

L'approche ISR – Investissement Socialement Responsable – de **Dorval Asset Management** s'inscrit pleinement dans la logique de notre responsabilité fiduciaire : notre statut d'investisseur responsable nous engage tant vis-à-vis de nos clients et partenaires qu'auprès des entreprises dans lesquelles nous prenons des participations.

Cette approche repose sur (i) sur l'intégration des critères Environnementaux, Sociaux et de Gouvernance (ESG) au cœur même de l'ensemble de nos processus de gestion, (ii) une politique d'exclusion, (iii) une politique de gestion des controverses et (iv) une politique d'engagement actionnarial.

Le présent document décrit la politique d'exclusion de Dorval Asset Management.



Table des matières

I. INTRODUCTION	4
II. LES ARMES CONTROVERSEES.....	5
III. L'ARMEMENT	5
IV. LES ENERGIES FOSSILES.....	6
V. PRODUCTION D'ELECTRICITE FORTEMENT CARBONEE	7
VI. LE TABAC	8
VII. LA PORNOGRAPHIE.....	8
VIII.EXCLUSIONS LIEES AUX NORMES SUPRANATIONALES.....	9
IX. LES EXCLUSIONS SPECIFIQUES AU FONDS DORVAL EUROPEAN CLIMATE INITIATIVE	10
X. IDENTIFICATION DES EMETTEURS CIBLES.....	15
XI. ACTUALISATION DE LA LISTE DES EMETTEURS CIBLES.....	15
XII. PERIMETRE D'APPLICATION.....	15
XIII.COMMUNICATION DE LA POLITIQUE.....	16
XIV.CONTROLE DES LISTES D'EXCLUSION.....	16

I. Introduction

Dans le cadre de son approche ISR, **Dorval Asset Management** définit une politique d'exclusion qui a pour origine et objectif :

- Une mise en conformité avec la réglementation nationale et internationale
- Un alignement avec les engagements de Natixis
- Une totale cohérence avec les ambitions et engagements de la stratégie d'Investissement Responsable de **Dorval Asset Management**

La politique d'exclusion déployée par **Dorval Asset Management** a pour principe d'exclure de l'univers d'investissement certains émetteurs du fait de leur activité, implantation géographique, fonctionnement, réputation, enfreinte aux standards internationaux, etc.

A ce jour, les exclusions communes à tous les fonds concernent :

- Les armes controversées ;
- L'armement ;
- Les énergies fossiles :
 - Le charbon ;
 - Les combustibles fossiles liquides ou gazeux non conventionnels ;
 - Les développeurs de nouveaux projets d'énergies fossiles conventionnels et non conventionnels.
- Les producteurs d'électricité dont l'intensité carbone n'est pas compatible avec les objectifs de l'Accord de Paris.
- Le tabac ;
- La pornographie ;
- Les exclusions liées aux normes supranationales :
 - Les émetteurs publics ou privés domiciliés dans un pays ou un territoire ne coopérant pas à des fins fiscales avec l'Union Européenne ;
 - Les émetteurs publics ou privés domiciliés dans un pays ou un territoire présent sur la liste noire ou la liste grise du GAFI (Groupe d'action financière) ;
 - Les émetteurs publics présents dans un Etat ou un territoire ayant un indice de perception de la corruption publié par Transparency International strictement inférieur à 40/100. Les émetteurs soupçonnés de violations graves et/ou répétées d'un ou plusieurs principes du Pacte Mondial (UN Global Compact)

Conformément aux exigences du label Greenfin et à la dénomination du fonds, la politique d'exclusion est élargie pour le fonds Dorval European Climate Initiative et comprend :

- Les combustibles fossiles ;
- Le stockage, incinération et enfouissement des déchets sans capture des GES ;
- L'exploitation forestière non durable ;
- L'huile de palme ;
- Les organismes génétiquement modifiés (OGMs).
- Les exclusions spécifiques à la dénomination du fonds

La liste des émetteurs ciblés par la politique d'exclusion sectorielle et normative est validée chaque année par la Direction Générale et la Responsable de la Conformité et du Contrôle Interne de **Dorval Asset Management**.

Le respect de ces exclusions est contrôlé par l'équipe Conformité et Contrôle Interne.

II. Les armes controversées

1. Contexte et enjeux

Le financement des activités liées à l'armement et les armes controversées est encadré par des conventions internationales qui ont été signées par la France. Les types d'armes retenus dans le périmètre de la politique d'exclusion des armements controversés de **Dorval Asset Management** sont ceux interdits par les traités internationaux :

- Les mines antipersonnel (« MAP »)
- Les bombes à sous munitions (« BASM »)
- Les armes biologiques
- Les armes chimiques

Les Conventions d'Ottawa (1999) et d'Oslo (2010) interdisent la production, l'emploi, le stockage, la commercialisation et le transfert des mines antipersonnel (MAP) et des bombes à sous-munitions (BASM).

Le financement peut être considéré comme une incitation à produire ce type d'armes. En France, « toute aide financière directe ou indirecte, en connaissance de cause, d'une activité de fabrication ou de commerce de bombes à sous-munitions constituerait une assistance, un encouragement ou une incitation tombant sous le coup de la loi pénale ».

En cohérence avec les Conventions d'Ottawa et d'Oslo signées par de nombreux pays dont la France, **Dorval Asset Management**, en cohérence avec sa maison mère Natixis¹, exclut de l'ensemble de ses portefeuilles les acteurs impliqués dans la production, l'emploi, le stockage, la commercialisation et le transfert de mines antipersonnel (MAP) et de bombes à sous munitions (BASM).

2. Emetteurs ciblés

Tous les émetteurs, cotés ou non cotés, pour lesquels est avérée :

- Une implication dans l'utilisation, le développement, la production, la commercialisation, la distribution, le stockage ou le transport des MAP ou des BASM.
- Une implication dans les activités mentionnées ci-dessus. Pour que l'implication de l'entreprise soit avérée, il faut que le composant proposé par celle-ci soit clef et dédié à la production des différents types d'armes prohibés par les engagements internationaux de la France (armes biologiques ; armes chimiques ; mines antipersonnel ; armes à sous-munition)

III. L'armement

1. Contexte et enjeux

Dans la perspective d'une allocation engageante et responsable du capital, **Dorval Asset Management** choisit d'exclure les secteurs qui ne sont pas en adéquation avec sa [politique d'investissement responsable](#). Ainsi, **Dorval Asset Management** exclut de façon systématique

¹ Accédez au communiqué de presse de Natixis :
https://natixis.groupebpce.com/wp-content/uploads/2022/08/200909_final_amended_cl_defense_policy_eng_v7.pdf

et pour l'ensemble de sa gamme toute société dont plus de 20% du chiffre d'affaires est issu de la fabrication d'armes conventionnelles ou nucléaires, de systèmes d'armement ou de composants, ou de la prestation de services et de supports techniques liés aux armes.

2. Emetteurs ciblés

Dorval Asset Management exclut l'ensemble des émetteurs identifiés comme réalisant plus de 20% de leur chiffre d'affaires dans le secteur de l'armement (civil, militaire, conventionnel et nucléaire).

IV. Les énergies fossiles

1. Contexte et enjeux

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. Bien que ces différents combustibles fossiles aient tous un impact néfaste sur l'environnement, des disparités quant à leurs effets peuvent être observées. Le charbon, brique essentielle de la révolution industrielle des économies développées au XIX^{ème} siècle, est la source d'énergie la plus polluante. Ainsi, le charbon est près de 25 fois plus polluant que l'énergie solaire. Le charbon représente encore la plus importante source d'électricité dans le monde en représentant 36% du mix électrique mondial en 2022. En termes d'émissions, le charbon représente 40% des émissions annuelles de gaz à effet de serre mondiales.

Le Comité Scientifique et d'Expertise de l'Observatoire de la finance durable, classe parmi les énergies fossiles non conventionnelles les schistes bitumineux, l'huile et le gaz de schiste, le pétrole issu des sables bitumineux, le pétrole extra-lourd, les hydrates de méthane, le pétrole et gaz offshore ultra-profonds et les ressources fossiles pétrolières et gazières dans l'Arctique. Ces énergies fossiles non conventionnelles détruisent également directement les écosystèmes lors de leur processus d'extraction. L'exploitation des sables bitumineux entraînent la destruction de forêts entières. La fracturation hydraulique nécessaire pour extraire le gaz et le pétrole de schiste se traduit par une pollution des sols et des nappes phréatiques, provoque des séismes ainsi que d'importantes fuites de méthane dont le pouvoir de réchauffement est 25 fois supérieur à celui du CO₂.

Les scientifiques de l'Agence Internationale de l'Energie (IAE) et du groupe d'experts intergouvernemental sur l'évolution du climat (GIEC) ont rappelé que l'expansion de ces énergies fossiles conventionnelles et/ou non conventionnelles est incompatible avec l'engagement pris lors de la COP21 par 196 pays de maintenir le réchauffement climatique en-deçà des 2°C à horizon 2100 par rapport au niveau préindustriel.

Limiter le changement climatique nécessite donc une transformation en profondeur de nos modes de consommation, de notre mix énergétique pour aller vers des solutions moins carbonées portées par des engagements nationaux en faveur de la réduction des émissions de gaz à effet de serre.

Conscient de ces enjeux climatiques et du rôle actif que les institutions financières doivent jouer dans la transition énergétique, **Dorval Asset Management** s'inscrit dans la volonté de sa maison mère Natixis² de limiter son soutien aux entreprises dont l'activité dépend fortement de ces énergies fossiles et de contribuer ainsi à réduire la part de de ces énergies fossiles dans le mix énergétique mondial.

² Accédez au communiqué de presse de Natixis : <https://newsroom.groupebpce.fr/actualites/natixis-annonce-une-sortie-des-gaz-et-petrole-de-schiste-et-accelere-sa-sortie-complete-du-charbon-e1d6-7b707.html>

2. Emetteurs ciblés

▪ Charbon

Dorval Asset Management exclut 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.

De plus, sont exclus aussi les émetteurs identifiés comme développant de nouveaux projets d'exploration, d'extraction, de transport de charbon thermique.

Les entreprises dont l'activité principale a été identifiée comme reposant sur la production, le transport, la vente de charbon extrait par l'une des techniques d'extraction les plus agressives et survenant dans les Appalaches, dans l'Est des États-Unis sont également exclues.

Ces exclusions sont complétées par tout autre émetteur identifié comme réalisant plus de 20% de son chiffre d'affaires dans la filière du charbon.

▪ Les combustibles fossiles liquides ou gazeux non conventionnels

Dorval Asset Management exclut l'ensemble des 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

Dorval Asset Management exclut l'ensemble des émetteurs ayant été identifiés comme développant de nouveaux projets d'exploration, d'extraction, de raffinage de fossiles liquides ou gazeux conventionnels et/ou non conventionnels inclus dans la liste « Global Coal Exit List » de l'ONG Urgenwald.

V. Production d'électricité fortement carbonée

1. Contexte et enjeux

L'électrification, pilier omniprésent de notre quotidien, apparaît comme un important levier de décarbonation de notre société. L'Agence Internationale de l'Énergie (AIE) estime que d'ici 2050 les besoins en électricité seront multipliés par 3.

Cependant, toutes les sources d'électricité ne se valent pas d'un point de vue des émissions de gaz à effet de serre. En moyenne, une centrale à charbon émet 800 grammes de CO₂ pour produire 1 kWh alors qu'un champ éolien lui n'émet qu'une dizaine de grammes de CO₂ pour produire ce même kWh. Bien que les énergies renouvelables enregistrent une forte croissance, la production d'électricité à travers le monde reste principalement issue des énergies fossiles. En 2022, la production d'électricité mondiale était issue à 62% d'énergies fossiles.

Dans le cadre de l'élaboration de ses scénarios climatiques compatibles avec l'Accord de Paris, l'Agence Internationale de l'Énergie a fixé différents seuils d'intensité de CO₂ par kWh (cf. ci-dessous). Dans son scénario « Net Zero emission », l'AIE estime que la part des énergies fossiles dans la production d'électricité devra passer de près 62% en 2022 à 7% en 2050. Dans son scénario, l'AIE estime également que la capacité installée en énergies renouvelables devrait être multipliée par 8 par rapport à 2022 et générer près de 90% de l'électricité à travers le monde d'ici 2050.

Année	2023	2024	2025	2026	2027	2028
geqCO2/kWh	366	326	291	260	232	207

2. Emetteurs ciblés

- Secteurs liés à la production d'électricité

Dorval Asset Management exclut dès à présent l'ensemble des producteurs d'électricité ayant été identifié comme ayant une intensité carbone supérieure à 291 geqCO2 par kWh, conformément au seuil fixé par l'AIE en 2025.

VI. Le Tabac

1. Contexte et enjeux

La politique d'exclusion à l'égard des producteurs de tabac vise une meilleure prise en compte des critères extra-financiers dans les décisions d'investissement, conformément aux recommandations de grands référentiels normatifs internationaux, tels que les Principes pour l'Investissement Responsable des Nations-Unies ([PRI](#)), dont **Dorval Asset Management** est signataire depuis 2019.

En ce sens, **Dorval Asset Management** s'engage à ne plus soutenir le secteur du tabac, fortement controversé et contraire aux Objectifs du Développement Durable³ du Programme des Nations-Unies pour le développement et dont les impacts sociaux, sociétaux et environnementaux sont particulièrement négatifs.

Cette politique s'inscrit en cohérence avec la position de sa maison mère Natixis et son engagement à cesser ses activités de financement et d'investissement dans l'industrie du tabac⁴.

2. Emetteurs ciblés

Dorval Asset Management exclut l'ensemble des émetteurs identifiés comme réalisant plus de 5% de leur chiffre d'affaires dans le secteur du tabac allant de la production à la distribution, ou de produits contenant du tabac.

VII. La pornographie

1. Contexte et enjeux

La pornographie soulève des problématiques majeures en matière d'éthique, de droits humains et d'impact sociétal. De nombreux acteurs de ce secteur sont associés à des dérives telles que l'exploitation sexuelle, le non-respect des droits des travailleurs, ou encore la diffusion de contenus illégaux ou préjudiciables.

³ Pour en savoir plus sur les Objectifs de Développement Durable :

<http://www.undp.org/content/undp/fr/home/sustainable-development-goals.html>

⁴ Accédez au communiqué de presse de Natixis : <https://newsroom.groupebpce.fr/actualites/natixis-cesse-ses-activites-de-financement-et-dinvestissement-dans-lindustrie-du-tabac-9053-7b707.html>

2. Emetteurs ciblés

Dorval Asset Management exclut l'ensemble des émetteurs identifiés comme réalisant plus de 5% de leur chiffre d'affaires dans le secteur de la pornographie, allant de la production à la distribution.

VIII. Exclusions liées aux normes supranationales

1. Contexte et enjeux

a. Le respect des droits fondamentaux

Le Pacte Mondial des Nations Unies, lancé en 2000, est une initiative volontaire visant à encourager les entreprises à adopter des pratiques durables et socialement responsables. Il repose sur dix principes relatifs aux droits humains, aux normes internationales du travail, à l'environnement et à la lutte contre la corruption :

- **Droits de l'homme**
 1. Promouvoir et respecter la protection du droit international relatif aux droits de l'homme.
 2. Veiller à ne pas se rendre complices des violations des droits de l'homme.
- **Normes du travail**
 3. Respecter la liberté d'association et reconnaître le droit de négociation collective.
 4. Contribuer à l'élimination de toutes les formes de travail forcé ou obligatoire.
 5. Contribuer à l'abolition effective du travail des enfants.
 6. Éliminer la discrimination en matière d'emploi et de profession.
 6. Contribuer à l'élimination de toute discrimination en matière d'emploi et de profession.
- **Environnement**
 7. Appliquer l'approche de précaution face aux problèmes touchant l'environnement.
 8. Prendre des initiatives tendant à promouvoir une plus grande responsabilité en matière d'environnement.
 9. Favoriser la mise au point et la diffusion de technologies respectueuses de l'environnement.
- **Lutte contre la corruption**
 10. Agir contre la corruption sous toutes ses formes, y compris l'extorsion de fonds et les pots-de-vin.

Ces principes sont fondés sur plusieurs textes fondamentaux, tels que la Déclaration Universelle des Droits de l'Homme, les directives de l'Organisation Internationale du Travail concernant les droits fondamentaux des employés, la Déclaration de Rio sur l'environnement et le développement, ainsi que les conventions de l'ONU et de l'OCDE en matière de corruption.

Les violations des principes du Pacte Mondial des Nations Unies entraînent non seulement des impacts sociaux et environnementaux négatifs, mais peuvent également exposer les entreprises à des risques juridiques et financiers importants. Conscient de ces enjeux, **Dorval Asset Management** accorde une attention particulière à l'évaluation des pratiques des émetteurs afin de minimiser ces risques, notamment à travers la [politique de gestion des controverses](#).

b. Focus sur le blanchiment de capitaux, le financement du terrorisme, l'évasion fiscale et la corruption

Le blanchiment de capitaux, le financement du terrorisme, l'évasion fiscale et la corruption font peser un risque sur la stabilité financière et nuisent à la confiance dans les institutions politiques. **Dorval Asset Management** a fait le choix de s'appuyer sur les recherches et les dispositifs des grandes institutions internationales telles que le GAFI, l'Union Européenne et Transparency International dans l'intégration de ces risques à sa politique d'investissement.

En matière de blanchiment et de financement du terrorisme, **Dorval Asset Management** s'appuie sur les recommandations du Groupe d'Action Financière (GAFI) dont la mission est de superviser les tendances mondiales en matière de blanchiment d'argent et de financement du terrorisme. Dans le cadre de sa supervision, cet organisme intergouvernemental génère deux listes, une noire listant les pays à haut risque et nécessitant une action et une liste grise listant les pays qui se sont engagés à résoudre leurs lacunes en matière de blanchiment et de financement du terrorisme.

L'intégration des risques liés à l'évasion fiscale et à la corruption s'appuie respectivement sur les analyses de l'Union Européenne et de Transparency International.

Depuis 2017, l'Union Européenne a établi une liste noire des paradis fiscaux reposant sur 3 critères : la transparence fiscale, l'équité fiscale (ou « juste taxation ») et la mise en œuvre des mesures anti-BEPS (Base d'imposition et le transfert de bénéfice). Transparency International, fondée en Allemagne en 1993, s'attache à lutter contre la corruption des gouvernements et des institutions gouvernementales à travers la publication d'un indice de corruption allant de 0 à 100 (100 étant le meilleur) sur la base d'indicateurs publiés par les grandes institutions internationales telles que la Banque Mondiale et le Forum Economique Mondial.

En 2023, selon l'Observatoire Européen de la Fiscalité, les grandes entreprises ont transféré près de 950 milliards d'euros vers des paradis fiscaux en 2022. S'il est toujours difficile d'estimer le manque à percevoir pour les institutions fiscales européennes, l'ONG Tax justice Network évalue à 119 milliards d'euros par an la perte de recette liée à l'évasion fiscale dans l'Union Européenne. Les pays qui souffrent le plus de cette situation sont la France (31,4 milliards d'euros de pertes) et l'Allemagne (24,7 milliards).

2. Emetteurs ciblés

a. Le Pacte Mondial des Nations Unies (UN Global Compact)

Dorval Asset Management exclut l'ensemble des émetteurs privés soupçonnés de violations graves et/ou répétées d'un ou plusieurs principes du Pacte Mondial des Nations Unies (UN Global Compact). Elle repose sur la veille des controverses recensées principalement par notre partenaire externe MSCI.

b. Focus sur le blanchiment de capitaux, le financement du terrorisme, l'évasion fiscale et la corruption

Dorval Asset Management exclut l'ensemble des émetteurs publics et privés identifiés comme domicilié dans un pays ou territoire figurant sur les listes grises ou noires du GAFI et la liste de l'Union Européenne.

Dorval Asset Management exclut également l'ensemble des émetteurs publics identifiés comme présent dans un Etat ou un territoire ayant un indice de perception de la corruption publié par Transparency International strictement inférieur à 40/100.

IX. Les exclusions spécifiques au fonds Dorval European Climate Initiative

1. Les combustibles fossiles

a. Contexte et enjeux

Les combustibles fossiles, à savoir le charbon, le pétrole, et le gaz naturel, ont été les principales sources d'énergie pour l'économie mondiale depuis la révolution industrielle. Leur abondance, leur densité énergétique élevée, et leur facilité de transport et de stockage ont conduit à une dépendance massive des sociétés modernes à leur égard. Ces combustibles ont alimenté l'industrialisation, le développement des infrastructures, et l'urbanisation à une échelle sans précédent, contribuant ainsi à la croissance économique mondiale.

Cependant, cette dépendance aux combustibles fossiles a un coût environnemental élevé. Leur combustion libère d'importantes quantités de CO₂ et d'autres gaz à effet de serre dans l'atmosphère, ce qui est la principale cause du réchauffement climatique. En outre, l'extraction et l'exploitation des combustibles fossiles sont associées à la dégradation des écosystèmes, la pollution de l'air et de l'eau, et de graves risques pour la santé humaine.

Le principal enjeu lié aux combustibles fossiles est leur contribution au changement climatique. Pour limiter les effets catastrophiques de ce phénomène, il est essentiel de réduire rapidement les émissions de GES. Cela nécessite une transition énergétique globale, c'est-à-dire le passage d'une économie basée sur les énergies fossiles à une économie basée sur des sources d'énergies renouvelables et propres, comme le solaire, l'éolien, ou même l'hydroélectricité. Ainsi, l'objectif de limiter le potentiel de réchauffement sous 2°C d'ici 2100 fixé par l'Accord de Paris exige que plus de 80 % des réserves restent sous terre⁵.

Un autre enjeu majeur est la sécurité énergétique. Les réserves de combustibles fossiles sont limitées et leur extraction devient de plus en plus coûteuse, tant financièrement qu'écologiquement. À mesure que les ressources faciles d'accès s'épuisent, les techniques d'extraction deviennent plus invasives, comme le forage en eaux profondes et la fracturation hydraulique, exacerbant les impacts environnementaux et les risques d'accidents.

De plus, la dépendance aux combustibles fossiles crée des vulnérabilités économiques et géopolitiques. Les fluctuations des prix du pétrole, par exemple, peuvent provoquer des crises économiques, et les tensions liées au contrôle des ressources énergétiques peuvent conduire à des conflits.

b. Emetteurs ciblés

Dorval European Climate Initiative exclut l'ensemble des émetteurs identifiés comme développant de nouveaux projets d'exploration, d'extraction, de transport (de charbon, oléoduc ou gazoduc) et de raffinage de combustibles fossiles solides, liquides ou gazeux, ainsi que de nouvelles capacités de production d'électricité à partir de combustibles fossiles solides, liquides ou gazeux.

Le fonds exclut également l'ensemble des émetteurs identifiés réalisant plus de 5% de leurs chiffres d'affaires dans les activités suivantes présentes dans la chaîne de valeurs des combustibles fossiles :

- L'exploration, extraction, raffinage de combustibles fossiles solides, liquides et gazeux ;
- La production de produits dérivés de combustibles fossiles solides, liquides et gazeux ;
- Le transport/distribution et stockage de combustibles fossiles solides et liquides ;
- La production d'énergie sous forme d'électricité et/ou de chaleur, de chauffage et de refroidissement à partir de combustibles fossiles, liquides et gazeux ;
- La fourniture de combustibles fossiles solides et liquides.

Pour compléter ce dispositif d'exclusion, l'ensemble des émetteurs identifiés comme réalisant plus de 30% de leur chiffre d'affaires dans les activités suivantes dans la chaîne de valeurs des combustibles fossiles sont également exclus :

- Les services de fourniture de combustibles fossiles gazeux
- L'efficacité énergétique pour les sources d'énergie non renouvelables et les économies d'énergie liées à l'optimisation de l'extraction, du transport et de la production d'électricité à partir de combustibles fossiles ;
- La production, transport et la distribution/vente d'équipements et services réalisés auprès/à destination du secteur des combustibles fossiles.

⁵ Source : McGlade, C. and Ekins, P., The geographical distribution of fossil fuels unused when limiting global warming to 2°C

2. Le stockage, incinération et enfouissement des déchets sans capture des GES

a. Contexte et enjeux

L'Union Européenne génère en moyenne 2.2 milliards de tonnes de déchets par an dont près de 18% ont directement été enfouies en 2020. L'enfouissement des déchets entraîne une forte pollution des sols et des ressources en eaux, en raison de la diffusion dans les sols des résidus chimiques présents dans les déchets. L'incinération est également un mode de gestion des déchets très utilisé dans l'Union Européenne malgré ses rejets de résidus toxiques.

Face à la pollution émise par ces modes de gestion des déchets, les exigences environnementales européennes se sont accrues avec notamment la mise en application en 2020 du Pacte vert européen, plaçant la réduction et la valorisation des déchets comme axes privilégiés de la transition écologique.

Ainsi, dans le cadre de son Pacte Vert l'Union Européenne s'est fixée des objectifs clairs :

- 2024 : collecte séparée des déchets biodégradables ou recyclage à la source ;
- 2025 : recyclage de 55 % des déchets municipaux, de 65 % des déchets d'emballage et mise en place d'une collecte séparée des déchets textiles et des déchets dangereux produits par les ménages ;
- 2030 : recyclage de 60 % des déchets municipaux, de 70 % des déchets d'emballage et réduction des pertes alimentaires du producteur au consommateur ;
- 2035 : recyclage de 65 % des déchets municipaux et limitation à 10% en volume de la part des déchets municipaux mis en décharge.

b. Emetteurs ciblés

Dorval European Climate Initiative exclut ainsi l'ensemble des émetteurs identifiés dont plus de 30% du chiffre d'affaires résulte des activités suivantes :

- Les centres de stockage et d'enfouissement sans capture de GES ;
- L'incinération sans récupération d'énergie ;
- La production, transport et la distribution/vente d'équipements et services réalisés auprès du secteur.

3. L'exploitation forestière non durable

a. Contexte et enjeux

L'augmentation de la population mondiale, qui devrait atteindre près de 10 milliards de personnes d'ici 2050 selon l'ONU⁶, entraînera un besoin croissant de ressources et, par conséquent, une pression accrue sur le secteur de l'agriculture, la foresterie et autre utilisation des terres (AFOLU).

À cette fin, la gestion durable des forêts apparaît comme primordiale. Les forêts, et en particulier les sols forestiers, représentent en effet le deuxième puit de carbone en Europe, contribuant à réduire les émissions de gaz à effet de serre et à atteindre ainsi les objectifs fixés par l'accord de Paris.

b. Emetteurs ciblés

Dorval European Climate Initiative exclut ainsi l'ensemble des émetteurs dont plus de 30% du chiffre d'affaires provient des activités suivantes :

- L'exploitation forestière, sauf si elle est gérée de manière durable
- L'agriculture sur tourbière
- La production, transport et la distribution/vente d'équipements et services réalisés auprès du secteur.

⁶ Source : Nations Unies, La population

4. L'huile de Palme

a. Contexte et enjeux

Depuis une vingtaine d'années, l'huile de palme remplace petit à petit les graisses animales (saindoux, beurre) et végétales hydrogénées (colza, soja) dans l'agroalimentaire, en raison de son faible coût et de sa polyvalence mais également de son rendement plus élevé par hectare.

Principalement issue d'Asie du Sud-Est et d'Afrique de l'Ouest, l'expansion intensive de cette culture l'est une des principales causes de la déforestation tropicale, contribuant ainsi de manière significative au changement climatique. Chaque année, la production d'huile de palme est responsable de la déforestation de millions d'hectares de forêts tropicales, émettant ainsi d'importantes quantités de gaz à effet de serre. Selon les données de l'Union internationale pour la conservation de la nature (UICN), la déforestation due à l'huile de palme représente environ 8% des émissions mondiales de gaz à effet de serre. Cette expansion des cultures s'est traduite par la déforestation de près de 8.7 millions d'hectares de forêts en Indonésie, en Malaisie et en Papouasie-Nouvelle-Guinée.

La culture de l'huile de palme est également associée à d'autres effets néfastes sur le climat. Par exemple, la conversion des terres forestières en plantations de palmiers à huile entraîne la perte de biodiversité, affaiblissant ainsi la capacité des écosystèmes à stocker le carbone. Selon une étude publiée dans la revue Nature Climate Change, cette conversion des terres forestières en plantations de palmiers à huile a conduit à la perte d'environ 2,8 millions d'hectares de forêts tropicales entre 2001 et 2015. Les pratiques agricoles intensives utilisées dans la production d'huile de palme, telles que l'utilisation massive d'engrais et de pesticides, contribuent à la pollution de l'air et de l'eau, aggravant ainsi les impacts environnementaux.

En plus de la déforestation et de son impact sur le climat, l'huile de palme a également des effets néfastes sur la santé humaine. Sa forte teneur en acides gras saturés est associée à des problèmes de santé tels que les maladies cardiovasculaires.

b. Emetteurs ciblés

Dorval European Climate Initiative exclut l'ensemble des émetteurs identifiés comme réalisant plus de 5% de leur chiffre d'affaires dans la production ou la distribution d'huile de palme.

5. Les organismes génétiquement modifiés (OGMs)

a. Contexte et enjeux

Les organismes génétiquement modifiés (OGMs) agricoles ont vu le jour au milieu des années 90 et ont permis d'accroître de façon significative le rendement des cultures. D'un point de vue environnemental, les OGMs menacent les écosystèmes du sol en sécrétant des toxines pour se protéger de nuisibles qui vont par la suite s'infiltrer dans les sols, les cours d'eau et nappes phréatiques. De plus, ces toxines sont également toxiques pour un grand nombre d'animaux et dégradent ainsi la faune et la flore locale.

Les organismes génétiquement modifiés (OGMs) ont émergé dans les années 1980, mais leur introduction à grande échelle dans l'agriculture remonte au milieu des années 1990. Les OGMs sont créés par des techniques génétiques qui permettent de modifier l'ADN des organismes pour leur conférer de nouvelles caractéristiques, telles que la résistance aux parasites, aux maladies, aux conditions climatiques extrêmes, ou l'amélioration de la qualité nutritionnelle des aliments. Le recours aux OGMs s'est donc souvent justifié par la promesse d'augmenter les rendements agricoles, de réduire la dépendance aux pesticides et d'aider à nourrir une population mondiale croissante. Portés par quelques grandes entreprises de biotechnologie, les États-Unis, le Brésil, l'Argentine et le Canada sont devenus les principaux producteurs de cultures OGMs à l'échelle mondiale.

Cependant, la mise en œuvre des OGMs a rapidement soulevé de nombreuses questions et controverses. En effet, si les OGMs présentent des avantages potentiels pour l'agriculture, ils

soulèvent aussi d'importants défis environnementaux. Ils peuvent entraîner une contamination génétique des cultures traditionnelles, réduire la biodiversité, et provoquer l'apparition de mauvaises herbes et d'insectes résistants. Les toxines produites par certaines cultures OGM peuvent perturber les écosystèmes du sol et nuire aux espèces non ciblées, y compris les pollinisateurs.

De plus, l'usage accru d'herbicides lié aux OGMs contribue à la pollution des sols, de l'eau et de l'air. En effet, les écosystèmes sont directement altérés par l'utilisation de produits chimiques, comme le glyphosate, utilisés en conjonction avec les OGMs. Les toxines qu'ils produisent peuvent s'infiltrer dans les cours d'eau, les rivières et les nappes phréatiques, ce qui pose un problème de contamination des ressources en eau. Ces toxines sont aussi néfastes pour la faune et la flore locale, ainsi que sur la qualité et l'équilibre des sols.

Les OGMs soulèvent également des inquiétudes en matière de santé publique. Bien que des incertitudes subsistent, ils pourraient poser des risques significatifs pour la santé humaine, en particulier en ce qui concerne les effets d'une exposition directe à long terme à ces organismes et d'une exposition indirecte aux produits chimiques qui leur sont associés. Parmi les risques potentiels on retrouve le risque d'allergies, la résistance accrue aux antibiotiques, la toxicité potentielle des OGMs et l'impact sur la flore intestinale.

b. Emetteurs ciblés

Dorval European Climate Initiative exclut l'ensemble des émetteurs identifiés comme réalisant plus de 5% de leur chiffre d'affaires dans la recherche en ingénierie génétique, incluant donc toutes les entreprises qui modifient génétiquement des organismes (OGMs) à des fins agricoles ou de consommation humaine.

La méthodologie de MSCI sur laquelle **Dorval Asset Management** s'appuie pour cette exclusion ne prend pas en compte les cas suivants :

- Les entreprises pharmaceutiques ou autres qui mènent des recherches sur la modification génétique de l'ADN, des cellules T ou d'autres micro-organismes à des fins médicales, également connues sous le nom d'ingénierie génétique rouge et jaune ;
- Les entreprises qui produisent des OGMs destinés à être utilisés dans des produits industriels ou chimiques non destinés à la consommation humaine, également connus sous le nom d'ingénierie génétique blanche ;
- Les entreprises qui développent ou produisent des biocarburants à partir d'ingrédients issus de l'ingénierie génétique ;
- Les entreprises du secteur du papier qui possèdent ou exploitent des plantations d'arbres génétiquement modifiés ;
- Les entreprises de transformation alimentaire qui utilisent des ingrédients génétiquement modifiés ;
- Les entreprises qui sous-traitent la recherche en ingénierie génétique à des tiers ;
- Les entreprises qui fournissent uniquement des services pour les essais sur le terrain, la recherche et le développement d'OGMs ;
- Les entreprises qui n'utilisent des OGMs que dans le processus de production et dont le produit final ne contient pas d'OGMs.

A noter que la méthodologie de MSCI est susceptible d'évoluer.

6. Exclusions spécifiques à la dénomination du fonds

a. Contexte et enjeux

Dans le but de lutter contre le phénomène de greenwashing, l'Autorité européenne des marchés financiers (AEMF-ESMA) a souhaité que l'emploi des termes relatifs à l'ESG et au développement durable dans les dénominations des fonds soit justifiée de manière significative et cohérente dans les objectifs et la politique d'investissement du fonds.

Dans ce cadre-là, l'ESMA exige que le nom du fonds reflète de manière authentique les pratiques d'investissement durables et les critères ESG utilisés par le fonds. Ainsi, l'Autorité européenne a fixé des critères de seuils minimaux pour l'inclusion d'actifs durables dans un fonds qui porte des termes ESG dans son nom :

- Une proportion minimale de 80 % de ses investissements pour répondre à ses caractéristiques de durabilité ou à son objectif de durabilité
- L'application des exclusions PAB pour les termes liés à l'environnement

b. Emetteurs ciblés

Dorval Asset Management exclut l'ensemble des émetteurs ne respectant pas les critères d'exclusions des indices Paris-Aligned Benchmark (PAB) :

- Les entreprises dont les administrateurs d'indices de référence constatent qu'elles violent les principes du Pacte mondial des Nations unies ou les principes directeurs de l'Organisation de coopération et de développement économiques (OCDE) à l'intention des entreprises multinationales ;
- Les entreprises qui tirent au moins 10 % de leur chiffre d'affaires de la prospection, de l'extraction, de la distribution ou du raffinage de combustibles liquides ;
- Les entreprises qui tirent au moins 50 % de leur chiffre d'affaires de la prospection, de l'extraction, de la fabrication ou de la distribution de combustibles gazeux
- Les entreprises qui tirent au moins 50 % de leur chiffre d'affaires d'activités de production d'électricité présentant une intensité d'émission de GES supérieure à 100 g CO₂ e/kWh.

X. Identification des émetteurs ciblés

Dorval Asset Management s'appuie sur l'expertise de ses équipes pour l'identification des émetteurs ciblés. La société de gestion utilise différentes sources de données notamment celles de Natixis, de MSCI⁷, d'ISS (prestataires de données extra-financières), de Bloomberg et d'Urgewald. La société de gestion s'appuie également sur les listes d'exclusions des principaux fonds de pensions ou fonds souverains mondiaux reconnus pour leur démarche d'exclusion approfondie.

XI. Actualisation de la liste des émetteurs ciblés

La liste des émetteurs ciblés par cette politique est actualisée a minima chaque année et autant que nécessaire dans le cas d'une actualité majeure d'un émetteur. L'actualisation de la liste des émetteurs ciblés tient compte des différents éléments d'analyse à disposition et des résultats des actions d'engagement menées avec les émetteurs.

La liste des émetteurs ciblés est validée par la Direction Générale et la Responsable de la Conformité et du Contrôle Interne de **Dorval Asset Management**.

XII. Périmètre d'application

Les interdictions d'investissements sur les émetteurs des secteurs des armes controversées, de l'armement, des énergies fossiles, de la production d'électricité fortement carbonée, du tabac, ainsi que celles liées aux normes supranationales s'appliquent à tous les fonds ouverts et mandats de gestion de **Dorval Asset Management**.

⁷ Morgan Stanley Capital International (MSCI)

Le fonds Dorval European Climate Initiative exclut, en plus des exclusions communes à tous les fonds de **Dorval Asset Management**, les émetteurs concernés sur les secteurs des combustibles fossiles, du stockage, incinération et enfouissement des déchets sans capture des GES, de l'exploitation forestière non durable ainsi que ceux liés à l'huile de palme et aux organismes génétiquement modifiés (OGMs). Le fonds prend aussi en compte les exclusions spécifiques à la dénomination du fonds, notamment les exclusions ne respectant pas les critères des indices PAB encadrés par l'ESMA (European Securities and Markets Authority).

Les OPC externes que peuvent sélectionner les gérants de **Dorval Asset Management** ne sont pas concernés par cette politique d'exclusion.

XIII. Communication de la politique

Toutes les parties prenantes sont informées du contenu de la politique via une information générale sur la politique d'exclusion publiée sur le site Internet de **Dorval Asset Management** au sein de la rubrique « Investissement responsable > Notre expertise ESG > Documentation ESG ».

XIV. Contrôle des listes d'exclusion

Le respect des listes d'exclusion est contrôlé par l'équipe Conformité et Contrôle Interne. Ces listes sont paramétrées dans l'outil front to back : des contrôles automatiques sont effectués en pré-trade, bloquant systématiquement l'investissement à des titres émis par une société présente sur ces listes.

Un rapport sur le contrôle du respect de ces listes d'exclusion est présenté trimestriellement en Comité des Risques. La liste d'exclusion fait également l'objet de discussion lors des comités.