« IVA industry ») et un minimum de données élémentaires permettant d'établir une notation interne de qualité.

Dans le cas où une valeur en portefeuille ou dans l'indice de référence ne serait pas notée, Dorval Asset Management a la possibilité d'évaluer les données élémentaires au travers d'un questionnaire tenant compte de la grille de matérialité sectorielle (cf. V. 1) permettant une comparabilité avec l'analyse issue de MSCI et/ou d'Ethifinance (cf. Point V. 2). La part des émetteurs ajoutés ainsi de façon discrétionnaire ne peut être supérieure à 10% de l'univers d'investissement initial et la note ESG des émetteurs ajoutés de façon discrétionnaire appartenant aux indices de référence, ne peut être inférieure à la note ESG minimale requise pour l'inclusion dans le portefeuille¹⁰.

Afin de garantir la représentativité de la politique d'investissement du fonds et de prévenir l'apparition de biais intrinsèques permettant d'abaisser artificiellement le niveau d'exigence ESG, toutes les valeurs ainsi retenues¹¹ sont affectées au sein de sous-univers définis par une zone géographique et un niveau de capitalisation boursière (<1 milliard de USD pour les petites capitalisations – small cap., < 10 milliards de USD pour les moyennes capitalisations – mid cap. et > 10 milliards de USD pour les grands capitalisations – large cap.).

Douze sous-univers ont été définis :

Small zone euro	Smid (small + mid.) Amérique du Nord
Smid zone euro	Large Amérique du Nord
Large zone euro	Smid Reste du monde OCDE
Small Europe hors zone euro	Large Reste du monde OCDE
Mid Europe hors zone euro	Smid Reste du monde hors OCDE
Large Europe hors zone euro	Large Reste du monde hors OCDE

Au sein de ces sous-univers géographiques, le poids – mesuré par la somme des capitalisations boursières – des émetteurs retenus est comparé à l'historique¹² sectoriel (secteurs GICS) de la composition de chaque portefeuille. Si l'écart de poids sectoriels excède le seuil maximal défini¹³, une correction via un rebalancement des capitalisations est systématiquement appliquée de telle sorte que l'écart soit inférieur ou égal au seuil maximal défini. Pour les fonds n'intervenant majoritairement que sur des émetteurs de petites ou moyennes capitalisations, un rebalancement additionnel des capitalisations est appliqué sur l'ensemble des sous-univers d'investissements concernés.

▪ **La définition de l'univers d'investissement « éligible » :**

La définition de l'univers d'investissement d'actions « **éligibles** » repose sur le respect de certains principes extra financiers fondamentaux. Elle s'articule principalement autour de :

- L'exclusion des sociétés qui enfreindraient [la politique d'exclusion](#) (les armes controversées, l'armement conventionnel, les énergies fossiles, la production d'électricité fortement carbonée, le tabac, la pornographie et les exclusions liées aux normes supranationales) de **Dorval Asset Management** à laquelle s'ajoute des exclusions spécifiques à certains fonds en raison d'exigences propres aux labels visés par ces fonds.
- L'exclusion des controverses jugées sévères (**rouge**), dont celles qui concernent des émetteurs qui ne respectent pas les principes du Pacte mondial des Nations Unies
- L'exclusion de 30% de l'univers d'investissements pondéré par les capitalisations boursières des sociétés les moins bien notées ou ayant une note éliminatoire sur ou moins l'un des piliers, selon la méthodologie interne développée par **Dorval Asset Management**

¹⁰ A titre d'exemple, au 31 décembre 2023, aucun émetteur n'a été ajouté de façon discrétionnaire

¹¹ Au 31 décembre 2023, l'univers d'investissement « initial » toutes zones géographiques comportait 9278 émetteurs pour près de 117 000 milliards de USD de capitalisation boursière et l'univers européen, 2108 émetteurs pour près de 19 400 milliards de USD de capitalisation boursière

¹² L'historique est défini sur, a minima, la moyenne des inventaires des quatre derniers semestres ; dans le cas où un changement de processus d'investissement ne permet pas de retenir cet historique, Dorval Asset Management prend en compte l'indice de référence du fonds et le poids de valeurs qui le composent

¹³ Le seuil maximum retenu au 31 décembre 2023 est de 9 points

Toutes ces exclusions sont appliquées par sous-univers d'investissement¹⁴.

Cette combinaison d'exclusions permet de sélectionner les émetteurs les plus responsables au regard de leurs performances Environnementales, Sociales et de Gouvernance avec la méthode de notation « RAISE » développée par **Dorval Asset Management** selon une approche de type « Best In Universe ».

- Le rôle des critères extra-financiers dans la sélection de valeurs et le pilotage du **portefeuille des fonds actions européennes** (à l'exception du fonds « Dorval European Climate Initiative » - cf. ci-après) :

Retraité des exclusions énoncées précédemment, l'univers d'investissement est ainsi défini comme l'univers d'investissement « **éligible** » à partir duquel le processus de gestion est déployé.

Le portefeuille est construit autour d'une stratégie cœur-satellite avec une pondération dominante (à titre d'indication de 80%) de valeurs présentant des caractéristiques de croissance durable et de qualité et une pondération accessoire de valeurs bénéficiant de manière conjoncturelle de contextes jugés porteurs.

Le processus de gestion combine donc les approches « Top down » et « Bottom up » via l'analyse financière et extra-financière.

- **L'analyse Top down** pour apprécier le positionnement du cycle économique, définir le scénario central de la société de gestion et les thématiques d'investissements porteuses
- **L'analyse fondamentale** pour identifier les valeurs de croissance durable et de qualité.
- **L'analyse financière**, avec un accent sur la valorisation
- **L'analyse extra-financière** pour juger de l'intensité et de la qualité ESG du fonds selon la méthodologie propriétaire RAISE de **Dorval Asset Management**

Cette analyse à 4 dimensions conditionne l'allocation d'actifs ainsi que la construction du portefeuille et place l'analyse ESG comme un élément essentiel du processus d'investissement.

- Le rôle des critères extra-financiers dans la sélection de valeurs et le pilotage du **portefeuille « Dorval European Climate Initiative »**

En 2021, **Dorval Asset Management** poursuit son engagement « Donner de la valeur à vos valeurs » en transformant le fonds Dorval Manageurs Euro en un fonds à impact environnemental, Dorval European Climate Initiative. Bénéficiant de l'expertise extra financière de **Dorval Asset Management**, ce fonds à vocation à investir et contribuer au financement d'entreprises créatrices de solutions environnementales.

La construction et la gestion du portefeuille intègrent ainsi cette approche à 3 volets et s'appuient sur :

1. Une catégorisation des valeurs au sein des thématiques d'investissement (voir analyse thématique « éco-activités »¹⁵) considérées comme porteuses, i.e. s'inscrivant favorablement tant dans les grandes tendances (macro-économiques, sociétales et liées aux enjeux du développement durable) que dans la conjoncture (valorisation des classes d'actifs, dynamique de marché et contexte sectoriel)
2. Une sélection de valeurs au sein de ces thématiques d'investissement complétée par des titres retenus pour leur intérêt propre ; dans les deux cas et a fortiori pour

¹⁴ Le respect du seuil de 30% d'exclusions est ainsi appliqué pour chaque sous-univers

¹⁵ « Activités qui produisent des biens et services ayant pour finalité la protection de l'environnement ou la gestion des ressources naturelles, c'est-à-dire destinés à mesurer, prévenir, limiter ou corriger les dommages environnementaux à l'eau, l'air et le sol et les problèmes relatifs aux déchets, aux bruits et aux écosystèmes pour le bien-être de l'Homme » (définition internationale de l'OCDE et d'Eurostat)

le second, les valeurs retenues en portefeuille répondent aux critères définis par la Société de Gestion, présentés ci-après

3. Une répartition de ces valeurs dans le portefeuille, fondée sur une méthodologie propriétaire de notation établie depuis ces mêmes critères, également décrite ci-dessous.

La notation des valeurs combine quatre analyses, chacune fondée sur un ensemble de critères :

1. Une analyse thématique « éco-activités » (10% de la note finale)
2. Une analyse de l'intensité verte (30% de la note finale)
3. Une analyse financière (30% de la note finale)
4. Une analyse extra-financière (30% de la note finale)

La note synthétique issue de ces quatre analyses permet de sélectionner les valeurs en ligne avec l'objectif d'investissement durable du Fonds et leur poids dans le Fonds.

Le Fonds est investi à plus de 75% de son actif net dans des sociétés dites « Intense » (a minima 25%) et « Dynamique ». En outre, le Fonds ne pourra détenir plus de 25% de son actif net en valeurs dites « Neutre ».

Univers d'investissement : sociétés cotées européennes majoritairement de la Zone euro (Cf. prospectus du fonds)

1	Univers éligible : intégration des critères ESG et exclusion	<p>Filtrage ESG à partir de la méthodologie propriétaire de notation « Drivers »</p> <p>Un univers d'investissement ESG dont est exclu un minimum de 30% des valeurs par l'exclusion normative, sectorielle, des entreprises controversées et des plus mauvais émetteurs ESG grâce à la méthodologie de notation propriétaire de Dorval Asset Management</p>
2	Notation des valeurs de l'univers éligible	<p>La notation des valeurs de l'univers éligible repose sur 4 dimensions :</p> <ul style="list-style-type: none"> • 30% au titre de l'analyse financière • 30% au titre de l'analyse extra-financière (méthodologie propriétaire de notation « Drivers ») • 30% pour l'analyse de la « part verte » • 10% si appartenance de la valeur à l'une des 8 éco-activités
3	Construction du portefeuille	<p>La construction du portefeuille repose sur la classification des valeurs de l'univers éligible en fonction de l'intensité verte de leur chiffre d'affaires :</p> <ul style="list-style-type: none"> • Intense : supérieur à 50% du chiffre d'affaires • Dynamique : entre 10% et 50% du chiffre d'affaires • Neutre : inférieur à 10% du chiffre d'affaires <p>Elaboration d'un portefeuille de 40 à 50 valeurs</p>

- Le rôle des critères extra-financiers dans la sélection de valeurs et le pilotage du portefeuille des fonds diversifiés :

<p>1 Elaborer le scénario central</p>	<p>Décrypter les grandes tendances</p> <ul style="list-style-type: none"> S'inscrire dans les cycles macro financiers Répondre aux enjeux du développement durable Comprendre les tendances sociétales <p>Apprécier l'environnement</p> <ul style="list-style-type: none"> Apprécier la valorisation des classes d'actifs Etudes des tendances sectorielles & perspectives de résultat Analyse technique des marchés
<p>2 Définir l'allocation d'actifs</p>	<p>Identification des thématiques d'investissement jugées porteuses</p> <p>Définition du taux d'exposition / du niveau de risque</p> <ul style="list-style-type: none"> Gamme ISR « Allocation »
<p>3 Identifier l'univers investissable puis éligible</p>	<p>Filtrage ESG à partir de la méthodologie propriétaire de notation « Drivers »</p> <p>Un univers d'investissement ESG dont est exclu un minimum de 30% des valeurs par l'exclusion normative, sectorielle, des entreprises controversées et des plus mauvais émetteurs ESG grâce à la méthodologie de notation propriétaire de Dorval Asset Management</p>
<p>4 Construire le portefeuille</p>	<p>Sélection des valeurs qui répondent aux critères du processus d'investissement du fonds</p>

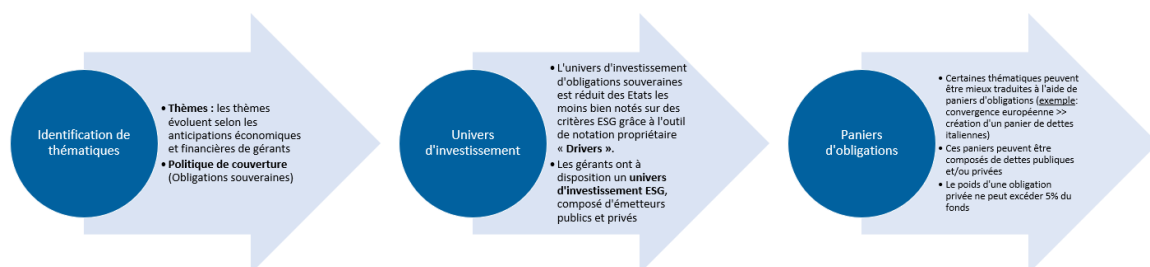
Les fonds diversifiés intègrent les critères ESG dans la sélection d'émetteurs privés (entreprises) et publics (Etats).

- La construction de paniers d'actions équilibrées et sélectionnées parmi les meilleures notes ESG de l'univers d'investissement ESG

Univers d'investissement : actions et obligations internationales

<p>1 Univers éligible : intégration des critères ESG et exclusion</p>	<p>1^{er} filtre : Filtrage ESG à partir de la méthodologie propriétaire de notation « Drivers » Un univers d'investissement ESG dont est exclu un minimum de 30% des valeurs par l'exclusion normative, sectorielle, des entreprises controversées et des plus mauvais émetteurs ESG grâce à la méthodologie de notation propriétaire de Dorval Asset Management</p>
<p>2 Univers d'investissement ESG composé des valeurs les plus liquides</p>	<p>2^e filtre : Filtrage sur le critère de la liquidité La limite minimum de capitalisation boursière est fixée à 2 milliards d'euros et les échanges moyens quotidiens sur 3 mois doivent excéder 3 fois le poids d'une ligne en portefeuille. L'objectif de ce filtre est de pouvoir traiter un panier sur une journée de bourse. Ce filtre n'est pas systématique. L'équipe de gestion peut considérer des sociétés de tailles intermédiaires si cela s'inscrit favorablement dans le scénario macroéconomique.</p>
<p>3 Identification de thématiques jugées porteuses pour toutes les classes d'actifs</p>	<p>En fonction des thématiques, les gérants pourront décider d'appliquer différents facteurs afin de cibler une certaine typologie de valeurs. Les principaux facteurs utilisés sont :</p> <ul style="list-style-type: none"> • Facteurs macro-économiques : favoriser un pays ou une région ; favoriser l'exportation ou la demande locale ; favoriser certaines tailles de capitalisation boursière • Facteurs micro-économiques / analyse financière : croissance, qualité, analyse technique • Facteurs ESG : approche visant à réduire les risques liés à certains secteurs tout en gardant une exposition à celui-ci grâce à une sélection « Best in class » ; Momentum
<p>4 Construction du portefeuille</p>	<p>Ensemble de paniers d'actions équipondérées (le poids d'un titre ne peut pas excéder 1% du fonds)</p> <p>Certaines thématiques peuvent être mieux traduites à l'aide de paniers d'obligations souveraines et/ou privées</p>

- La construction de paniers d'obligations sélectionnées parmi les meilleures notes ESG de l'univers d'investissement ESG



Retraité des exclusions énoncées précédemment, l'univers d'investissement est ainsi défini comme l'univers d'investissement « éligible » à partir duquel les gérants suivent un processus d'intégration adapté à la méthode de gestion patrimoniale de ces fonds.

Les gérants identifient des thématiques d'investissements mises en œuvre au travers de paniers d'actions et/ou d'obligations.

La construction des paniers d'actions repose sur un filtrage quantitatif de l'univers actions internationales. Il repose sur plusieurs étapes :

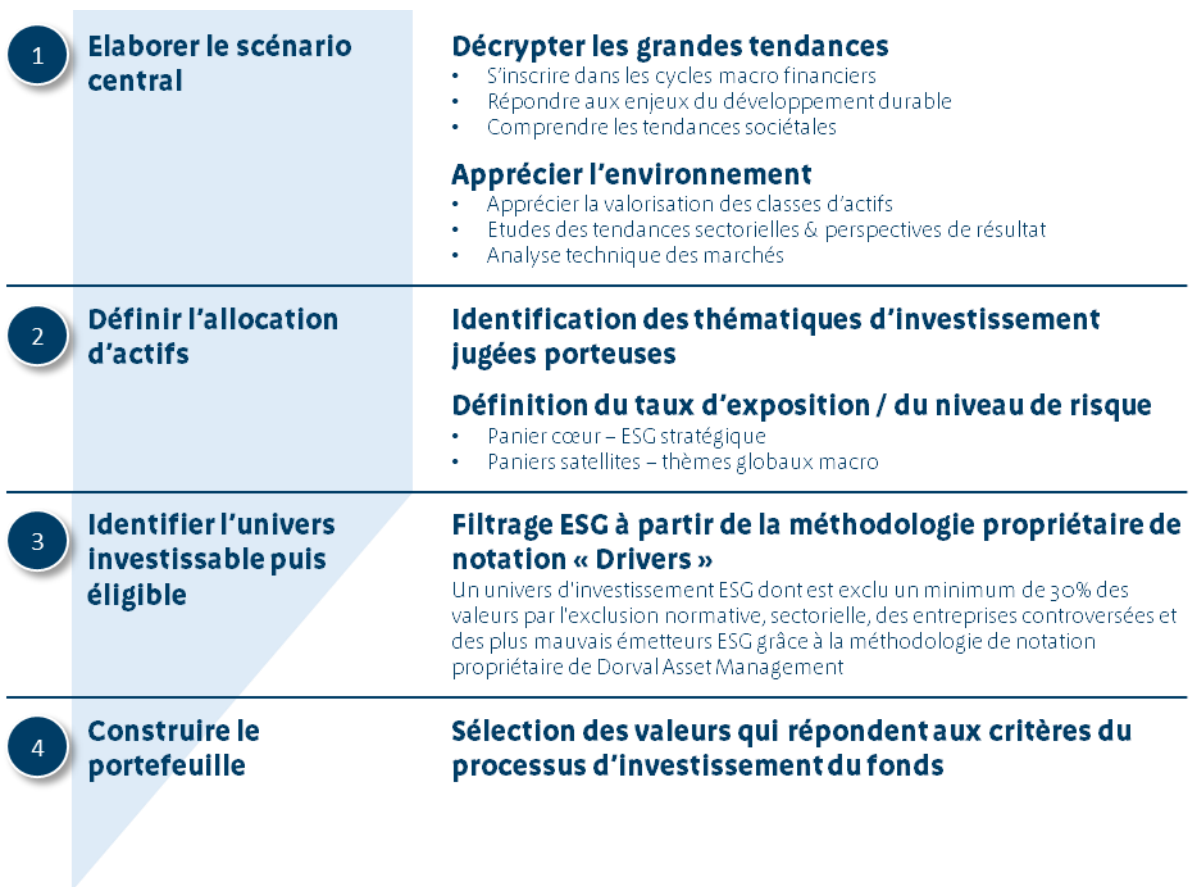
- Filtrage de l'univers d'investissement de départ à hauteur de 30% selon la pondération des capitalisations boursières des émetteurs a minima : ce filtrage est opéré à l'aide de la notation propriétaire « RAISE ». Il intègre les différences géographiques et sectorielles tout en tenant compte du niveau de développement des pays ; les sociétés ayant une note

environnementale ou sociétale inférieure à 10 ou une note de gouvernance inférieure à 30 sont exclus de même que toutes celles dont la note ESG globale est inférieure à 40. Les gérants établissent ensuite un filtre de liquidité : la limite minimum de capitalisation boursière est fixée à 2 milliards d'euros et les échanges moyens quotidiens sur 3 mois doivent excéder 3 fois le poids d'une ligne en portefeuille ; l'objectif de ce filtre est de pouvoir traiter un panier sur une journée de bourse. Ce filtre n'est pas systématique. L'équipe de gestion peut considérer des sociétés de taille intermédiaire si cela s'inscrit favorablement dans le scénario macroéconomique.

- En fonction des thématiques, les gérants pourront décider d'appliquer différents facteurs (ESG, macroéconomiques et microéconomiques) afin de cibler une certaine typologie de valeurs.

La sélection des obligations est opérée en fonction de la notation propriétaire « RAISE » des émissions souveraines. Les pays du dernier tercile de notation sont exclus de l'univers d'investissement.

- Le rôle des critères extra-financiers dans la sélection de valeurs et le pilotage du portefeuille « Dorval Global Vision »



- La construction de paniers d'actions équipondérées et sélectionnées parmi les meilleures notes ESG de l'univers d'investissement ESG



Univers d'investissement : actions internationales

1	Univers éligible : intégration des critères ESG et exclusion	1^{er} filtre : Filtrage ESG à partir de la méthodologie propriétaire de notation « Drivers » Un univers d'investissement ESG dont est exclu un minimum de 30% des valeurs par l'exclusion normative, sectorielle, des entreprises controversées et des plus mauvais émetteurs ESG grâce à la méthodologie de notation propriétaire de Dorval Asset Management
2	Univers d'investissement ESG composé des valeurs les plus liquides	2^e filtre : Filtrage sur le critère de la liquidité La limite minimum de capitalisation boursière est fixée à 2 milliards d'euros et les échanges moyens quotidiens sur 3 mois doivent excéder 3 fois le poids d'une ligne en portefeuille. L'objectif de ce filtre est de pouvoir traiter un panier sur une journée de bourse. Ce filtre n'est pas systématique. L'équipe de gestion peut considérer des sociétés de tailles intermédiaires si cela s'inscrit favorablement dans le scénario macroéconomique.
3	Identification de thématiques jugées porteuses pour toutes les classes d'actifs	En fonction des thématiques, les gérants pourront décider d'appliquer différents facteurs afin de cibler une certaine typologie de valeurs. Les principaux facteurs utilisés sont : <ul style="list-style-type: none"> • Facteurs macro-économiques : favoriser un pays ou une région ; favoriser l'exportation ou la demande locale ; favoriser certaines tailles de capitalisation boursière • Facteurs micro-économiques / analyse financière : croissance, qualité, analyse technique • Facteurs ESG : approche visant à réduire les risques liés à certains secteurs tout en gardant une exposition à celui-ci grâce à une sélection « Best in class » ; Momentum
4	Construction du portefeuille	Ensemble de paniers d'actions équipondérées (le poids d'un titre ne peut pas excéder 1% du fonds)

2. La prise en compte des critères relatifs au changement climatique dans la construction des portefeuilles

Le changement climatique occupe une place fondamentale dans l'approche ISR de **Dorval Asset Management** : son intégration au sein de la politique d'exclusion, ses enjeux au travers de la grille de matérialité sectorielle, ses risques et ses opportunités directement intégrés dans la notation ESG des émetteurs et dans la qualification des investissements durables (DNSH – « Do No Significant Harm » / « ne pas causer de préjudice important » pour le volet des « Principales Incidences Négatives »), l'évaluation des stratégies de transition climatique telle que prévue au Label ISR dans sa version 3, le rapport carbone et climat publié à l'échelle de chaque fonds jusqu'au lancement au 1^{er} janvier 2022 du fonds Dorval European Climate Initiative, dédié aux enjeux climatiques.

a. Le changement climatique pleinement incorporé dans la politique d'exclusion de Dorval Asset Management

Les **énergies fossiles** (charbon, gaz et pétrole), qu'elles soient conventionnelles ou non conventionnelles, représentent près de 80% de la consommation d'énergie primaire dans le monde au travers par exemple des secteurs du transport, de l'industrie, de l'habitat, etc. Ainsi, l'extraction et l'utilisation de ces combustibles fossiles explique **une part importante du changement climatique** et sont à l'origine de plus 75% des émissions de gaz à effet de serre (GES) et de 90% des émissions de CO₂ d'origine anthropique.

En conséquence, la politique d'exclusion de **Dorval Asset Management** cible les émetteurs suivants (pour plus de détails se reporter directement à [la politique d'exclusion](#) :

- L'ensemble des émetteurs identifiés dont plus de 5% de l'activité relève de l'exploration, l'extraction, le raffinage de charbon thermique ou de la fourniture de produits ou services spécifiquement conçus pour ces activités, tels que le transport ou le stockage de charbon thermique.
- Les émetteurs identifiés comme développant de nouveaux projets d'exploration, d'extraction, de transport de charbon thermique.
- Tout autre émetteur identifié comme réalisant plus de 20% de son chiffre d'affaires dans la filière du charbon.
- Les émetteurs dont l'activité a été identifiée comme intervenant dans la production, l'exploration, l'extraction et le raffinage de combustibles fossiles liquides ou gazeux non conventionnels (comme définit selon le Comité Scientifique et d'Expertise de l'Observatoire de la finance durable) à hauteur de plus de 5% de leur production d'hydrocarbures et/ou de leur chiffre d'affaires.
- Les développeurs de nouveaux projets d'énergies fossiles.
- Les producteurs d'électricité ayant été identifié comme ayant une intensité carbone supérieure à 291 gCO₂ par kWh, conformément au seuil fixé par l'AIE en 2025.

b. Les enjeux du changement climatique intégrés à la grille de matérialité sectorielle

Présentée au point IV. 3. du présent Code de transparence, la grille de matérialité constitue la première étape essentielle de la méthodologie ISR de **Dorval Asset Management**. Elle conditionne en effet le poids de chaque pilier E, S et G au sein de la note ESG finale des émetteurs et le poids de chaque critère au sein de la note de chaque pilier.

Parmi les critères du pilier environnemental, 4 d'entre eux sur 13 sont relatifs au changement climatique :

- Les émissions carbone de l'émetteur,
- L'empreinte carbone des produits de l'émetteur,
- Les vulnérabilités de l'émetteur liées aux changements climatiques,
- L'impact environnemental des financements accordés par l'émetteur

c. Les risques et les opportunités du changement climatique dans la notation ESG propriétaire des émetteurs

Pondérés par l'intensité des enjeux issue de la grille de matérialité, ces mêmes critères contribuent directement à la note environnementale de chaque émetteur au travers de l'exposition de celui-ci à l'enjeu étudié et de sa gestion de son exposition (note de 0 à 10 sur les deux dimensions). Les émissions carbone sont également appréciées sur les scope 1, 2 et 3, en valeur absolue, en relatif des pairs et du chiffre d'affaires (notion d'intensité carbone) et des objectifs de réduction annoncés par l'émetteur. Ces appréciations donnent lieu à un système de bonus/malus au sein de la note environnementale. Selon le même principe du bonus / malus, sont ajoutées les notions de Value at Risk climatique et de trajectoire de température.

d. Les critères liés au changement climatique retenus pour la qualification de l'investissement durable

La qualification d'investissement durable ou non durable est essentielle au sein de l'approche ISR de **Dorval Asset Management**. Elle entre directement dans la notation ESG des émetteurs et constitue un engagement de la société de gestion, pour chaque fonds, d'un pourcentage minimum d'investissement durable à l'actif.

Cette notion embarque elle-même des critères relatifs aux enjeux climatiques sur la dimension DNSH (« Do No Significant Harm » / « ne pas causer de préjudice important ») et plus particulièrement sur le volet des « Principales Incidences Négatives ». Les 4 critères précédemment évoqués y sont repris et complétés du niveau d'exposition du chiffre d'affaires aux énergies fossiles, de la part des énergies non renouvelables croisée avec l'intensité de

consommation énergétique. La qualification d'investissement durable est retenue à partir de seuils absolus définis pour chaque critère.

e. L'évaluation des stratégies de transition climatique

Dorval Asset Management a mis en place une méthode d'évaluation des stratégies de transition climatique des émetteurs analysés ESG. Cette méthode s'appuie sur les données de nos partenaires MSCI, ISS et CDP ; elle inclut les éléments suivants :

- L'analyse des différentes cibles de réduction des émissions de gaz à effet de serre (Scope 1, 2 et 3) de l'émetteur, notamment l'ambition à horizon 2050 et les ambitions intermédiaires à court terme, moyen terme et long terme
- L'analyse de la cohérence entre la trajectoire définie par les cibles et les scénarios sectoriels alignés avec les objectifs climatiques fixés par l'accord de Paris ;
- L'analyse des moyens mis en œuvre par l'émetteur ainsi que leur pertinence dans le cadre de l'atteinte des objectifs de trajectoire fixés (notamment les plans d'actions mis en place, les ressources financières allouées ou encore la stratégie d'engagement de l'entreprise vis-à-vis de sa chaîne de valeur pour favoriser la réduction des émissions). Une attention particulière sera portée au fait que les mécanismes de compensation carbone ne sauraient être un moyen d'atteindre les cibles fixées autrement que de manière résiduelle ;
- L'analyse de la gouvernance mise en place par l'émetteur et de sa capacité à mettre en œuvre la stratégie d'atteinte des ambitions climatiques, notamment les politiques définies, la composition et l'implication des organes de direction, la transparence du reporting climat ou encore la prise en compte des enjeux de transition juste.

La méthode d'évaluation des plans de transition climatique est ainsi appliquée à l'ensemble des émetteurs analysés ESG dont ceux présents en portefeuille. Elle se traduit par une notation interne spécifique à partir de laquelle, **Dorval Asset Management** attribue à chaque émetteur une approbation/désapprobation de son plan de transition climatique. La notation consiste à évaluer l'ambition / les enjeux du plan de transition climatique par rapport à la crédibilité accordée à celui-ci.

- L'ambition et les enjeux du plan de transition sont appréciés au travers des critères combinés suivants :
 - La trajectoire de température à horizon 2050 (source ISS) **vs** l'horizon d'alignement au Sustainable Development Scenario (SDS) (source ISS)
 - La trajectoire de température à horizon 2050 (source ISS) **vs** le décile de l'émetteur relatif au total de ses émissions carbone scope 1 et 2 (source ISS)
 - La trajectoire de température à horizon 2050 (source ISS) **vs** le décile de l'émetteur relatif à son intensité carbone scope 1, 2 et 3 (source ISS)
 - L'objectif cumulé de réduction des émissions carbone à horizon 2050 (source MSCI) **vs** le décile de l'émetteur relatif à son intensité carbone scope 1, 2 et 3 (source ISS)

- La crédibilité accordée au plan de transition climatique est appréciée au travers des critères combinés suivants :
 - L'objectif annoncé de réduction des émissions carbone à horizon 2050 respectant les préconisations scientifiques de la SBTi (sources ISS ou MSCI) vs le décile de l'émetteur relatif à son intensité carbone scope 1, 2 et 3 (source ISS)
 - La crédibilité moyenne des reportings d'émissions carbone sur les scopes 1, 2 et 3 (source MSCI) rapportée en décile vs le décile de l'émetteur relatif à son intensité carbone scope 1, 2 et 3 (source ISS)
 - La confiance moyenne des reportings d'émissions carbone (source ISS) rapportée en décile vs l'objectif annoncé de réduction des émissions carbone à horizon 2050 respectant les préconisations scientifiques de la SBTi (sources ISS ou MSCI)
 - Le niveau d'atteinte historique constatée des objectifs de réduction (source MSCI) vs le décile de l'émetteur relatif à son intensité carbone scope 1, 2 et 3 (source ISS)
 - Le score de gouvernance de l'émetteur associé au score global de ce dernier tels que qualifiés par le CDP (notation de A à F)
 - La part des mécanismes de compensation carbone est enfin retenue pour annihiler tous les indicateurs de crédibilité présentés ci-dessus dès lors que cette part est supérieure à 10%

La notation qui en résulte est définie sur 100, 100 étant la meilleure note. Pour bénéficier de l'approbation du plan de transition par **Dorval Asset Management**, tous les émetteurs doivent obtenir une note supérieure ou égale à 85/100.

f. Le rapport carbone et climat

Dorval Asset Management réalise et publie annuellement, pour chacun de ses fonds, un rapport carbone et climat, permettant d'évaluer à la fois les risques physiques et de transition liés aux changements climatiques.

g. Dorval European Climate Initiative, fonds dédié aux enjeux climatiques

En 2021, **Dorval Asset Management** poursuit son engagement à intégrer une approche par les risques et les opportunités ESG intégrant les enjeux climatiques. A cet effet, **Dorval Asset Management** a souhaité transformer le fonds Dorval Managers Euro en un fonds dédié aux sujets climatiques nommé Dorval European Climate Initiative. Capitalisant sur l'expertise acquise en matière d'analyse extra-financière, l'équipe de gestion sélectionne majoritairement des entreprises européennes apportant des solutions (offres de produits ou de services) relatives aux enjeux climatiques et compatibles avec l'Accord de Paris. Ainsi au-delà de l'analyse extra-financière, les enjeux climatiques interviennent à plusieurs niveaux dans la philosophie et la construction du portefeuille :

- L'équipe de gestion procède à l'analyse et à l'estimation de la part verte (en pourcentage du chiffre d'affaires) des entreprises composant l'univers d'investissement éligible en cohérence avec le label Greenfin. Ce label s'appuie initialement sur la nomenclature de la Climate Bond Initiative et est compatible avec la taxonomie européenne.
- La stratégie environnementale poursuit la volonté de s'inscrire dans le financement d'une économie bas carbone et les exigences du label Greenfin conduisent également l'équipe de gestion à exclure des secteurs incompatibles avec la visée du fonds à l'instar des énergies fossiles.
- La construction du portefeuille répond à des règles d'investissements impliquant qu'une part majoritaire des actifs sous gestion du fonds soit investie en réponse à l'un de ces enjeux, représentés sous 8 éco-activités.
- Au-delà de l'investissement en actions, le fonds souhaite faciliter l'accès à un avenir plein de promesses et d'opportunités en reversant 10% de ses frais de gestion fixes nets de rétrocessions à une fondation.
- Enfin, l'équipe de gestion procède au suivi climat du portefeuille dans le cadre du rapport d'impact climatique du fonds afin de garantir la compatibilité de la stratégie avec l'Accord de Paris. Pour rappel, l'Accord de Paris vise à limiter l'augmentation de la température

moyenne mondiale à 1,5°C et impérativement à un niveau inférieur à 2,0°C à horizon 2100 par rapport au niveau préindustriel.

3. La prise en compte des émetteurs ne faisant pas l'objet d'une analyse ESG (hors OPC) et présents dans les portefeuilles des fonds

Les gérants de **Dorval Asset Management** peuvent intégrer en portefeuille des valeurs non couvertes par leur méthode de notation ESG « RAISE » mais faisant l'objet d'une conviction forte. Cependant, ces valeurs ne peuvent pas représenter plus de 10% du fonds.

4. Les modifications intervenues ces 12 derniers mois dans le processus d'évaluation ESG et/ou processus de gestion

Dorval Asset Management a développé et intégré sa méthodologie de notation ESG propriétaire « Drivers » à son processus de gestion durant l'année 2020.

En 2021, **Dorval Asset Management** continue d'investir et d'améliorer sa méthodologie de notation ESG propriétaire « Drivers » par l'ajout d'un système de bonus/malus à travers l'intégration de nouveaux indicateurs selon une approche « absolue » ou « relative » de l'univers d'investissement. A cet effet, ce sont 163 indicateurs bruts qui ont ainsi été ajoutés répartis sur les 3 dimensions E, S et G, fournis par nos 2 prestataires de données extra-financières MSCI et ISS.

L'ajout de ces indicateurs a notamment permis aux équipes de **Dorval Asset Management**, de mieux affirmer leurs convictions extra-financières et de traduire celles-ci directement dans la méthodologie propriétaire de notation ESG.

En 2023, **Dorval Asset Management** renforce sa méthodologie de notation extra-financière « Drivers » sur les petites et moyennes valeurs via un nouveau partenariat avec Gaïa research (à présent Ethifinance). Ce nouveau partenariat permet à **Dorval Asset Management** de renforcer son analyse extra-financière sur plus de 257 petites et moyennes entreprises à travers 98 nouveaux indicateurs.

En 2024, Frédéric Ponchon rejoint **Dorval Asset Management** en tant que Directeur Général Délégué et Directeur de l'investissement responsable. L'outil de notation extra-financière propriétaire s'enrichit, notamment d'une évaluation des plans de transition des entreprises, pour s'adapter aux exigences du nouveau référentiel du label ISR d'Etat. Il est renommé RAISE (Rating and Analysis for Internal Sustainability Evaluation - Notation et analyse pour l'évaluation propriétaire de la durabilité).

5. La part des actifs des fonds investie dans des organismes solidaires

A ce jour, **Dorval Asset Management** n'investit pas dans des organismes solidaires.

6. Aucune opération de prêt/emprunt de titres dans les fonds

Dorval Asset Management ne pratique pas le prêt/emprunt de titres.

7. L'utilisation des instruments dérivés

Les fonds de **Dorval Asset Management** sont autorisés à utiliser des instruments dérivés uniquement dans les conditions et les limites d'engagement décrites par le prospectus.

Afin de réaliser l'objectif de gestion, les fonds peuvent investir dans des instruments financiers dérivés à des fins de couverture ou d'exposition aux risques actions, aux risques de taux/crédit ainsi qu'au risque de change (lié à la détention d'actifs libellés en devises étrangères) sans recherche de surexposition. Les fonds n'auront pas recours à des contrats d'échange sur rendement global (« Total Return Swap »).

L'utilisation d'instruments dérivés s'effectue en revanche en cohérence avec la politique ISR du fonds : ils ne peuvent servir à s'exposer ou se sous-exposer indirectement sur des titres incompatibles avec la politique ISR du fonds.

8. Les investissements en OPC

La part des OPC est limitée à 10% de l'actif des fonds. Les fonds peuvent investir dans les OPC de **Dorval Asset Management**, ceux-ci étant dotés d'une approche ISR commune et cohérente quels que soient les processus de gestion. Lorsque les OPC externes sont utilisés dans un but de gestion de la trésorerie, les équipes de gestion favorisent les fonds monétaires ayant obtenu le label ISR ou équivalent.

Les OPC investis gérés par d'autres sociétés de gestion sont sélectionnés par l'équipe de gestion après entretiens avec les gérants et choisis sur des critères cohérents avec la stratégie de gestion et la pérennité du processus de gestion.

VI. Contrôles ESG

Les procédures de contrôles internes et/ou externes mises en place permettant de s'assurer de la conformité des portefeuilles par rapport aux règles ESG fixées pour la gestion des fonds

Le contrôle de conformité des portefeuilles ISR est réalisé à plusieurs niveaux :

- **1er niveau : contrôles pré-trade**
Les gérants s'assurent de l'éligibilité des valeurs composant les portefeuilles à chaque passage d'ordre grâce à des contrôles automatiques effectués en pré-trade. Ces contrôles automatiques bloquent l'investissement à des titres émis par des sociétés présentes dans les différentes listes d'exclusions (sectorielle, normatives, controverses, outil de notation « RAISE ») et sont paramétrés dans la chaîne front to back.
- **2ème niveau : contrôles post trade**
Les équipes de gestion sont ensuite contrôlées par la DCCIR dans un travail de contrôle post trade des règles des Labels d'Etat ISR et Greenfin. Outre un reporting de contrôle des positions envoyé quotidiennement sur la base des positions de la veille, l'équipe de Conformité et Contrôle Interne présente également un rapport de risque périodique a minima annuel durant le comité des risques.
- **3ème niveau : reporting de contrôle de l'application de la stratégie ESG**
Dorval Asset Management réalise un reporting de performance ESG permettant le suivi et le contrôle de la stratégie ESG des fonds par les équipes de gestion mais également par l'ensemble de nos parties prenantes.

A cet effet, **Dorval Asset Management** a mis en place des procédures formalisées reposant sur une réflexion interdisciplinaire intégrant plusieurs domaines clés. Les gérants-analystes jouent un rôle central en garantissant que toute évolution de la stratégie ESG est en adéquation avec les objectifs d'investissement. La Direction Conformité, Contrôle Interne et Risques veille à ce que toutes les procédures respectent les réglementations en vigueur, minimisant ainsi les risques associés. Enfin, le département commercial/marketing intervient pour assurer une communication claire et efficace de tous changements substantiels auprès des parties prenantes (telles que nos clients ou les organismes de certification), renforçant ainsi la transparence et la confiance envers la société de gestion. Enfin, le comité stratégique et le comité ESG sont les garants de la philosophie ISR de **Dorval Asset Management**. Ils s'assurent que les grands principes adoptés dans les processus ISR sont bien respectés par les gérants des fonds.

VII. Mesures de performances ESG et reporting

1. L'évaluation de la qualité ESG des fonds

Dorval Asset Management réalise un reporting de performance ESG qui présente la qualité ESG des fonds en relatif de leur univers d'investissement. La qualité Environnemental, Social et de Gouvernance des fonds est traduite par la notation issue du modèle propriétaire

« RAISE » ; une note sur 100 est présentée pour les 3 piliers ESG et synthétisée par une note moyenne.

Ce reporting ESG présente par ailleurs de nombreux indicateurs comme la contribution aux objectifs de durabilité, la répartition de la notation ESG par quintile, la contribution à la transition climatique ou encore les 2 indicateurs choisis à surperformer par rapport à l'univers d'investissement pour chaque fonds (cf. point ci-dessous).

Enfin, **Dorval Asset Management** communique sur la participation des fonds aux Objectifs de Développement Durable (définis par l'Organisation des Nations Unies) des sociétés détenues en portefeuille dans ce même document.

2. Les indicateurs d'impact ESG utilisés par les fonds

Pour chaque fonds, **Dorval Asset Management** communique des indicateurs fondés les données de MSCI, ISS, Ethifinance et de recherche interne illustrant la performance ESG des différents fonds. L'objectif est de surperformer de manière systématique l'univers d'investissement du fonds, sur au minimum 2 indicateurs tels que définis ci-dessous :

Fonds	Indicateurs	Justification du choix
Dorval Manageurs Europe Dorval Drivers Europe Dorval Drivers Smid Continental Europe Dorval Manageurs Smid Cap Europe	<p>Intégration des critères RSE dans la rémunération des dirigeants : pourcentage des entreprises qui intègrent des critères extra-financiers dans la rémunération des dirigeants pondéré du poids des sociétés présentes dans le périmètre étudié.</p> <p>Mixité au sein des organes de gouvernance : ratio femmes/hommes moyen dans les organes de gouvernance des sociétés concernées, en pourcentage du nombre total de membres. Parallèlement, la performance extra-financière du Fonds sera appréciée à travers la publication d'autres indicateurs environnementaux mais aussi sociaux et de gouvernance.</p>	<p>Le choix de cet indicateur s'inscrit dans la philosophie du fonds et de ces gérants, en adoptant une approche axée sur la gouvernance afin d'aligner les intérêts des dirigeants aux enjeux ESG. Cet indicateur permet de juger de l'engagement des dirigeants à déployer une stratégie et des indicateurs crédibles et à pousser à l'amélioration des pratiques ESG au sein des entreprises. La liaison de critères RSE à la rémunération des dirigeants est un facteur de gouvernance avéré de réussite et de progrès au sein des entreprises.</p> <p>Le choix de cet indicateur s'inscrit dans la philosophie du fonds et de ces gérants, en adoptant une approche axée sur la gouvernance afin d'aligner les intérêts des dirigeants aux enjeux ESG. La position des gérants concernant ces intérêts suit la logique de la politique de vote de Dorval Asset Management, favorisant ainsi une mixité qui enrichit les réflexions stratégiques et stimule la croissance des entreprises.</p>
Dorval Global Allocation Dorval Global Conservative Dorval Global Vision Dorval Convictions Dorval Convictions PEA	<p>Intégration des critères RSE dans la rémunération des dirigeants : pourcentage des entreprises qui intègrent des critères extra-financiers dans la rémunération des dirigeants pondéré du poids des sociétés présentes dans le périmètre étudié.</p> <p>Investissements dans des sociétés n'ayant pas pris d'initiatives pour réduire leurs émissions de carbone : part d'investissement dans des sociétés qui n'ont pas pris d'initiatives pour réduire leurs émissions de carbone aux fins du respect de l'accord de Paris.</p>	<p>Le choix de cet indicateur s'inscrit dans la philosophie du fonds et de ces gérants, en adoptant une approche axée sur la gouvernance afin d'aligner les intérêts des dirigeants aux enjeux ESG. Cet indicateur permet de juger de l'engagement des dirigeants à déployer une stratégie et des indicateurs crédibles et à pousser à l'amélioration des pratiques ESG au sein des entreprises. La liaison de critères RSE à la rémunération des dirigeants est un facteur de gouvernance avéré de réussite et de progrès au sein des entreprises.</p> <p>Le choix de cet indicateur s'inscrit dans la philosophie du fonds et de ces gérants portés notamment par la volonté d'orienter les décisions d'investissements sur des entreprises qui visent à réduire leurs émissions de carbone. Cet indicateur, issu des indicateurs d'incidences négatives sur la durabilité, permet d'identifier les entreprises retardataires dans leur transition bas carbone, tout en valorisant celles ayant des objectifs de réduction d'émissions carbone validés par des reconnaissances internationales telle que la SBTi.</p>
Dorval European Climate Initiative	<p>Intensité verte (VR) : le fonds a pour objectif d'investir majoritairement dans des entreprises développant des solutions répondant à des problématiques environnementales. Le poids de l'intensité verte du fonds est ainsi comparé à celle de l'indice de référence. Cet indicateur est mesuré par Dorval Asset Management au travers de l'estimation du pourcentage du chiffre d'affaires des sociétés exposé aux 8 éco-activités telles que définies par le référentiel du label Greenfin.</p> <p>Intensité des gaz à effet de serre (Scope 1, 2 et 3 en tonnes/millions d'euros de revenus) (VR) : le Fonds vise à limiter l'intensité des gaz à effet de serre de ses investissements. Cet indicateur est mesuré sur les émissions de scope 1, 2 et 3 rapportées en millions d'euros de chiffre d'affaires réalisés par les entreprises). Les émissions de Scope 3 sont intégrées au périmètre lorsqu'elles sont disponibles, même si leurs comptabilisations présentent des limites.</p>	<p>Le choix de l'intensité verte s'inscrit en cohérence avec l'objectif d'investissement durable du fonds, à savoir de favoriser le développement d'entreprises, qui apportent des solutions aux enjeux climatiques via leurs offres de produits ou de services et qui contribuent ainsi à l'atteinte des objectifs de l'Accord de Paris. Ce choix est, par ailleurs également motivé par le label Greenfin dont bénéficie ce fonds et qui vise à soutenir la transition écologique par une intensité verte des fonds labellisés importante.</p> <p>Le choix de cet indicateur s'inscrit en cohérence avec l'objectif d'investissement durable du fonds et de sa volonté de contribuer à l'atteinte de la neutralité carbone en Europe et du respect de l'Accord de Paris. Cet indicateur, issu des indicateurs d'incidences négatives sur la durabilité, permet de juger de la décarbonation effective du portefeuille et de sa trajectoire dans la durée.</p>

La mesure de la surperformance des indicateurs s'appuie sur une pondération de l'univers d'investissement par la capitalisation boursière pondérée telle que retenue pour définir les univers d'investissement (cf. [Politique ISR](#) de Dorval Asset Management – point V).



DORVAL GLOBAL ALLOCATION
Part I (EUR) - Acc.

GESTION INTERNATIONALE

REPORTING DE PERFORMANCE ESG
Rapport mensuel au 31 décembre 2024

APPROCHE ET METHODOLOGIE ISR
En tant qu'investisseur de long terme, nous sommes convaincus de notre rôle à jouer pour orienter l'épargne financière vers une économie plus responsable et durable. Une transition pour laquelle notre engagement nous et influence les acteurs de l'économie réelle à adapter leurs pratiques environnementales, sociales et de gouvernance – un statut d'investisseur responsable qui nous engage tant vis-à-vis de nos clients et partenaires qu'auprès des entreprises dans lesquelles nous prenons des participations.

Depuis 2004, Dorval Asset Management privilégie une approche basée sur un dialogue volontariste à travers une démarche pragmatique et collaborative favorisée par notre présence au capital – que la politique de vote de Dorval Asset Management conforte – et par nos rencontres régulières avec les entreprises. Notre méthodologie place la Gouvernance au cœur de l'analyse ESG et peut donc minimiser certains risques/opportunités environnementaux ou sociaux. Le pilier "Gouvernance" représente à minima 40% de la note ESG.

Depuis 2024, Dorval Asset Management privilégie une approche basée sur un dialogue volontariste à travers une démarche pragmatique et collaborative favorisée par notre présence au capital – que la politique de vote de Dorval Asset Management conforte – et par nos rencontres régulières avec les entreprises. Notre méthodologie place la Gouvernance au cœur de l'analyse ESG et peut donc minimiser certains risques/opportunités environnementaux ou sociaux. Le pilier "Gouvernance" représente à minima 40% de la note ESG.

Pour aller de front avec nos trois piliers E, S et G, qui sont retenus pour l'analyse extra-financière des valeurs de l'univers d'investissement initial et intégrés à l'évaluation des dirigeants.

Pour plus d'informations sur nos méthodologies, consultez notre site internet : <https://www.dorval-asset.com/fr/le-traitement-esg>

STRATEGIES ESG
Intégration Best in universe Engagement Exclusion

NOTATION - METHODOLOGIE PROPRIETAIRE
74.8

	ESG	E	S	G	Couverture
Fonds	74.8	80.6	70.0	78.0	100%
Univers d'investissement	62.7	71.8	67.1	64.0	100%
Ecart en %	+12%	+12%	+12%	+12%	0%

Couverture : Calculé en pourcentage de l'actif net reporté

METHODOLOGIE PROPRIETAIRE DE NOTATION
Fondée sur les informations issues de nos partenaires MSCI, Euronance et ESG et de données de recherche interne, notre méthodologie propriétaire ESG permet d'établir une notation des émetteurs au sein des univers d'investissement de chaque fonds.

Elle repose sur les principes suivants :
 • Observation et pondération interne des enjeux ESG après prise en compte des spécificités sectorielles, géographiques et de taille de capitalisation
 • Notation ESG de chaque émetteur en fonction de son exposition aux enjeux identifiés et de la gestion de celui-ci.

Les équipes de gestion et les analystes financiers et extra-financiers travaillent en étroite collaboration pour identifier les sociétés les moins bien notées et celles ayant une note environnementale ou de gouvernance inférieure à 40 ou une note sociale inférieure à 30 sont exclues de même que tous ceux dont la note extra-financière globale est inférieure à 40.

Notre méthodologie repose en partie sur des données élémentaires provenant d'un provider externe. Notre méthodologie place la Gouvernance au cœur de l'analyse ESG et peut donc minimiser certains risques/opportunités environnementaux ou sociaux. L'approche best-in-universe (BIU) permet d'identifier des titres sectoriels sensibles.

NOTATION - METHODOLOGIE PROPRIETAIRE

Notation	Univers d'investissement
A	64.4
B	70.0
C	67.1
D	64.0

Document à caractère commercial 5/9

DORVAL GLOBAL ALLOCATION
Part I (EUR) - Acc.

GESTION INTERNATIONALE

REPORTING DE PERFORMANCE ESG
Rapport mensuel au 31 décembre 2024

PERFORMANCE ESG DU FONDS
L'approche retenue doit permettre également d'obtenir un meilleur résultat que l'univers d'investissement des titres éligibles sur les deux premiers indicateurs d'intensité ESG suivants :

Indicateur	Cible	Evaluation ESG		Couverture		Evaluation ESG N-1 & N-2				
		Fonds	Univers	Fonds	Univers	Fonds	Univers			
Intégration des critères KSE dans la reconnaissance des dirigeants	Pourcentage des entreprises qui intègrent des critères extra-financiers dans la rémunération des dirigeants pondérée du poids des sociétés présentes dans le périmètre étudié.	77%	59%	1.3%	69%	100%	29%	73%	83%	26%
Objectifs de réduction de carbone	Pourcentage des entreprises qui ont fixé 200 21% d'objectifs pour réduire leurs émissions de carbone au titre du respect de l'Accord de Paris.	38%	40%	0.8%	56%	100%	38%	37%	40%	37%
Taux d'investissement durable	Un investissement est considéré durable, et passe à étiquette successorale et disqualifiée : - Contribution positive à un objectif E ou S - Absence de préjudice important – (OIP) - Bonnes pratiques de gouvernance	48%	48%	1.1%	100%	100%	48%	/	80%	/

Source : Dorval AM, Bloomberg, MSCI, ODD - toutes les valeurs de l'univers sont pondérées par leur capitalisation ajustée.
Couverture : Calculé en pourcentage de l'actif net des sociétés.

LES 5 PRINCIPALES CONTRIBUTIONS AUX ODD (EN % DU FONDS)

ODD	Contribution
5 (Économie)	81.0%
10 (Énergie propre)	65.6%
8 (Travail décent)	64.9%
13 (Pollution de l'air, de l'eau et du sol)	51.9%
1 (Paix, justice et institutions solides)	40.6%

La somme des ODD peut être supérieure à 100%, toutes les valeurs contribuent à un ou plusieurs ODD. Fondée sur les données de MSCI, les calculs reposent sur l'alignement des sociétés aux 17 Objectifs de Développement Durable pondérés du poids des sociétés dans le fonds.

LA CONTRIBUTION A LA TRANSITION CLIMATIQUE (EN %)

Catégorie	Contribution
Fonds	23.4%
Univers d'investissement	13.4%

REPARTITION DE LA NOTATION ESG PAR QUINTE

Quintile	Contribution
A	72.3%
B	27.2%
C	6.8%
D	3.8%
E	3.0%
Non Noté	25.0%

Source : Méthodologie de notation propriétaire RAIS.

POUR EN SAVOIR PLUS
Nos pratiques extra-financières peuvent également s'illustrer au travers de nos actions d'engagement et de nos statistiques de vote, le rapport climat et le rapport PAI du fonds. N'hésitez pas à cliquer sur les liens ci-dessous pour les découvrir.

[Politique ESG](#) (statistiques de vote)
[Rapport climat](#)
[Rapport PAI](#)
[Rapport engagement](#)

Document à caractère commercial 6/9

3. Supports media permettant d'informer les investisseurs sur la gestion ISR des fonds

La transparence est un élément clé pour la stratégie d'Investissement Responsable de Dorval Asset Management.

En conformité avec l'article 29 de la Loi Énergie-Climat, la société de gestion met tout en œuvre pour communiquer la prise en compte des paramètres environnementaux et sociaux dans son processus de gestion. Dorval Asset Management met à disposition des clients investisseurs de nombreuses informations :

- Politique Investissement Responsable
 - Politique d'exclusion
 - Politique d'engagement actionnarial
 - Politique de gestion des controverses
 - Politique de rémunération
 - Politique de traitement des réclamations et la clientèle
 - Politique de gestion des conflits d'intérêts
 - Politique de meilleure sélection des intermédiaires
 - Code de transparence
 - Politique d'intégration des risques de durabilité
 - Déclaration sur les principales incidences négatives des décisions d'investissement sur les facteurs de durabilité
- **Dorval Asset Management** publie par ailleurs différents rapports :
 - Rapport d'engagement et de vote
 - Rapport climat
 - Reporting PRI
 - Reporting de performance ESG
 - Rapport de gestion et reporting mensuel
 - Evaluation PRI
 - La société de gestion met également à disposition les documents réglementaires (Prospectus, DIC, VLs) qui intègrent la philosophie ISR de **Dorval Asset Management** pour chacun de nos fonds ouverts.
 - Enfin **Dorval Asset Management** a vocation à promouvoir l'Investissement Responsable via ses prises de paroles et d'engagement auprès de ses clients, via ses présentations clients ou la lettre mensuelle, ou encore via la presse à travers ses interventions (télé, presse etc.).

4. La publication des résultats de notre politique d'engagement actionnarial

La [politique d'engagement actionnarial](#) de Dorval Asset Management est disponible sur notre site internet tout comme le rapport de vote et le rapport d'engagement.