



## Article 10 (SFDR)

Publication en matière de durabilité  
relative aux fonds Article 8

**Dorval Convictions**

Janvier 2023

## I. Résumé

Sans objectif d'investissement durable	<p>Le Fonds promeut des caractéristiques environnementales ou sociales, mais n'a pas pour objectif l'investissement durable. La promotion de caractéristiques environnementales et sociales est soutenue par :</p> <ul style="list-style-type: none"><li>• Une notation ESG d'a minima 90% des valeurs détenues</li><li>• Un taux de sélectivité d'a minima 20% au sein de l'univers d'investissement résultant de l'application des politiques de gestion des controverses et d'exclusion de <b>Dorval Asset Management</b> et d'une notation minimum sur les piliers E (Environnement), S (Social) et G (Gouvernance) et sur la notation de synthèse ESG</li><li>• L'approche retenue doit également permettre d'obtenir un meilleur résultat que l'univers d'investissement des titres éligibles sur les deux indicateurs d'intensité ESG suivants :<ul style="list-style-type: none"><li>○ Signataires du Pacte Mondial de l'ONU : pourcentage des sociétés ayant signé le Pacte Mondial de l'ONU pondéré du poids des sociétés présentes dans le périmètre étudié.</li><li>○ 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.</li></ul></li></ul>
Caractéristiques environnementales ou sociales du produit financier	<p>Les caractéristiques environnementales promues par le Fonds portent principalement sur les aspects climatiques et de gestion des ressources. Les caractéristiques sociales promues concernent aussi bien la gestion des ressources humaines (conditions de travail, politique de formation, équilibre et transparence des rémunérations ou encore la promotion de la diversité, de la mixité et de l'égalité professionnelle) que la qualité des produits et services, évaluée sur les thèmes de la santé et de la sécurité.</p>
Stratégie d'investissement	<p>Inscrite au cœur de la stratégie d'investissement et du processus de gestion, la politique d'investissement socialement responsable (ISR) de la Société de Gestion définit les caractéristiques environnementales et sociales promues par le Fonds.</p> <p>Outre l'exclusion des valeurs qui ne respectent pas la politique d'exclusion interne<sup>1</sup> et/ou qui sont frappées de controverses sévères<sup>2</sup>, la mise en œuvre de la politique ISR de <b>Dorval Asset Management</b> conduit à la notation extra-financière de l'ensemble des valeurs de l'univers d'investissement. Chaque valeur est ainsi évaluée sur les piliers E (Environnement), S (Social) et G (Gouvernance) et à travers la note de synthèse ESG. La notation extra-financière contribue pour 30% à la notation globale de chaque valeur<sup>3</sup> qui conditionne l'éligibilité des valeurs comme leur poids maximum à l'actif du Fonds.</p> <p>En ce sens, l'exigence de la politique extra-financière de <b>Dorval Asset Management</b> sur l'environnement (enjeux climatiques, biodiversité, stress hydrique, etc.), sur le social (capital humain, sécurité, santé, etc.) et de bonne gouvernance (diversité, équité, respect des actionnaires minoritaires, transparence comptable et fiscale, etc.) contribue à privilégier une sélection de valeurs parmi les entreprises les plus vertueuses<sup>4</sup> selon les caractéristiques environnementales et sociales</p>

<sup>1</sup> Retrouver la politique d'exclusion ici : <https://www.dorval-am.com/investissement-responsable/notre-expertise-esg/#Documentation-ESG>

<sup>2</sup> Retrouver la politique de gestion des controverses ici : <https://www.dorval-am.com/investissement-responsable/notre-expertise-esg/#Documentation-ESG>

<sup>3</sup> La notation extra-financière contribue pour 30% à la notation globale de chaque valeur aux côtés de la notation financière (40%), de la note « Managers / Entreprises » (20%) qui sanctionne la qualité du tandem « Managers / Entreprises » et de la note « Thématiques » (10%) attribuée aux titres qui s'inscrivent dans les thématiques jugées porteuses au regard du scénario central de la Société de Gestion.

<sup>4</sup> Selon la méthodologie propriétaire de Dorval Asset Management

	promues par le Fonds. Cette exigence est également appuyée par le Label ISR du Fonds et les contrôles d'audit qui y sont associés.
Proportion d'investissements	L'analyse ESG du Fonds doit porter a minima sur 90% de la part de l'actif constitué des titres éligibles à notre analyse ISR (actions et titres de créance émis par des émetteurs privés et publics). Les investissements du Fonds seront a minima à 20% durables au sens de la réglementation SFDR.
Contrôle des caractéristiques environnementales ou sociales	Le contrôle des caractéristiques environnementales ou promues par le Fonds est assuré en pré-trade, post-trade et à travers la politique de contrôle permanent de la Société de Gestion. Il fait également l'objet de reporting périodiques. Ce contrôle est enfin complété par l'audit annuel du Label ISR dont bénéficie le Fonds.
Méthodes	<b>Dorval Asset Management</b> a développé une méthodologie propriétaire de notation qui est appliquée à l'ensemble des valeurs de l'univers d'investissement. Cette méthodologie intègre jusqu'à 200 indicateurs extra-financiers qui permettent d'évaluer les risques et les opportunités de chaque émetteur par rapport aux enjeux environnementaux, sociaux et de gouvernance. La notation finale assise sur les notions d'exposition et de gestion des enjeux et composée de bonus / malus en fonction de niveaux absolus ou relatifs, encadrent la sélection des titres retenus en portefeuille tout comme leur poids maximum à l'actif du Fonds.
Sources et traitement des données	La méthodologie propriétaire repose sur les données élémentaires de fournisseurs de données reconnus tels que MSCI, Ethifinance, ISS et Bloomberg. Ces données peuvent être complétées par des analyses internes à la société de gestion.
Limites aux méthodes et aux données	L'approche retenue de type « Best in Universe », privilégiant les entreprises les mieux notées d'un point de vue extra-financier indépendamment de leur secteur d'activité, peut créer des biais sectoriels assumés. Notre analyse s'appuie sur des données qualitatives et quantitatives communiquées par les entreprises ou fournies par les fournisseurs externes précités, dont certaines peuvent encore être parcellaires et hétérogènes. Ces données ne font pas systématiquement l'objet de vérification de leur qualité de la part de la société de gestion. Notre méthodologie accordant un poids minimum de 50% à la Gouvernance (pilier 'G') dans le mécanisme de notation ESG, certains risques/opportunités environnementaux ou sociaux peuvent donc être minimisés dans la note synthétique ESG qui en résulte.
Diligence raisonnable	L'évaluation extra financière est révisée a minima deux fois par an et actualisée au fil de l'eau en fonction d'informations et/ ou d'évènements relatifs à la vie des entreprises détenues en portefeuille, dont l'exposition à des controverses. Lors de chaque mise à jour, tout l'univers d'investissement et de fait, l'ensemble des valeurs en portefeuille, est automatiquement revu par les systèmes de contrôles mis en place.
Politiques d'engagement	La politique d'engagement actionnarial de <b>Dorval Asset Management</b> est la traduction des actions que nous nous engageons à mener pour obtenir une amélioration des pratiques des entreprises sur les dimensions E, S et G. En ce sens, la politique d'engagement actionnarial énonce les principes que nous défendons et, pour les valeurs détenues en portefeuille, dont nous vérifions la mise en œuvre (ou la sincérité de l'intention de mise en œuvre) à travers notre politique de vote. Elle s'articule autour de deux axes principaux (i) l'engagement individuel et (ii) l'engagement collaboratif et est disponible sur notre site internet depuis le lien <a href="https://www.dorval-am.com/uploads/Politique_d_engagement_actionnarial_202201_VF_a32c3a4763.pdf">https://www.dorval-am.com/uploads/Politique_d_engagement_actionnarial_202201_VF_a32c3a4763.pdf</a> . Lorsqu'un titre détenu en portefeuille est frappé d'une controverse, Dorval Asset Management entame un dialogue actionnarial avec l'entreprise concernée de façon individuelle sinon collaborative lorsqu'une action concertée paraît plus efficace.

Réalisation de  
l'objectif  
d'investissement  
durable

Le Fonds ne dispose pas d'un indice de référence aligné avec des caractéristiques environnementales et sociales.

## II. Sans objectif d'investissement durable

Le Fonds promeut des caractéristiques environnementales ou sociales, mais n'a pas pour objectif l'investissement durable. Cependant, le Fonds vise à investir a minima 20% de son actif net dans des investissements durables<sup>5</sup>.

Le principe de non-préjudice important aux différents objectifs environnementaux et sociaux est garanti par 3 grands piliers :

- L'analyse ESG du Fonds doit porter a minima sur 90% de la part de l'actif constitué des titres éligibles à notre analyse ISR (actions et titres de créance émis par des émetteurs privés et publics).

La note extra-financière (entre 0 et 100, 100 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 10 ou une note de gouvernance inférieure à 30 sont exclus de même que tous ceux dont la note extra-financière synthétique est inférieure à 40.

- Restrictions portées à l'univers d'investissement avec un taux de sélectivité a minima de 20% tel qu'exigé par le label ISR.

La définition de l'univers d'investissement d'actions éligibles repose sur le respect des principes extra financiers fondamentaux suivants :

- L'exclusion des sociétés qui enfreindraient la politique d'exclusion de **Dorval Asset Management**
- 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 de **Dorval Asset Management**
- 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**

Dans le cadre de la notation extra-financière des émetteurs, les principales incidences négatives (principal adverse impacts « PAI ») sont intégrées à plusieurs niveaux, dans la définition de l'univers d'investissement éligible et dans la construction du portefeuille et disponibles dans l'outil utilisé par les équipes de gestion pour la sélection de titres. L'ensemble des 14 indicateurs principaux pouvant avoir une incidence négative en matière de durabilité sont intégrés dans la méthodologie propriétaire de notation ESG DRIVERS de **Dorval Asset Management** via un système de bonus/malus.

- Engagements autour des objectifs extra-financiers que le Fonds vise à surperformer

La stratégie d'investissement du Fonds doit conduire à une surperformance sur les deux indicateurs extra-financiers suivants :

- **Signataires du Pacte Mondial de l'ONU** : pourcentage des sociétés ayant signé le Pacte Mondial de l'ONU pondéré du poids des sociétés présentes dans le périmètre étudié.
- **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.

<sup>5</sup> La définition de l'investissement durable selon Dorval Asset Management est disponible sur son site internet à cette adresse [https://www.dorval-am.com/uploads/Definition\\_investissement\\_durable\\_Dorval\\_AM\\_a66592cdc3.pdf](https://www.dorval-am.com/uploads/Definition_investissement_durable_Dorval_AM_a66592cdc3.pdf)

Pour autant, la performance extra-financière du Fonds sera appréciée à travers la publication d'indicateurs additionnels sur les dimensions : environnementale, sociale et de gouvernance (résultat du Fonds versus résultat de l'univers d'investissement) :

- **Intensité carbone (tCO<sub>2</sub>e/M\$ de chiffre d'affaires)** : quantité en tonnes d'émissions de carbone Scope 1<sup>6</sup> et 2<sup>7</sup> (émissions directes) par million de dollars de chiffre d'affaires réalisé pondéré du poids des sociétés présentes dans le périmètre étudié. Cet indicateur ne tient pas compte du Scope 3<sup>8</sup> (émissions indirectes).
- **Objectifs de réductions des émissions de carbone** : pourcentage des entreprises ayant un objectif quantitatif et explicite de réduction de leurs émissions de carbone pondéré du poids des sociétés présentes dans le périmètre étudié.
- **Promotion de la diversité** : pourcentage des entreprises ayant mis en place des actions pour développer la diversité au sein de leurs effectifs pondéré du poids des sociétés présentes dans le périmètre étudié.
- **Taux d'indépendance du Conseil d'Administration** : pourcentage des membres du Conseil d'Administration (CA) respectant les critères d'indépendance de MSCI pondéré du poids des sociétés présentes dans le périmètre étudié.
- **Note ESG** : au travers de la notation extra-financière définie par la méthodologie interne développée par **Dorval Asset Management** pondérée du poids des sociétés présentes dans le périmètre étudié

Ces indicateurs sont fondés sur les données de nos partenaires MSCI, Ethifinance (GAIA), ISS, Bloomberg et sur des données de recherche interne.

Le processus d'investissement intègre ces différents indicateurs dans la sélection des valeurs et la construction du portefeuille. Ces différents indicateurs sont directement intégrés dans la notation extra-financière des sociétés. Cette notation représente 30% de la notation synthétique finale d'une valeur, venant directement influencer la sélection, la pondération des valeurs et ainsi la construction du portefeuille. Ces critères servent également de base pour l'engagement et le dialogue actionnarial dans les sociétés investies par le Fonds.

### III. Caractéristiques environnementales ou sociales du produit financier

---

Les caractéristiques environnementales promues par le Fonds portent principalement sur les aspects climatiques et de gestion des ressources. Les caractéristiques sociales promues concernent aussi bien la gestion des ressources humaines (conditions de travail, politique de formation, équilibre et transparence des rémunérations ou encore la promotion de la diversité, de la mixité et de l'égalité professionnelle) que la qualité des produits et services, évaluée sur les thèmes de la santé et de la sécurité.

Parallèlement, les politiques d'exclusion et de gestion des controverses de **Dorval Asset Management** encadrent la gestion du Fonds. Sur les dimensions environnementales et sociales sont notamment concernées à ce titre, toutes les activités relatives au charbon qui représentent plus de 20% du chiffre d'affaires consolidé ou au tabac (5% du chiffre d'affaires consolidé) ainsi que toutes les controverses nées de sujets environnementaux ou sociaux.

La promotion de ces caractéristiques est directement traduite dans la notation extra-financière des émetteurs de l'univers d'investissement du Fonds et dans les indicateurs de durabilité retenus.

---

<sup>6</sup> Les émissions de scope 1 concernent les émissions émises directement par l'entreprise dans le cadre de son activité

<sup>7</sup> Les émissions de scope 2 concernent les émissions émises indirectement par l'entreprise via sa consommation en énergie

<sup>8</sup> Les émissions de scope 3 concernent les émissions émises indirectement lors des différentes étapes du cycle de vie du produit (approvisionnement, transport, utilisation, fin de vie, etc.)

## IV. Stratégie d'investissement

Inscrite au cœur de la stratégie d'investissement et du processus de gestion, la politique d'investissement socialement responsable (ISR) de la Société de Gestion définit les caractéristiques environnementales et sociales promues par le Fonds.

Outre l'exclusion des valeurs qui ne respectent pas la politique d'exclusion interne<sup>9</sup> et/ou qui sont frappées de controverses sévères<sup>10</sup>, la mise en œuvre de la politique ISR de **Dorval Asset Management** conduit à la notation extra-financière de l'ensemble des valeurs de l'univers d'investissement. Chaque valeur est ainsi évaluée sur les piliers E (Environnement), S (Social) et G (Gouvernance) et à travers la note de synthèse ESG. La notation extra-financière contribue pour 30% à la notation globale de chaque valeur qui conditionne l'éligibilité des valeurs comme leur poids maximum à l'actif du Fonds.

En ce sens, l'exigence de la politique extra-financière de **Dorval Asset Management** sur l'environnement, le social et la bonne gouvernance contribue à privilégier une sélection de valeurs parmi les entreprises les plus vertueuses<sup>11</sup> selon les caractéristiques environnementales et sociales promues par le Fonds. Cette exigence est également appuyée par le Label ISR du Fonds et les contrôles d'audit qui y sont associés.

Concrètement, la construction et la gestion du Fonds combinent approche financière et extra-financière et reposent sur :

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)
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
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

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. De même, faute de trouver en nombre suffisant des investissements correspondants à ces critères, les 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.

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

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

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.

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

### ▪ L'analyse financière

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

<sup>9</sup> Retrouver la politique d'exclusion ici : <https://www.dorval-am.com/investissement-responsable/notre-expertise-esg/#Documentation-ESG>

<sup>10</sup> Retrouver la politique de gestion des controverses ici : <https://www.dorval-am.com/investissement-responsable/notre-expertise-esg/#Documentation-ESG>

<sup>11</sup> Selon la méthodologie propriétaire de Dorval Asset Management



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 »).

Les principaux critères pris en compte relevant de l'analyse financière, sont (exemples) :

- La croissance des bénéfices
- Le « Price Earnings to Growth », c'est-à-dire le PER de l'action rapporté à la croissance des bénéfices attendue
- 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)

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.

#### ▪ L'analyse extra-financière

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.

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 spécificités sectorielles, géographiques et de taille de capitalisation. Les principaux enjeux retenus sont (liste non exhaustive) :

- 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
- 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

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 davantage représentés, cette approche peut créer des biais sectoriels assumés.

Notre méthodologie repose en partie sur des données élémentaires provenant de fournisseurs externes de données<sup>12</sup>. Ces données ne font pas systématiquement l'objet d'une 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

<sup>12</sup> Le détail des informations sur les fournisseurs de données utilisés est disponible dans le code de transparence de Dorval Asset Management disponible à l'adresse suivante : <https://www.dorval-am.com/investissement-responsable/notre-expertise-esg#Documentation-ESG>

environnementaux ou sociaux. Le pilier « Gouvernance » représente a minima 50% de la note ESG, note issue de la méthodologie ISR propriétaire de **Dorval Asset Management**.

Le taux d'analyse de notation extra-financière est de 90% minimum en capitalisation de l'actif net du placement collectif à l'exclusion des liquidités détenues à titre accessoire.

La définition de l'univers d'investissement d'actions éligibles repose sur le respect des principes extra financiers fondamentaux suivants :

- o L'exclusion des sociétés qui enfreindraient la politique d'exclusion<sup>13</sup> de **Dorval Asset Management**
- o 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>14</sup> de **Dorval Asset Management**
- o 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**

La note extra-financière (entre 0 et 100, 100 étant la meilleure notation) est établie sur chacun des trois piliers, E (enjeux environnementaux), S (enjeux sociaux) et G (enjeux de gouvernance). Les émetteurs ayant une note environnementale ou sociale inférieure à 10 ou une note de gouvernance inférieure à 30 sont exclus de même que tous ceux dont la note extra-financière synthétique est inférieure à 40.

La sélection des émetteurs publics est opérée en fonction de la méthodologie interne développée par **Dorval Asset Management** des émissions souveraines<sup>15</sup>. Les pays du dernier quintile de notation sont exclus de l'univers d'investissement initial.

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.

#### ▪ L'analyse du tandem « dirigeants / entreprises »

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 » :

- o « **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
- o « **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
- o « **Bâtisseurs** » : véritables créateurs de niche, ils ont la capacité de détecter une ou plusieurs opportunités de croissance à long terme
- o « **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 et sont souvent accompagnés dans leurs initiatives par un manager expérimenté

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

<sup>13</sup> La politique d'exclusion de Dorval Asset Management est disponible à l'adresse suivante : <https://www.dorval-am.com/investissement-responsable/notre-expertise-esg#Documentation-ESG>

<sup>14</sup> La politique de gestion des controverses de Dorval Asset Management est disponible à l'adresse suivante : <https://www.dorval-am.com/investissement-responsable/notre-expertise-esg#Documentation-ESG>

<sup>15</sup> Cf. paragraphe « VI. Notre Intégration des dimensions ESG » de la politique ISR de Dorval Asset Management (<https://www.dorval-am.com/investissement-responsable/notre-expertise-esg#Documentation-ESG>)



leur aptitude à délivrer dans la durée un surcroît de croissance autour de 2 notions : qualités de « développeur » et qualités de « gestionnaire ».

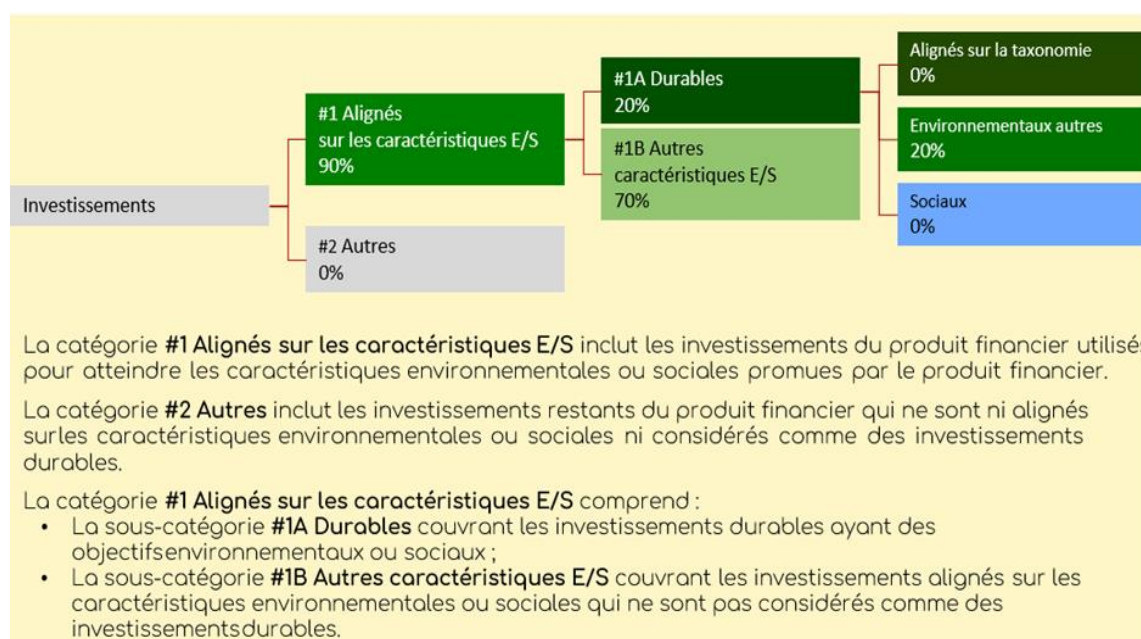
Ci-dessous la liste des critères évalués selon le type « développeur » et « gestionnaire » :

Qualités de « Développeur »	Qualités de « Gestionnaire »
Compétence métier / expérience et réseau relationnel / connaissance de l'environnement concurrentiel	Charisme / capacité à s'entourer / track record
	Capacité d'exécution / culture de la marge
Maîtrise de la croissance	Implication dans le capital / convergence d'intérêts

La note « Manageurs » est la troisième composante de la note finale de chaque valeur détenue par le Fonds.

## V. Proportion d'investissements

Dans le cadre du processus d'investissement du Fonds, a minima 90% de l'actif net du Fonds seront investis dans des émetteurs alignés sur les caractéristiques environnementales et sociales promues. Le Fonds vise également à investir 20% de son actif net dans des investissements durables.



La catégorie **#1 Alignés sur les caractéristiques E/S** inclut les investissements du produit financier utilisés pour atteindre les caractéristiques environnementales ou sociales promues par le produit financier.

La catégorie **#2 Autres** inclut les investissements restants du produit financier qui ne sont ni alignés sur les caractéristiques environnementales ou sociales ni considérés comme des investissements durables.

La catégorie **#1 Alignés sur les caractéristiques E/S** comprend :

- La sous-catégorie **#1A Durables** couvrant les investissements durables ayant des objectifs environnementaux ou sociaux ;
- La sous-catégorie **#1B Autres caractéristiques E/S** couvrant les investissements alignés sur les caractéristiques environnementales ou sociales qui ne sont pas considérés comme des investissements durables.

## VI. Contrôle des caractéristiques environnementales ou sociales

Le contrôle du respect des caractéristiques environnementales, sociales et d'investissement durable est effectué de la façon suivante :

- 1<sup>er</sup> : contrôles pré-trade  
Les gérants vérifient le caractère environnemental, social et 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>e</sup> : contrôles post trade  
Le respect des différents seuils minimum d'investissement dans les portefeuilles est contrôlé « post trade » à travers un reporting quotidien « Contrôle DRIVERS » analysé par

le Middle Office de **Dorval Asset Management**. 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.

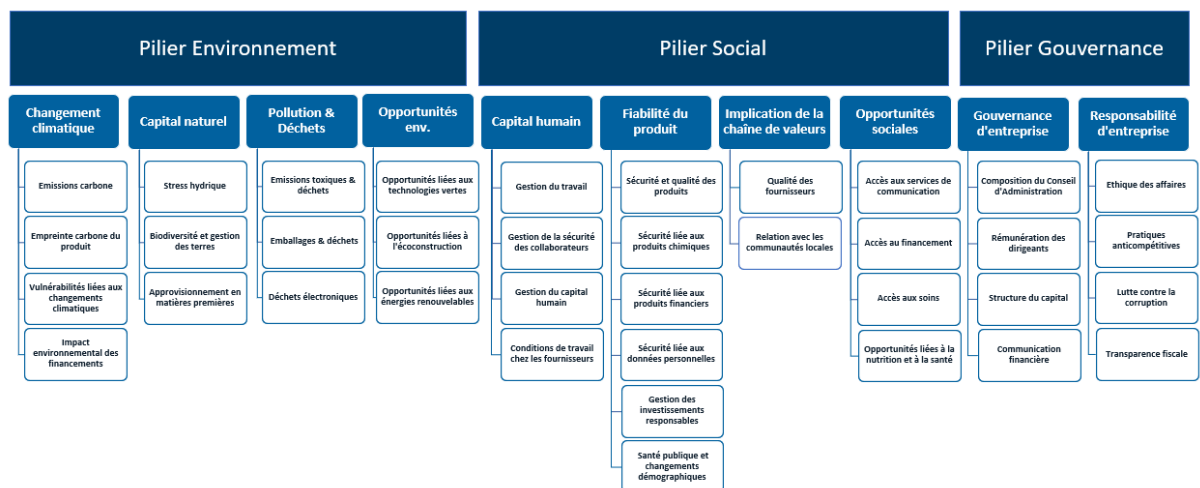
- 3<sup>e</sup> : reporting de contrôle de l'application de la stratégie ESG  
**Dorval Asset Management** communique à travers différents documents réglementaires périodiques, le pourcentage d'investissement durable de chaque fonds (EET et rapport annuel) afin d'informer l'ensemble de nos parties prenantes.
- 4<sup>e</sup> : contrôle permanent  
Le respect des seuils minimum d'investissements 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>e</sup> : Comité ESG trimestriel  
Un point sur les contrôles relatifs à la politique ISR/ESG de **Dorval Asset Management** est effectué lors des comités trimestriels ESG.

## VII. Méthodes

Fondée sur les informations issues de nos partenaires MSCI, ISS, Ethifinance (GAIA), Bloomberg et de données de recherche interne, notre méthodologie propriétaire ESG, « Drivers », permet d'établir une notation des émetteurs au sein des univers d'investissement de chaque fonds. La notation des émetteurs est révisée a minima deux fois par an et actualisée au fil de l'eau en fonction d'informations et/ ou d'évènements relatifs à la vie des entreprises détenues en portefeuille.

Elle repose sur les principes suivants :

- **Détermination et pondération** interne des enjeux ESG après la 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 celle-ci



Pour ce faire, les équipes de gestion et les analystes financiers et extra-financiers prennent en compte plus de 30 enjeux ESG basés sur un ensemble d'indicateurs qualitatifs et quantitatifs et mettent plus particulièrement l'accent sur 12 d'entre eux.

Cette grille de matérialité des enjeux ESG s'appuie sur MSCI, les travaux du Sustainability Accounting Standards Board (SASB) et enfin la connaissance et l'analyse micro et macroéconomique de la société de gestion.

Les enjeux choisis pour l'évaluation ESG sont identifiés sur le principe de matérialité et permettent de retenir les éléments pouvant avoir un risque significatif sur la performance de l'entreprise et modifier sa valorisation sur le moyen-long terme.

- **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

Concernant la notation des enjeux, **Dorval Asset Management** retient pour chacun des enjeux clés, une note d'exposition de l'entreprise au risque et/ou à l'opportunité considéré(e) (Exposure score) ainsi que la manière dont le management gère cette exposition (Management score). Pour les valeurs dont le suivi par MSCI est retenu, Exposure Score et Management Score sont ceux établis par MSCI. Pour les valeurs issues de l'univers d'Ethifinance (GAIA), Exposure Score et Management Score sont établis par **Dorval Asset Management** à partir des informations élémentaires fournies par Ethifinance.

Dans le cas où la société n'est pas couverte par MSCI ou par Ethifinance, un questionnaire est constitué par la société de gestion en tenant compte de la grille de matérialité sectorielle permettant une comparabilité avec l'analyse issue de MSCI. 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 à 500 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.

**Dorval Asset Management** s'appuie également sur différents indicateurs bruts fournis par MSCI, Ethifinance, Bloomberg et ISS pour établir sa notation.

Le pilier « Gouvernance » représente à minima 50% de la note ESG, note issue de la méthodologie ISR propriétaire de **Dorval Asset Management**. 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.

## VIII. Sources et traitement des données

---

La méthodologie propriétaire de notation extra-financière de **Dorval Asset Management** s'appuie sur les informations issues de nos partenaires MSCI, ISS, GAIA, Bloomberg ainsi que

sur des données de recherches internes. Ces informations élémentaires<sup>16</sup> des fournisseurs de données sont retenues pour établir la notation extra-financière des émetteurs par la société de gestion elle-même. Ces données élémentaires sont restituées par nos partenaires depuis les communications officielles des émetteurs ; seules les données prospectives (ex. : projection de trajectoire de température) relèvent de l'estimation.

## IX. Limites aux méthodes et aux données

---

Les données des fournisseurs externes ne font pas systématiquement l'objet de vérification de leur qualité de la part de la société de gestion. Certains enjeux matériels peuvent également ne pas être évalués en cas d'absence d'information. Dans ce cas, la notation ESG s'effectue sur les enjeux pour lesquels la société de gestion dispose de données. Les données manquantes n'affectent pas la notation de l'émetteur pouvant ainsi créer un biais. Enfin, notre méthodologie accordant un poids minimum de 50% à la Gouvernance (pilier 'G') dans le mécanisme de notation ESG, certains risques/opportunités environnementaux ou sociaux peuvent donc être minimisés dans la note synthétique ESG qui en résulte.

## X. Diligence raisonnable

---

L'évaluation extra-financière est révisée a minima deux fois par an et actualisée au fil de l'eau en fonction d'informations et/ ou d'événements relatifs à la vie des entreprises détenues en portefeuille.

Par ailleurs, les principales incidences négatives (principal adverse impacts « PAI ») sont intégrées à plusieurs niveaux à la fois dans la définition de l'univers d'investissement éligible et dans la construction du portefeuille, et sont également disponibles dans l'outil utilisé par les équipes de gestion pour la sélection de titres. L'ensemble des 14 indicateurs principaux pouvant avoir une incidence négative en matière de durabilité est intégré dans la méthodologie propriétaire de notation « ESG DRIVERS » de **Dorval Asset Management** via un système de bonus/malus.

Parallèlement et en ligne avec sa stratégie d'Investissement Responsable, **Dorval Asset Management** a établi une gestion stricte des controverses. Une analyse approfondie et proactive des controverses concernant les valeurs en portefeuille est réalisée lors des réunions de gestion hebdomadaires. L'équipe de gestion procède à l'évaluation de la controverse qui, dans un délai de 24 heures à 10 jours maximum, peut aboutir – en coordination avec la Direction Conformité, Contrôle Interne et Risques – à l'exclusion de la valeur dans tous les portefeuilles où elle est présente. 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.

L'actualisation de l'ensemble de ces données (évaluation extra-financière, principal adverse impact et controverses) équivaut à une réinitialisation (logique « annule et remplace ») de tout le référentiel utilisé. En conséquence et pour application immédiate, l'univers d'investissement dans son intégralité (englobant de fait les valeurs en portefeuille) est automatiquement revu par les systèmes de contrôles mis en place<sup>17</sup> afin de valider le caractère « investissement durable » des émetteurs comme le respect des engagements relatifs à la promotion des caractéristiques environnementales et sociales du portefeuille.

---

<sup>16</sup> Pour établir sa propre notation extra-financière, Dorval Asset Management ne s'appuie pas sur les notations synthétiques des fournisseurs de données mais sur les informations élémentaires, quantitatives ou qualitatives, qu'ils communiquent

<sup>17</sup> Cf. VI. Contrôle des caractéristiques environnementales ou sociales

## XI. Politiques d'engagement

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 – que la politique de vote de **Dorval Asset Management** conforte – et par nos rencontres régulières avec les entreprises.

Au sein de notre méthodologie de notation « DRIVERS », la société de gestion met notamment l'accent sur les enjeux de gouvernance suivants :

- **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 et éthique des affaires

La stratégie ISR de **Dorval Asset Management** s'articule également autour d'une politique d'engagement actionnarial, qui traduit notre volonté de mettre en œuvre des actions visant à améliorer les pratiques des entreprises sur les dimensions E, S et G. Cette politique repose sur deux axes principaux :

- **L'engagement individuel**

**Dorval Asset Management** s'entretient régulièrement avec les instances dirigeantes des entreprises détenues dans le Fonds, concernant leur intégration des critères ESG.

En parallèle à ce dialogue régulier, **Dorval Asset Management** assume son rôle d'actionnaire pour soutenir les (resp. s'opposer aux) résolutions en ligne (resp. en contradiction) avec sa politique de vote. Cette politique propriétaire est un élément clé de notre politique d'engagement actionnarial et reflète les attentes de **Dorval Asset Management**, envers les sociétés dans lesquelles nous prenons des participations, à intégrer les risques en matière de durabilité. Elle est caractérisée par divers principes fondamentaux :

- L'indépendance du Conseil d'administration
- La diversité du Conseil d'administration
- Un taux de présence élevé au Conseil d'administration
- L'indépendance des comités clés du Conseil d'administration
- Les compétences du Comité d'Audit
- La nomination et rémunération des commissaires aux comptes

La prise en compte des risques et enjeux environnementaux et sociaux fait partie intégrante d'une bonne gestion d'une entreprise à même de créer de la valeur sur le long terme. À ce titre, **Dorval Asset Management** encourage les entreprises à améliorer leurs pratiques et à mieux les retranscrire de manière claire et régulière sur ces sujets. **Dorval Asset Management** favorisera systématiquement les résolutions favorables à la publication d'éléments concernant la prise en compte des questions environnementales, sociales et de gouvernance dans la communication stratégique et financière de l'entreprise.

Au nom des fonds qu'elle gère (actionnaires de l'entreprise considérée) et en tant que responsable vis-à-vis des porteurs de parts de ces fonds, **Dorval Asset Management** positionne ainsi le dialogue avec les instances dirigeantes de l'entreprise comme point de départ de sa politique d'engagement individuel. Les indicateurs environnementaux, sociaux et de gouvernance tels qu'énoncés ci-dessus et reportés dans les reportings extra-financier et climatique du Fonds reflètent la philosophie ISR de **Dorval Asset Management** et les principales attentes extra-financières que nous espérons voir dans les sociétés dans lesquelles nous prenons des participations. En ce sens, ces indicateurs servent de base pour engager la discussion et le dialogue actionnarial tout au long de l'année auprès de ces entreprises et permettent également d'engager des campagnes ciblées sur une « thématique » extra-financière bien précises.

- **L'engagement collaboratif**

Au-delà de son engagement individuel, **Dorval Asset Management** s'engage en collaborant avec les acteurs majeurs des Places françaises et internationales et milite ainsi en faveur d'une finance durable aux côtés des autres actionnaires des sociétés détenues en portefeuille

- **Gestion des controverses**

Lorsqu'un titre détenu en portefeuille est frappé d'une controverse, **Dorval Asset Management** entame un dialogue actionnarial avec l'entreprise concernée.

- Le dialogue actionnarial directe pour la gestion des controverses

S'il s'agit d'une valeur pour laquelle **Dorval Asset Management** dispose d'une influence directe (connaissance du management et/ou poids important du titre dans un ou plusieurs OPC gérés), les équipes s'appuient sur son engagement actionnarial individuel pour faire part de son opinion et des mesures attendues/souhaitées.

Depuis 2020, une seule entreprise a été concernée, à deux reprises. A chaque fois, **Dorval Asset Management** a publié un communiqué de presse en même temps qu'elle a entamé un dialogue direct avec le management de la société.

- Le dialogue actionnarial au travers de l'engagement collaboratif

Lorsqu'une action concertée paraît plus efficace, **Dorval Asset Management** s'engage aux côtés d'autres acteurs de la finance pour obtenir des changements de pratiques qui ont pu être à l'origine de controverses. Ce fut notamment le cas auprès des maisons de retraite après le scandale révélé en 2022.

## **XII. Lorsqu'un indice est désigné comme indice de référence pour atteindre les caractéristiques environnementales ou sociales promues par le produit financier, « Indice de référence désigné ».**

---

Le Fonds ne dispose pas d'un indice de référence aligné avec des caractéristiques environnementales et sociales.