

23 Décembre 2020

Objet : Prise en compte de critères extra-financiers environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG) dans la gestion du FCP Dorval Manageurs Smid Cap Euro

Part	Devises	Codes ISIN
R-C	EUR	FR0013247749
I-C	EUR	FR0013247764
N-C	EUR	FR0013299195
Q-C	EUR	FR0013392347

Madame, Monsieur,

Vous détenez des parts du FCP Dorval Manageurs Smid Cap Euro et nous vous remercions de votre confiance.

A un horizon supérieur à 5 ans et en s'appuyant sur une analyse fondamentale des sociétés, l'objectif de gestion consiste actuellement à mettre en œuvre une gestion de conviction dans le but de générer une performance supérieure à celle de l'indice MSCI EMU Mid Cap net total return (code Bloomberg M7EMMC Index), calculé dividendes réinvestis en investissant majoritairement sur des titres de petites et moyennes capitalisations de l'Union européenne, conformément aux critères du PEA.

## 1. L'OPERATION

Afin que tous vos investissements prennent non seulement en compte la performance financière potentielle mais également le niveau de responsabilité sociétale des émetteurs investis dans le portefeuille, Dorval Asset Management a pris la décision de modifier l'objectif de gestion et la stratégie d'investissement du FCP Dorval Manageurs Smid Cap Euro.

Le FCP adoptera ainsi une stratégie encadrée par la politique d'investissement socialement responsable (ISR) de la société de gestion Dorval Asset Management dans la sélection de valeurs. L'ISR correspond au fait de prendre en compte, en plus de l'analyse financière, des critères extra financiers ESG (environnement, social, gouvernance) de manière systématique et engageante dans les décisions d'investissements. Parmi ceux-là, la Gouvernance est placée au cœur de l'analyse ESG du FCP.

Les modifications de l'objectif de gestion et de la politique d'investissement n'ont pas nécessité d'agrément de l'Autorité des Marchés Financiers.

Ces modifications s'effectueront de manière automatique le 6 janvier 2021, sans intervention nécessaire de votre part et sans aucun frais.

## 2. LES MODIFICATIONS ENTRAINEES PAR L'OPERATION :

- Le profil de risque : ces modifications n'impactent pas le profil risque rendement du FCP.
  - Modification du profil rendement / risque : NON
  - Augmentation du profil rendement / risque : NON
  
- Le niveau de frais : les frais de votre placement demeurent inchangés.
  - Modification des frais : NON
  - Augmentation des frais : NON

La méthode de sélection des titres du FCP est modifiée pour intégrer des critères extra financiers (ESG) à l'ensemble de la sélection de valeurs et non plus seulement au niveau de la méthode d'évaluation des dirigeants. L'objectif de gestion et la stratégie d'investissement du FCP sont modifiés en conséquence.

Ainsi à compter du 6 Janvier 2021, la construction et la gestion du portefeuille combineront approche financière et extra-financière et reposeront sur :

- Une identification des thématiques d'investissement considérées comme porteuses,
- Une sélection de valeurs au sein de ces thématiques d'investissement complétée par des titres retenus pour leur intérêt propre,
- Une répartition de ces valeurs dans le portefeuille, fondée sur une méthodologie propriétaire de notation.

La notation des valeurs sera conçue à partir de trois analyses, chacune fondée sur un ensemble de critères :

- Une analyse financière,
- Une analyse extra-financière,
- Une analyse du tandem « dirigeants / entreprises ».

Chaque analyse sera révisée à 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.

La note synthétique issue de ces trois analyses permettra de sélectionner les valeurs et leur poids dans le portefeuille du Fonds.

Vous trouverez, en annexe, un tableau comparatif de l'ensemble des éléments modifiés.

### 3. LES ELEMENTS A NE PAS OUBLIER POUR L'INVESTISSEUR :

Nous vous rappelons les points suivants :

- La nécessité et l'importance de lire attentivement le Document d'Informations Clés pour l'Investisseur (DICI),
- Si les modifications engendrées par cette opération vous conviennent, aucune action de votre part n'est requise,
- Si vous n'avez pas d'avis, nous vous invitons à prendre contact avec votre conseiller habituel pour vous apporter toute information complémentaire sur cette opération ainsi que sur l'évolution de vos placements.

Le DICI et le prospectus du fonds sont disponibles :

- Au siège social de la société de gestion, Dorval Asset Management 1 Rue de Gramont – 75002 PARIS
- Ils vous seront adressés sur demande écrite dans un délai de huit jours ouvrés :
- Par e-mail adressé à : [informations@dorval-am.com](mailto:informations@dorval-am.com)
  - Ou sur le site internet de la société de gestion : [www.dorval-am.com](http://www.dorval-am.com)

Restant à votre entière disposition, nous vous prions d'agréer, Madame, Monsieur, l'expression de nos salutations distinguées.

Jean-François Baralon  
Directeur Général

## ANNEXE

▪ TABLEAU COMPARATIF DES ELEMENTS MODIFIES :

	Avant	Après
Objectif de gestion	A un horizon d'investissement supérieur à 5 ans et en s'appuyant sur une analyse fondamentale des sociétés, l'objectif de gestion est de mettre en œuvre une gestion de conviction dans le but de générer une performance supérieure à celle de l'indice MSCI EMU Mid Cap net total return (code Bloomberg M7EMMC Index), calculé dividendes réinvestis en investissant majoritairement sur des titres de petites et moyennes capitalisations de l'Union européenne, conformément aux critères du PEA.	A un horizon d'investissement supérieur à 5 ans et en s'appuyant sur une analyse fondamentale des sociétés, l'objectif de gestion est de dégager une performance supérieure à celle de l'indice MSCI EMU MID CAP net total return (code Bloomberg M7EMMC Index), calculé dividendes réinvestis en investissant majoritairement sur des titres de l'Union Européenne conformément aux critères du PEA et bénéficiant d'une approche des opportunités et des risques environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG).
Stratégie d'investissement	<p>Le FCP s'appuie sur une gestion active et sans contrainte recherchant une surperformance par rapport à l'indicateur de référence, l'indice MSCI EMU Mid Cap net total return (code Bloomberg M7EMMC Index). Les investissements devront s'effectuer dans le respect des critères du PEA. La sélection des valeurs sera opérée uniquement sur la base d'une méthodologie d'analyse individuelle et approfondie des sociétés, qui ne vise pas à dupliquer son indicateur de référence. Le FCP investira principalement dans l'univers des petites et moyennes capitalisations.</p> <p>Le portefeuille est géré principalement selon une méthodologie fondée sur les concepts « GARP » (« croissance à prix raisonnable »). La méthodologie de sélection des valeurs repose sur une analyse qualitative et quantitative des éléments financiers passés et prospectifs, basés sur les estimations des équipes de gestion. Cela signifie que les gestionnaires concentreront leurs investissements sur des titres dont le cours de bourse ne reflète pas, selon eux, les perspectives de croissance et la valeur réelle de la société. Eligible au PEA, le FCP investira au moins 75% de son actif net dans des valeurs de capitalisations boursières inférieure à 10 milliards d'euros offrant un fort potentiel selon les critères de la société de gestion.</p> <p>Avec ces investissements GARP, les gestionnaires chercheront en particulier à se positionner sur un nombre limité de secteurs offrant des perspectives de croissance supérieures à la moyenne.</p>	<p>Le Fonds s'appuie sur une gestion active et sans contrainte, encadrée par la politique d'investissement socialement responsable (ISR) de la Société de Gestion et recherchant une surperformance par rapport à l'indicateur de référence, l'indice MSCI EMU MID CAP net total return (Code Bloomberg M7EMMC Index).</p> <p>L'univers d'investissement initial est défini dans le respect des critères du PEA, soit principalement constitué de valeurs de petites et moyennes capitalisations de la zone euro. Le Fonds investira au moins 75% de son actif net dans des valeurs de capitalisations boursières inférieures à 10 milliards d'euros offrant un fort potentiel selon les critères de la société de gestion.</p> <p>La construction et la gestion du portefeuille combinent approche financière et extra-financière et reposent sur :</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>1. Une identification des thématiques d'investissement 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)</li> <li>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 le second, les valeurs retenues en portefeuille répondent aux critères définis par la Société de Gestion, présentés ci-après</li> <li>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</li> </ol> <p>Une analyse de l'équilibre sectoriel, géographique voire de l'orientation de « styles de gestion » des investissements du Fonds est réalisée sans pour autant encadrer la construction du portefeuille.</p> <p>De même, faute de trouver en nombre suffisant des investissements correspondants à ces critères, les</p>

	<p>Un équilibre sectoriel et géographique des investissements du Fonds est également recherché mais il n'est contrôlé qu'a posteriori. Faute de trouver des sociétés correspondant aux critères de sélection énoncés ci-dessus, les gestionnaires s'autoriseront à ne pas être investis en actions et pourront en conséquence détenir des titres de créances et/ou des liquidités pour une proportion pouvant au maximum atteindre 25% de l'actif.</p> <p>La sélection des entreprises s'appuie également sur les analyses et recherches approfondies des analystes et gérants de Dorval Asset Management : figure en particulier une analyse basée sur des critères qualitatifs relatifs au dirigeant ou à l'équipe dirigeante. La société de gestion a catégorisé 4 grands types de managers : « les bâtisseurs », « les héritiers », « les dauphins » et « les parachutés » :</p> <p>Les Bâtisseurs : véritables créateurs de niche, ils ont la capacité de détecter une ou des opportunités de croissance à long terme ;</p> <p>Les Héritiers : ils ont un lien familial avec le bâtisseur et assument la direction opérationnelle de l'entreprise. Ils démarrent souvent avec un déficit d'image qui n'est pas toujours justifié. Ils sont souvent accompagnés dans leurs initiatives par un manager expérimenté ;</p> <p>Les Dauphins : ces dirigeants ont débuté dans la société qu'ils dirigent aujourd'hui. Dans la majorité des cas, ils ont plus de 10 ans d'expérience dans l'entreprise à un poste de direction dans un contexte international ;</p> <p>Les Parachutés : ils se voient confier le pouvoir à l'occasion d'une crise. Ces dirigeants sont à la tête d'un vivier de sociétés en retournement.</p> <p>La méthode d'évaluation des dirigeants est construite à partir de l'analyse du parcours professionnel, du profil managérial et au travers de contacts directs réguliers. Les gérants évaluent les managers selon 9 critères qui mesurent leurs qualités intrinsèques ainsi que leur aptitude à délivrer dans la durée un surcroît de croissance autour de 2 notions : « développeur » et « gestionnaire ». Il est à noter que les critères extra-financiers environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG) sont également intégrés à cette évaluation. Cette évaluation permet de déterminer un</p>	<p>gestionnaires s'autoriseront à ne pas être totalement investis en actions et pourront en conséquence détenir des titres de créances et/ou des liquidités pour une proportion pouvant au maximum atteindre 25% de l'actif net.</p> <p>La notation des valeurs combine trois analyses, chacune fondée sur un ensemble de critères :</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>1. Une analyse financière</li> <li>2. Une analyse extra-financière</li> <li>3. Une analyse du tandem « dirigeants / entreprises »</li> </ol> <p>Chaque analyse 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.</p> <p>La note synthétique issue de ces trois analyses permet de sélectionner les valeurs et leur poids dans le portefeuille du Fonds.</p> <p><u>L'analyse financière</u></p> <p>Sur le plan financier, les gestionnaires concentreront leurs investissements sur des titres dont le cours de bourse ne reflète pas, selon eux, les perspectives de croissance et la valeur réelle de la société. En conséquence, la méthodologie de sélection des valeurs repose sur une analyse qualitative et quantitative des éléments financiers passés et prospectifs, fondés sur les estimations des équipes de gestion selon l'approche « GARP » (« croissance à prix raisonnable »).</p> <p>Les principaux critères pris en compte relevant de l'analyse financière, sont (exemples) :</p> <p>La croissance des bénéfices</p> <p>Le « Price Earnings to Growth », c'est-à-dire le PER de l'action rapporté à la croissance des bénéfices attendue</p> <p>La valeur d'entreprise rapportée à son bénéfice avant impôts et taxes (EBIT) et/ou à son bénéfice avant impôts, taxes et dotations aux amortissements et aux provisions (EBITDA)</p> <p>A partir de ces critères, une note financière est attribuée pour chaque valeur et permet leur appréciation relative au sein du portefeuille. Cette note est une des composantes de la note finale de chaque valeur détenue par le Fonds.</p> <p><u>L'analyse extra-financière</u></p> <p>Les critères environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG) sont directement intégrés au processus de gestion du Fonds, via une note ESG établie pour chaque valeur de l'univers d'investissement. La notation ESG participe à la fois à la définition de l'univers d'investissement éligible et comme deuxième composante de la note synthétique des valeurs dans la phase construction / gestion du portefeuille.</p> <p>Pour réaliser ces deux étapes, les équipes de gestion et les analystes financiers et extra-financiers déterminent une note ESG pour chaque valeur. La note ESG attribuée à chaque émetteur, prend en compte parmi plus de 30 enjeux ESG, fondés sur un ensemble d'indicateurs qualitatifs et quantitatifs, ceux qui paraissent les plus significatifs pour la Société de Gestion. Chaque enjeu est apprécié selon les</p>
--	---	--

	<p>univers de titres éligibles au sein du portefeuille.</p> <p>Les notes ainsi obtenues sur les différents critères ne constituent pas nécessairement un indicateur d'éligibilité ou d'exclusion du titre dans le portefeuille dans la mesure où les gérants et analystes du Fonds estiment qu'il existe un axe potentiel de progrès et de revalorisation du titre.</p> <p>Au sein des entreprises sélectionnées à l'issue du filtre managérial, l'équipe de gestion effectue sa sélection de titres en apportant une attention particulière à la valorisation des entreprises et en privilégiant les sociétés dont la profitabilité moyen terme est susceptible d'être revue en hausse par le consensus de marché.</p>	<p>spécificités sectorielles, géographiques et de taille de capitalisation. Les principaux enjeux retenus sont (liste non exhaustive) :</p> <p>Enjeux environnementaux : Emissions carbone - Traitement des déchets - Stress hydrique - Biodiversité et gestion des terres - Opportunités dans les technologies vertes et les énergies renouvelables</p> <p>Enjeux sociaux : Gestion du travail - Gestion de la sécurité des collaborateurs - Gestion du capital humain</p> <p>Protection des données personnelles - Qualité des produits</p> <p>Enjeux de gouvernance : Respect des principes fondamentaux de la gouvernance d'entreprise - Lutte contre la corruption</p> <p>L'approche retenue est de type « Best-In-Universe » qui consiste à privilégier les entreprises les mieux notées d'un point de vue extra-financier indépendamment de leur secteur d'activité. Puisque les secteurs qui sont dans l'ensemble considérés comme étant les plus vertueux seront d'avantage représentés, cette approche peut créer des biais sectoriels assumés.</p> <p>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.</p> <p>L'analyse ESG du Fonds porte a minima sur 90% de la part de l'actif net constitué des titres éligibles à notre analyse ISR (actions et titres de créance émis par des émetteurs privés et publics).</p> <p>La définition de l'univers d'investissement d'actions éligibles repose sur le respect des principes extra financiers fondamentaux suivants :</p> <p>L'exclusion des sociétés qui enfreindraient la politique d'exclusion<sup>1</sup> de Dorval Asset Management</p> <p>L'exclusion des sociétés aux pratiques controversées (dont le non-respect des principes du Pacte Mondial des Nations Unies) en cohérence avec la politique de gestion des controverses<sup>2</sup> de Dorval Asset Management</p> <p>L'exclusion de 20% de l'univers d'investissement est garantie par l'exclusion des sociétés les moins bien notées et de celles ayant une note éliminatoire sur au moins l'un des piliers, selon la méthodologie interne développée par Dorval Asset Management</p> <p>La note extra-financière (entre 0 et 10, 10 étant la meilleure notation) est établie sur chacun des trois piliers, E, S et G. Les émetteurs ayant une note environnementale ou sociale inférieure à 1 ou une note de gouvernance inférieure à 2 sont exclus de même que tous ceux dont la note extra-financière synthétique est inférieure à 4.</p>
--	---	--

<sup>1</sup> La politique d'exclusion de Dorval Asset Management est disponible à l'adresse suivante : [https://www.dorval-am.com/sites/dorval/files/politique\\_dexclusion\\_202009\\_7.pdf](https://www.dorval-am.com/sites/dorval/files/politique_dexclusion_202009_7.pdf)

<sup>2</sup> La politique de gestion des controverses de Dorval Asset Management est disponible à l'adresse suivante : [https://www.dorval-am.com/sites/dorval/files/politique\\_de\\_gestion\\_des\\_controverses\\_202009\\_7.pdf](https://www.dorval-am.com/sites/dorval/files/politique_de_gestion_des_controverses_202009_7.pdf)

		<p>La sélection des émetteurs publics est opérée en fonction de la méthodologie interne développée par Dorval Asset Management des émissions souveraines<sup>3</sup>. Les pays du dernier quintile de notation sont exclus de l'univers d'investissement initial.</p> <p>Les 10% de l'actif (hors liquidités) qui pourraient ne pas faire l'objet d'une analyse ISR correspondent d'une part aux OPC gérés par des entités autres que Dorval Asset Management et pour lesquels il pourrait y avoir une disparité des approches ESG/ISR assumée et d'autre part à des titres transitoirement non notés. En effet, le Fonds peut investir dans des émetteurs qui pourront à titre temporaire, ne pas être notés notamment dans le cadre d'une introduction en bourse.</p> <p><u>L'analyse du tandem « dirigeants / entreprises »</u></p> <p>La sélection des valeurs en portefeuille s'appuie enfin sur une analyse fondée sur des critères qualitatifs et quantitatifs relatifs au dirigeant, à l'équipe dirigeante et aux instances de gouvernance. La Société de Gestion a défini 4 grands profils de managers : « les dauphins », « les parachutés », « les bâtisseurs » et « les héritiers ».</p> <p>La méthode d'évaluation des dirigeants est construite à partir de l'analyse du parcours professionnel, du profil managérial et au travers de contacts directs réguliers. Les gérants évaluent les managers selon 5 critères qui mesurent leurs qualités intrinsèques ainsi que leur aptitude à délivrer dans la durée un surcroît de croissance autour de 2 notions : qualités de « développeur » et qualités de « gestionnaire ».</p> <p>La note « Managers » est la troisième composante de la note finale de chaque valeur détenue par le Fonds.</p>
--	--	---

<sup>3</sup> Cf. paragraphe « VI. Notre Intégration des dimensions ESG » de la politique ISR de Dorval Asset Management ([https://www.dorval-am.com/sites/dorval/files/politique\\_investissement\\_responsable\\_20201109\\_4.pdf](https://www.dorval-am.com/sites/dorval/files/politique_investissement_responsable_20201109_4.pdf))