



# L'investissement durable au sens de l'article 2(17) SFDR

Critères retenus et méthodologie de calcul

Rédaction : décembre 2022

## I. Préambule

---

Selon le règlement SFDR, un « investissement durable » est un « un investissement dans une activité économique qui contribue à un objectif environnemental, mesuré par exemple au moyen d'indicateurs clés en matière d'utilisation efficace des ressources concernant l'utilisation d'énergie, d'énergies renouvelables, de matières premières, d'eau et de terres, en matière de production de déchets et d'émissions de gaz à effet de serre ou en matière d'effets sur la biodiversité et l'économie circulaire, ou un investissement dans une activité économique qui contribue à un objectif social, en particulier un investissement qui contribue à la lutte contre les inégalités ou qui favorise la cohésion sociale, l'intégration sociale et les relations de travail, ou un investissement dans le capital humain ou des communautés économiquement ou socialement défavorisées, pour autant que ces investissements ne causent de préjudice important à aucun de ces objectifs et que les sociétés dans lesquels les investissements sont réalisés appliquent des pratiques de bonne gouvernance, en particulier en ce qui concerne des structures de gestion saines, les relations avec le personnel, la rémunération du personnel compétent et le respect des obligations fiscales ».

Trois précisions sont à apporter :

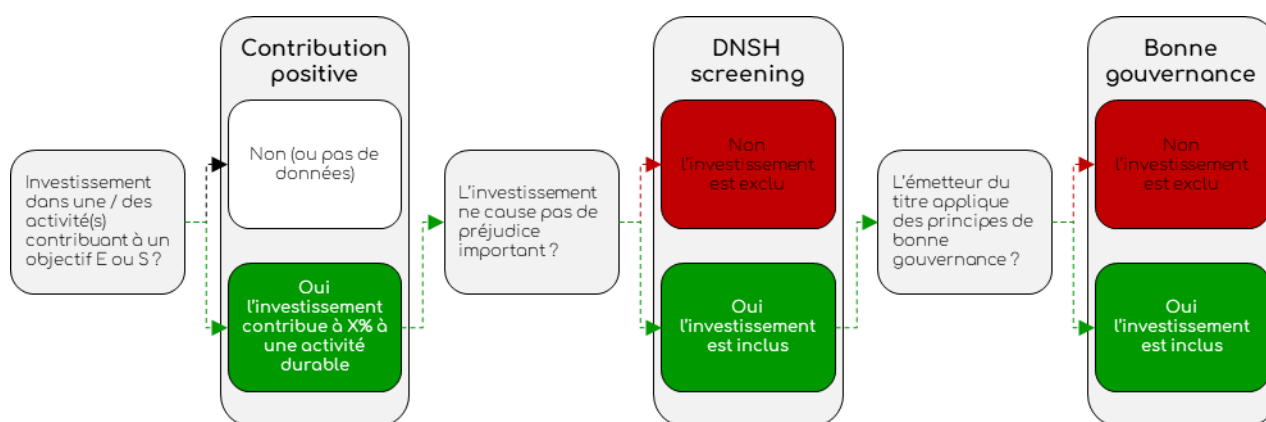
- Cette définition d'investissement durable est différente de celle de la Taxonomie. Un produit financier pourrait par exemple être composé à 100% d'investissements durables, mais n'effectuer aucun investissement dans des activités alignées avec les critères de la Taxonomie.
- Cette définition est actuellement encore peu encadrée réglementairement ; de ce fait, la manière dont elle est appliquée diffère d'un acteur financier à un autre (choix d'approche, d'indicateurs, de sources de données, etc.).
- Enfin, si un placement peut être composé de 0% à 100% d'investissements durables, un placement « Article 9 » sera uniquement composé d'investissements durables, sauf rares exceptions encadrées par le texte (dérivés à des fins de couverture, liquidités et instruments du marché monétaire).

## II. Critères qualifiant le caractère durable d'un investissement

Un investissement est considéré durable, s'il passe 3 étapes successives et potentiellement disqualifiantes à savoir :

- Contribution positive à un objectif environnemental ou social
- Absence de préjudice important – Do No Significant Harm (DNSH)
- Bonnes pratiques de gouvernance

Un investissement qualifié de « durable » au titre de sa contribution à un objectif environnemental ou social peut être disqualifié en « non-durable » s'il ne respecte pas le DNSH et/ou les pratiques de bonne gouvernance.



### 1. Contribution positive à un objectif environnemental ou social

L'approche considérée pour calculer la contribution positive d'un investissement à un objectif environnemental ou social doit faire appel à des indicateurs ESG (ex : Contribution aux Objectifs de Développement Durable (ODD), score ESG, % du CA répondant à un objectif environnemental ou social etc.).

Contrairement au calcul de l'alignement à la taxonomie, en l'absence de données, des proxys peuvent être utilisés. Cette approche peut être construite sur l'application d'un ou plusieurs filtres/critères ESG. Celle-ci doit obligatoirement prendre en compte la contribution actuelle de l'investissement (exemple : pourcentage des revenus contribuant à un ODD). Un engagement prospectif non associé à une contribution à date ne constitue pas un critère suffisant.

Dorval Asset Management a fait le choix de mesurer la contribution positive de ses investissements à un objectif environnemental ou social via les indicateurs de contribution actuelle de l'investissement définis ci-après :

- La Part Verte : l'intensité verte des valeurs répond à un cahier des charges strict du référentiel du label Greenfin définissant les activités entrant dans le champ de la transition énergétique et écologique et de la lutte contre le changement climatique. Indicateur : données provenant de Dorval AM sur la base de 4 sources – communication des sociétés, agence de notations, Bloomberg et analyste sell-side,
- La mesure des revenus générés par l'émetteur autour de 13 thèmes à impact environnemental ou social tels que la nutrition, la santé, le traitement de maladies majeures, le financement des petites et moyennes entreprises, l'éducation,

l'accessibilité de l'immobilier, les énergies renouvelables, l'efficacité énergétique, l'écoconstruction, la prévention de la pollution ou encore le traitement de l'eau.

Indicateur : SI\_SUST\_IMPACT\_MAX\_REV (source : MSCI)

- La mesure de l'alignement à la taxonomie européenne telle que reportée par les entreprises.

Indicateur : EU\_TAX\_ALIGNED\_REV\_PCT (source : Bloomberg)

- La mesure de l'éligibilité à la taxonomie européenne telle que reportée par les entreprises.

Indicateur : EU\_TAX\_ELIGIBLE\_REV\_PCT (source : Bloomberg)

- La mesure de l'éligibilité à la taxonomie européenne telle qu'estimée par Bloomberg sur la base des activités définies comme éligibles par la Commission Européenne.

Indicateur : EU\_TAX\_EST\_ELIGIBLE\_REV\_PCT (source : Bloomberg)

- La proportion des actifs d'un établissement de crédit ou d'une entreprise d'investissement pour compte propre financés et investis dans des activités éligibles à la taxonomie par rapport au total des actifs couverts tels que déclarés par la société.

Indicateur : EU\_TAX\_ELIGIBLE\_TOT\_GAR (source : Bloomberg)

- La mesure du pourcentage des dépenses d'investissement (CAPEX) réalisées par l'entreprise qui sont éligibles selon la taxonomie de l'UE. Ce chiffre est défini par l'entreprise.

Indicateur : EU\_TAX\_ELIGIBLE\_CAPEX\_PCT (source : Bloomberg)

- La mesure du pourcentage des dépenses d'investissement (CAPEX) réalisées par l'entreprise et alignées selon la taxonomie de l'UE. Ce chiffre est défini par l'entreprise.

Indicateur : EU\_TAX\_ALIGNED\_CAPEX\_PCT (source : Bloomberg)

Remarque : Dorval Asset Management a souhaité utiliser dans un premier temps des indicateurs d'éligibilité et d'alignement taxonomie en attendant que les données d'alignement soient publiées par les entreprises et suffisamment exhaustives pour couvrir les univers d'investissement.

**Un émetteur sera ainsi considéré comme contribuant positivement à un objectif environnemental ou social dès lors que l'émetteur tirera un pourcentage de contribution supérieur à 10% de son chiffre d'affaires ou de ses dépenses d'investissement (CAPEX) sur la base d'au moins un des indicateurs ci-dessus.**

## 2. Investissement qui ne cause pas de préjudice significatif (DNSH)

Les principales incidences négatives en matière de durabilité listés dans les RTS du règlement SFDR doivent être pris en compte. Les investissements ne respectant pas les lignes directrices de l'OCDE pour les entreprises multinationales ou/et les Principes directeurs des Nations unies relatifs aux entreprises et aux droits de l'homme doivent être exclus.

Pour chaque indicateur la méthode d'évaluation et les sources de données doivent être documentées.

La prise en compte des PAI (Principal Adverse Impact – Principales incidences négatives) doit s'accompagner de la fixation de seuils (ces seuils peuvent être absolus ou relatifs) ; ils doivent être motivés et documentés. Néanmoins, en l'absence de données ou lorsque la couverture de l'indicateur est faible, il est possible de faire appel à une analyse autre (quantitative via « scoring », qualitative via un renforcement des controverses, etc.) pour répondre à la réglementation.

Indépendamment de la méthode utilisée, ne sont pas considérés comme durable les investissements ne respectant pas les critères ci-dessous et présents dans la politique d'exclusion de Dorval Asset Management :

- Exclusions Greenfin (% des revenus) :
  - Energies fossiles (conventionnelles et non conventionnelles) et nucléaire notamment (revenus >5%)
- Exclusions communes à l'ensemble des fonds ouverts de Dorval Asset Management (% des revenus) :
  - Armes controversées/non conventionnelles (revenus>0%)
  - Armement (revenus>20%)
  - Tabac (revenus>10%)
  - Charbon (revenus>20%)

Dorval Asset Management a fait le choix de s'assurer que ces émetteurs ne causent pas de préjudice significatif de la manière suivante :

- Exposition aux armements
  - La mesure de l'exposition aux entreprises qui ont un lien quelconque avec les armes à sous-munitions, les mines terrestres, les armes biologiques/chimiques, les armes à uranium appauvri, les armes à laser aveuglant, les armes incendiaires et/ou les fragments non détectables. Une société qui aurait une quelconque exposition avec ces secteurs ne serait pas considérée comme durable.  
Indicateur : CWEAP\_TIE (source : MSCI)
  - La mesure de l'exposition aux entreprises ayant un lien industriel avec les mines terrestres, les armes à sous-munitions, les armes chimiques ou les armes biologiques.  
Remarques : le lien avec l'industrie comprend la propriété, la fabrication ou l'investissement. Les mines terrestres ne comprennent pas les produits de sécurité connexes. Une société qui aurait une quelconque exposition avec ces secteurs ne serait pas considérée comme durable.  
Indicateur : CONTRO\_WEAP\_CBLMBW\_ANYTIE (source : MSCI)
  - La mesure de l'exposition aux entreprises impliquées dans les armes controversées, que ce soit par la production (implication directe) ou par des investissements directs (implication indirecte). Par implication dans la production d'armes controversées, on entend l'implication dans la chaîne de fabrication et d'approvisionnement, soit par le biais de produits ou de services liés à l'un des éléments suivants : mines terrestres, bombes à fragmentation, armes chimiques et biologiques, armes nucléaires. Une société qui aurait une quelconque exposition à ces secteurs ne serait pas considérée comme durable.  
Indicateur : EBK\_CONTRVERSL\_WEAPONS\_INVOLVMNT (source : Bloomberg)
- Exposition aux énergies fossiles
  - La mesure de l'exposition aux entreprises ayant une exposition aux activités liées aux combustibles fossiles, notamment l'extraction, le traitement, le stockage et le transport de produits pétroliers, de gaz naturel et de charbon thermique et métallurgique. Une société qui aurait une quelconque exposition à ces secteurs ne serait pas considérée comme durable.  
Indicateur : ACTIVE\_FF\_SECTOR\_EXPOSURE (source : MSCI)
  - La mesure de l'exposition (en % du chiffre d'affaires) des entreprises ayant un lien avec une activité du secteur des combustibles fossiles. Le montant est calculé en additionnant le revenu total de chaque titre dans un code BICS (Bloomberg Industry

Classification) du secteur des combustibles fossiles. Une société qui aurait une exposition de plus de 10% de son chiffre d'affaires à ce secteur ne serait pas considérée comme durable.

Indicateur : FOSSIL\_FUEL\_OPERATIONS\_REV\_PCT (source : Bloomberg)

▪ Exposition au tabac

- La mesure de l'exposition aux entreprises qui fabriquent des produits du tabac, tels que les cigares, les blunts, les cigarettes, les e-cigarettes, les inhalateurs, les beedis, les kreteks, le tabac sans fumée, le tabac à priser, le snus, le tabac dissoluble et le tabac à mâcher. Sont également incluses les entreprises qui cultivent ou traitent les feuilles de tabac brut. Une société qui aurait une quelconque exposition à ces secteurs ne serait pas considérée comme durable.

Indicateur : TOB\_PRODUCER (source : MSCI)

- La mesure du pourcentage des revenus de l'année récente, ou le pourcentage maximum estimé, qu'une entreprise a tiré des ventes au détail de produits du tabac. Une société qui aurait une exposition de plus de 10% de son chiffre d'affaires à ces secteurs ne serait pas considérée comme durable.

Indicateur : TOB\_RET\_MAX\_REV\_PCT (source : MSCI)

- La mesure du pourcentage des revenus de l'année récente, ou le pourcentage maximum estimé, qu'une entreprise a tiré de la distribution de produits du tabac. Une société qui aurait une exposition de plus de 10% de son chiffre d'affaires à ces secteurs ne serait pas considérée comme durable.

Indicateur : TOB\_DIST\_MAX\_REV\_PCT (source : MSCI)

- La mesure du pourcentage des revenus de l'année récente, ou le pourcentage maximum estimé, qu'une entreprise a tiré de la fourniture de produits essentiels à l'industrie du tabac. Une société qui aurait une exposition de plus de 10% de son chiffre d'affaires à ces secteurs ne serait pas considérée comme durable.

Indicateur : TOB\_SUPP\_MAX\_REV\_PCT (source : MSCI)

▪ Exposition au charbon thermique

- La mesure du pourcentage maximal de recettes (déclarées ou estimées) supérieur à 0 % qu'une entreprise tire de l'extraction de charbon thermique (y compris le lignite, le bitume, l'antracite et le charbon vapeur) et de sa vente à des parties externes. Une société qui aurait une exposition de plus de 10% de son chiffre d'affaires à ces secteurs ne serait pas considérée comme durable.

Indicateur : THERMAL\_COAL\_MAX\_REV\_PCT (source : MSCI)

▪ Exposition aux controverses sévères telles que définies par MSCI

- L'évaluation de controverse globale de l'entreprise et la présence d'une controverse notable liée aux activités et/ou aux produits de l'entreprise, ainsi que la gravité de l'impact social ou environnemental de cette controverse. Une société qui aurait une controverse rouge telle que définie par MSCI ne serait pas considérée comme durable.

Indicateur : OVERALL\_FLAG (source : MSCI)

- L'évaluation des controverses (le cas échéant) liées à l'impact d'une entreprise sur l'environnement. Les facteurs affectant cette évaluation comprennent l'implication éventuelle d'une entreprise dans des controverses liées à l'utilisation des sols et à la biodiversité, aux déversements et rejets toxiques, à l'énergie et au changement climatique, à la gestion de l'eau, aux déchets opérationnels non dangereux et à la gestion de l'impact environnemental de la chaîne d'approvisionnement. Une société qui aurait un score de controverse



environnemental de 0 telle que définie par MSCI ne serait pas considérée comme durable.

Indicateur : ENVIRONMENT\_CONTROVERSY\_SCORE (source : MSCI)

- Sur le pilier social, l'évaluation des controverses (s'il y en a) liées à l'impact d'une entreprise sur les clients, les droits de l'homme et la communauté, et les droits du travail et la chaîne d'approvisionnement. Le score est dérivé du sous-pilier le moins bien noté (Clients, Droits de l'Homme et Communauté, et Droits du Travail et Chaîne d'approvisionnement) au sein du pilier social. Une société qui aurait un score de controverse social de 0 telle que définie par MSCI ne serait pas considérée comme durable.

Indicateur : SOCIAL\_CONTROVERSY\_SCORE (source : MSCI)

- Sur les trois piliers E, S et G, l'évaluation des controverses (le cas échéant) liées aux pratiques de gouvernance d'une entreprise. Les facteurs pris en compte comprennent l'implication éventuelle d'une entreprise dans des controverses liées à la corruption, à la fraude et aux structures de gouvernance. Une société qui aurait un score de controverse lié à la gouvernance de 0 telle que définie par MSCI ne serait pas considérée comme durable.

Indicateur : GOVERNANCE\_CONTROVERSY\_SCORE (source : MSCI)

- La déclaration par l'entreprise d'activités dans ou à proximité de zones sensibles du point de vue de la biodiversité et son implication dans des controverses ayant un impact négatif grave ou très grave sur l'environnement. Une société qui aurait des activités à proximité de zones sensibles du point de vue de la biodiversité et qui aurait été impliquée dans des controverses ayant un impact négatif sur l'environnement telle que définie par MSCI ne serait pas considérée comme durable.

Indicateur : OPS\_PROT\_BIODIV\_CONTROVS (source : MSCI)

- La mesure de la gravité des controverses liées à l'utilisation ou à la gestion des ressources naturelles par une entreprise. Les facteurs qui influencent cette évaluation comprennent, sans s'y limiter, un historique d'implication dans des affaires judiciaires liées aux ressources naturelles, une implication dans des affaires judiciaires liées à l'impact environnemental, des impacts étendus ou flagrants dus à l'utilisation des ressources naturelles par l'entreprise, des impacts dus à l'utilisation directe ou indirecte des produits ou services de l'entreprise, une résistance à l'amélioration des pratiques et les critiques des ONG et/ou d'autres observateurs tiers. Une société qui aurait une controverse rouge ou orange telle que définie par MSCI ne serait pas considérée comme durable.

Indicateur : ENVIRONMENT\_LAND\_FLAG (source : MSCI)

- L'indicateur de conformité avec l'ensemble des normes de travail de l'Organisation internationale du travail. Une société qui ne serait pas en conformité avec ces normes ne serait pas considérée comme durable.

Indicateur : LABOR\_COMPLIANCE\_BROAD (source : MSCI)

- **Respect du pacte mondial et des mécanismes de contrôles en place**

- L'entreprise est-elle en conformité avec les principes du Pacte Mondial des Nations Unies? Une société qui ne serait pas en conformité avec ces principes ne serait pas considérée comme durable.

Indicateur : UNGC\_COMPLIANCE (source : MSCI)

- La société a-t-elle une politique de diligence raisonnable sur les questions de travail traitées par les conventions fondamentales 1 à 8 de l'Organisation internationale du travail (OIT) ? Une société qui ne serait pas en conformité avec ces normes ne serait pas considérée comme durable.

Indicateur : LABOR\_DDIL\_POL\_ILO (source : MSCI)

Un émetteur sera ainsi considéré comme ne causant pas de préjudice significatif dès lors que celui-ci n'échouera pas à l'un des tests décrits ci-dessus relatifs à l'exposition au tabac, à l'armement, aux énergies fossiles, au charbon, aux niveaux de controverses, ou encore au respect du pacte mondial et des mécanismes de contrôles en place.

### 3. Bonnes pratiques de gouvernance

La méthodologie doit prendre à minima en considération les thèmes suivants : structures de gestion saines, relations avec le personnel, respect des obligations fiscales, rémunération du personnel. Différentes approches sont possibles mais les critères retenus et les sources de données utilisées doivent être clairement décrits. Une absence de controverses sociales n'est pas un critère suffisant pour justifier d'une bonne gouvernance.

Dorval Asset Management a fait le choix de mesurer les pratiques de gouvernance de ses investissements de la façon suivante :

- Note Gouvernance de DRiVERS selon la méthodologie propriétaire de notation de Dorval Asset Management : Ce champs capitalise sur notre méthodologie de notation et intègre le 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) ainsi que la lutte contre la corruption. A noter, la note Gouvernance constitue a minima 50% de notre notation ESG.
- Notation MSCI supérieure à BB via notamment l'évaluation de la structure de gouvernance et de gestion de l'entreprise.  
Indicateur : EU\_SI\_GOOD\_GOV\_TEST (source : MSCI)

Un émetteur sera ainsi considéré comme ayant de bonnes pratiques de gouvernance dès lors que celui-ci respectera une note de Gouvernance mesurée par Drivers supérieure à 40/100 ou satisfera le test de gouvernance de MSCI.

## III. Méthodologie de calcul et intégration dans les processus de gestion

Le pourcentage d'investissements durables du produit est calculé de la façon suivante :

- Sur la base de la moyenne pondérée du pourcentage de durabilité, pourcentage déterminé au niveau de chaque sous-jacent
- Le calcul est effectué sur l'actif net total du fonds
- Les dérivés en positions longue ou courte, ne sont pas retenus dans le calcul

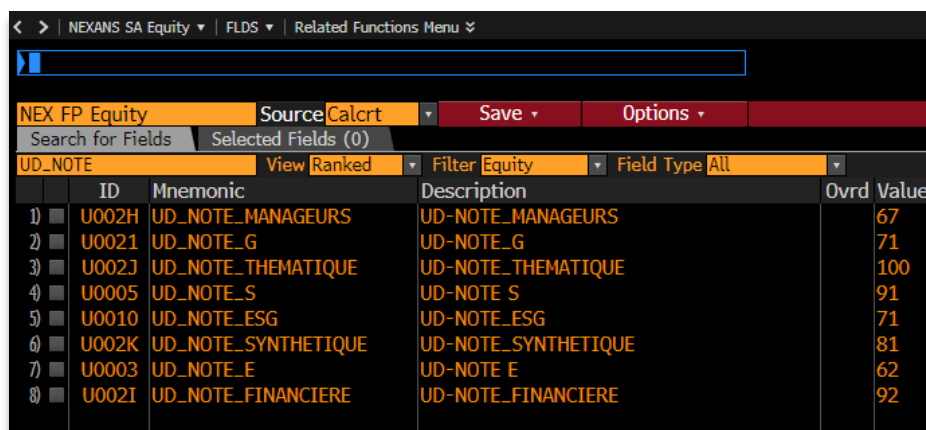
La méthodologie peut évoluer en fonction des clarifications réglementaires à venir ou des indicateurs retenus pour respecter les principes définissant l'investissement durable tels que décrits dans l'article 2(17) de SFDR.

L'actualisation de ces données repose sous la responsabilité des Coordinateurs de l'Investissement Responsable et de la Direction Générale de Dorval Asset Management.

Cette méthodologie s'applique à tous les fonds ouverts de Dorval Asset Management.



La liste des champs utilisés par cette méthodologie est actualisée a minima à chaque actualisation de notre méthodologie propriétaire de notation DRIVERS. Le caractère durable d'un investissement est par ailleurs intégré à nos outils de gestion, comme c'est le cas pour les notations ESG.



ID	Mnemonic	Description	Ovrd Value
1) U002H	UD_NOTE_MANAGEURS	UD-NOTE_MANAGEURS	67
2) U0021	UD_NOTE_G	UD-NOTE_G	71
3) U002J	UD_NOTE_THEMATIQUE	UD-NOTE_THEMATIQUE	100
4) U0005	UD_NOTE_S	UD-NOTE S	91
5) U0010	UD_NOTE_ESG	UD-NOTE_ESG	71
6) U002K	UD_NOTE_SYNTHEIQUE	UD-NOTE_SYNTHEIQUE	81
7) U0003	UD_NOTE_E	UD-NOTE E	62
8) U002I	UD_NOTE_FINANCIERE	UD-NOTE_FINANCIERE	92

Dorval Asset Management a défini un pourcentage d'investissement durable minimum pour chacun de ses fonds. Ces pourcentages sont présents dans la documentation juridique de chacun des fonds et fixés de la manière suivante :

Nom du portefeuille	Classification SFDR	% d'investissement durable minimum
DORVAL EUROPEAN CLIMATE INITIATIVE	Article 9	100% hors liquidités
DORVAL CONVICTIONS	Article 8	20% – fonds flexible (*)
DORVAL CONVICTIONS PEA	Article 8	20% – fonds flexible (*)
DORVAL GLOBAL CONVICTIONS	Article 8	20% – fonds flexible (*)
DORVAL GLOBAL CONVICTIONS PATRIMOINE	Article 8	10% – fonds flexible (*)
DORVAL MANAGEURS	Article 8	40%
DORVAL MANAGEURS EUROPE	Article 8	40%
DORVAL MANAGEURS SMALL CAP EURO	Article 8	40%
DORVAL MANAGEURS SMID CAP EURO	Article 8	40%

- (\*) fonds flexible : le pourcentage d'investissement durable minimum des fonds flexibles article 8 de Dorval Asset Management correspond au taux de 40% (taux minimum des fonds article 8 de Dorval Asset Management) appliqué au taux d'exposition maximum du fonds divisé par 2. Exemple : DORVAL GLOBAL CONVICTIONS PATRIMOINE est un fonds flexible dont l'exposition actions est au maximum de 30% ; le pourcentage d'investissement durable minimum retenu pour ce fonds est de  $40\% \times 30\% / 2$ , soit 12% arrondi à 10%.

Toutes les parties prenantes sont informées de la méthodologie de calcul via une information générale publiée sur le site Internet de Dorval Asset Management.

## IV. Contrôles

Le contrôle du respect de ce pourcentage d'investissement durable est effectué de la façon suivante :

- **1<sup>er</sup>ement : contrôles pré-trade**  
Les gérants vérifient le caractère investissement durable des valeurs composant les portefeuilles lors de l'entrée d'une nouvelle valeur grâce à l'intégration de la donnée dans les outils de gestion.
- **2<sup>è</sup>ement : contrôles post trade**  
Le respect des seuils minimum d'investissement durable dans les portefeuilles est contrôlé « post trade » à travers un reporting quotidien « Contrôle DRIVERS » analysé par le Middle Office de Dorval AM. La Direction Conformité, Contrôle Interne et Risques est copie de ce reporting et intervient dans la procédure d'escalade en cas de non respect des seuils minimum. Ces contrôles sont historisés quotidiennement.
- **3<sup>è</sup>ement : reporting de contrôle de l'application de la stratégie ESG**  
Dorval Asset Management communique au sein des différents documents réglementaires sur le pourcentage d'investissement durable de chaque fonds périodiquement (EET et rapport annuel) afin d'informer l'ensemble de nos parties prenantes.
- **4<sup>è</sup>ement : contrôle permanent**  
Le respect des seuils minimum d'investissement durable définis ci-dessus est contrôlé par la Direction Conformité, Contrôle Interne et Risques dans le cadre de son plan de contrôle permanent annuel.
- **5<sup>è</sup>ement : Comité ESG trimestriel**  
Un suivi du respect des contraintes liées à l'investissement durable est également effectué lors du comité ESG trimestriel.

\*\*\* fin de document \*\*\*