



# La politique ISR de Dorval Asset Management

Date de validation du présent document : 29/12/2023

## Table des matières

I. NOTRE PHILOSOPHIE : DONNER DE LA VALEUR A VOS VALEURS .....	3
II. NOTRE VISION : FAVORISER LE MONDE DE DEMAIN .....	4
III. UNE DEMARCHE RENFORCEE EN COHERENCE AVEC SON HISTORIQUE.....	4
IV. NOTRE ORGANISATION .....	6
V. NOTRE METHODOLOGIE D'ANALYSE ESG .....	7
VI. NOTRE INTEGRATION DES DIMENSIONS ESG.....	10
VII. COMMUNICATION .....	18
VIII. CONTROLES .....	19

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

- Investir nécessite une analyse approfondie et une compréhension fine de l’environnement économique et des marchés financiers pour apprécier la direction à prendre et la trajectoire à suivre.

L’approche de **Dorval Asset Management** consiste à conjuguer la macro-économie, la micro-économie, les niveaux de valorisation et le momentum des marchés. Nos macro-économistes décryptent l’actualité pour caractériser le cycle économique, base de l’allocation d’actifs à envisager. Ils identifient ainsi les thématiques d’investissement les plus adaptées à l’environnement et orientent les gérants-analystes dans leurs recherches d’entreprises performantes. L’évaluation des tendances sectorielles croisée avec l’étude des niveaux de valorisation et l’analyse technique, complètent le dispositif et favorisent le choix de nos convictions en matière de construction de portefeuilles et de sélection de valeurs.



Jean-François Baralon  
Directeur général



Stéphane Furet  
Directeur général délégué en charge des gestions actions

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

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

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

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

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

Filiale de Natixis Investment Managers, **Dorval Asset Management** rassemble 23 experts de la gestion d’actifs : nos clients ont le bénéfice du savoir-faire et de l’agilité d’une structure entrepreneuriale associée à la caution d’un acteur de premier plan au niveau mondial.

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

- Une exposition pilotée aux actifs risqués à travers la gamme « Dorval Convictions »
- La gamme « Dorval Manageurs » pour une exposition pure et lisible aux actions françaises et européennes
- Une gestion actions à impact environnemental via le fonds « Dorval European Climate Initiative » qui met l’intensité verte et la décarbonation au cœur de son processus de gestion pour apporter une réponse à une demande forte des investisseurs de plus en plus engagés, qui privilégient des approches ciblées sur des thématiques particulières à l’instar du changement climatique
- Une gestion actions internationales à travers la gamme « Dorval Global » et pour participer à la croissance mondiale.
- Enfin une équipe de 5 collaborateurs dédiés à la gestion sous mandat (gestion privée et gestion de fortune) pour vous accompagner au plus près de vos attentes



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

## II. Notre vision : favoriser le monde de demain

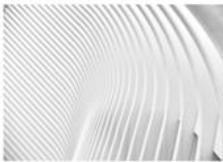
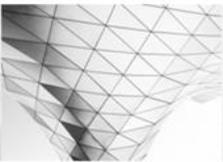
L’épargne financière connaît des changements profonds. L’évolution de notre société bouleverse les habitudes du monde d’hier et nous renvoie face à notre avenir. L’industrie de la finance et celle de la gestion d’actifs en particulier, ont un rôle majeur à jouer pour redessiner les contours du monde de demain. Notre approche, à son échelle et en parfaite cohérence avec les engagements de Natixis Investment Managers en la matière, s’inscrit pleinement et ouvertement dans cette entreprise. Portée par l’ensemble des collaborateurs de Dorval AM, elle se veut authentique et sincère, engagée et crédible

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

A son échelle et en parfaite cohérence avec les engagements de Natixis Investment Managers en la matière, **Dorval Asset Management** s’inscrit pleinement et ouvertement dans cette entreprise. Portée par l’ensemble des collaborateurs de **Dorval Asset Management**, notre approche se veut authentique et sincère, engagée et crédible.

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

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

				
<b>La philosophie</b>	<b>L’approche</b>	<b>Un modèle propriétaire</b>	<b>Une intégration sur tous les fonds ouverts</b>	<b>La cohérence ISR / RSE</b>
Investir, c’est parier sur le monde de demain et <b>contribuer</b> au développement de solutions responsables et durables, porteuses de sens	Des <b>opportunités</b> et risques ESG évolués à chaque étape des processus d’investissement et directement intégrés à la construction des portefeuilles et la sélection des valeurs	Une notation ESG de chaque émetteur, fonction de son exposition / sa gestion des enjeux ESG, avec une sensibilité particulière autour de la <b>gouvernance</b> (50% min.) via notre outil propriétaire DRIVERS <sup>1)</sup>	Une <b>intégration</b> sur tous les fonds ouverts de la gamme – tous porteurs du label d’Etat ISR – en respectant / enrichissant la spécificité de chaque processus de gestion	Notre approche d’investisseur responsable doit logiquement s’appliquer à <b>notre propre organisation</b> dans la relation quotidienne avec nos parties prenantes

## III. Une démarche renforcée en cohérence avec son historique

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

L’approche de **Dorval Asset Management** consiste à conjuguer la macro-économie, la micro-économie, les niveaux de valorisation et le momentum des marchés. Nos macro-économistes décryptent l’actualité pour caractériser le cycle économique, base de l’allocation d’actifs à envisager. Ils identifient ainsi les thématiques d’investissement les plus adaptées au contexte et orientent les gérants-analystes dans leurs recherches d’entreprises performantes.

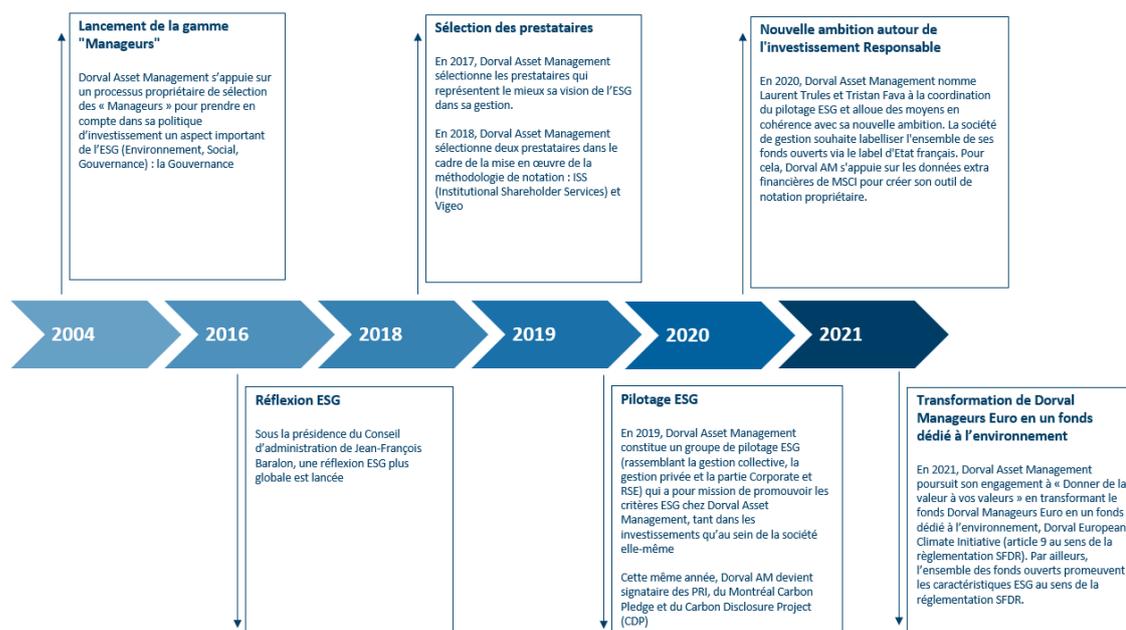
L'évaluation des tendances sectorielles croisée avec l'étude des niveaux de valorisation et l'analyse technique, complètent le dispositif et favorisent le choix de nos convictions en matière de construction de portefeuilles et de sélection de valeurs.

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

Depuis 2004 et le lancement du fonds Dorval Manageurs en 2005 par Stéphane Furet, **Dorval Asset Management** s'appuie sur un processus de sélection des « Manageurs » pour prendre en compte dans sa politique d'investissement, la gouvernance, un des trois piliers de l'ESG (Environnement, Social, Gouvernance). Les gérants de la gamme « Manageurs » sont convaincus que la valeur d'une société dépend de la qualité du tandem dirigeant – entreprise : leur opinion sur les sociétés est ainsi en partie basée sur la contribution des manageurs à la croissance de leur entreprise. Cette analyse fine et précise est réalisable grâce aux échanges réguliers (700 contacts par an<sup>1</sup>) avec les dirigeants des sociétés dans lesquelles **Dorval Asset Management** prend des participations.

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

Jusqu'en 2019, **Dorval Asset Management** s'est appuyée sur les données des fournisseurs Vigeo et ISS pour sa recherche extra financière. En 2020, la méthodologie évolue, **Dorval Asset Management** élabore sa propre méthodologie de notation extra financière « **Drivers<sup>2</sup>** » grâce au nouveau partenariat noué avec MSCI, remplaçant Vigeo pour la recherche ESG en externe.



En 2020, **Dorval Asset Management** renforce son statut d'investisseur responsable tant vis-à-vis de ses clients et partenaires qu'auprès des entreprises dans lesquelles la société de gestion prend des participations. Cet engagement est concrétisé par la labellisation de l'ensemble de ses fonds ouverts auprès du label d'Etat ISR. La société de gestion s'associe également à des instances de Place influentes de la finance durable (cf. point VII ci-après).

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

<sup>1</sup> 500 environ en 2021 compte-tenu de la pandémie COVID et du plus faible nombre de réunions réalisables

<sup>2</sup> **Drivers** : Dorval Responsible Investment, EnviRonnemental and Sustainable

- Tous les fonds ouverts de la société de gestion sont classifiés 8 au sens de la réglementation européenne SFDR (« Sustainable Finance Disclosure Regulation »)

Le fonds « Dorval Managers Euro » est transformé en un fonds à impact environnemental « Dorval European Climate Initiative », classifié « Article 9 » au sens de la réglementation SFDR et labellisé auprès du label d'Etat Greenfin.

En 2023, **Dorval Asset Management** noue un nouveau partenariat avec GAIA Research pour améliorer sa couverture des petites et moyennes valeurs.

## IV. Notre organisation

**Dorval Asset Management** a défini une organisation visant à impliquer l'ensemble des 23 collaborateurs dans sa démarche ISR. Trois comités internes structurent la démarche dont Tristan Fava et Laurent Trules – gérants, analystes et coordinateurs de l'Investissement Responsable – assurent la coordination opérationnelle :

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

## Dorval Asset Management

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



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



Notre équipe à taille humaine de 23 professionnels dispose d'expertises complémentaires dans le domaine de la gestion d'actifs



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

La politique ISR de **Dorval Asset Management** s'applique à tous les fonds ouverts de **Dorval Asset Management**.

L'équipe de recherche (gérants et analystes) est composée de huit personnes au 29 décembre 2023. Dans le cadre de la politique d'Investissement Responsable, les analystes/gérants ont la responsabilité de l'analyse financière et de l'analyse extra financière, avec une allocation de leur temps de 20% à 30% à cette dernière, soit 3 ETP<sup>3</sup>. Un contrat d'alternance (ou de stage) est également dédié à ces sujets.

L'ensemble des collaborateurs est sensibilisé à l'investissement responsable. Depuis 2019, 20 collaborateurs dont les métiers ont été évalués comme prioritaires, ont suivi plus de 580 heures de formation sur ces enjeux.

Dans ce cadre, l'ensemble de l'équipe de gestion, les Product Specialists, le Marketing et la Responsable de la Conformité et du Contrôle Interne (RCCI) ont suivi en 2019 une formation auprès du PRI Academy afin de renforcer la culture ESG chez **Dorval Asset Management**. Cette certification est reconnue comme la « référence internationale en matière de formation ESG ». Elle se concentre sur l'identification et la mise en œuvre des facteurs ESG dans la prise de décision d'investissement. La formation explore les principes clés de l'Investissement Responsable, utilise des études de cas concrets pour illustrer la matérialité des enjeux ESG dans les entreprises, introduit des stratégies pour identifier et gérer de nouvelles approches du risque ESG et des méthodes pour intégrer les données de durabilité dans la modélisation financière. Cette certification a pour but de former l'ensemble des collaborateurs aux enjeux environnementaux, sociaux et de gouvernance, leurs impacts sur l'analyse traditionnelle et le processus de gestion. Dans ce cadre les collaborateurs de **Dorval Asset Management** ont pu notamment approfondir leurs connaissances sur des sujets aussi divers que le développement d'un plan d'engagement, l'identification des différentes approches possibles pour l'analyse ESG ou encore les outils de reporting extra financiers.

En 2020, les équipes de gestion de **Dorval Asset Management** ont participé à la formation diplômante CESGA (Certified Environmental Social and Governance Analyst) décernée par la Société Française des Analystes Financiers (SFAF). L'association est une référence dans l'analyse financière depuis 1967, et propose aujourd'hui une formation diplômante européenne sur l'analyse ESG. Ce certificat européen a pour objectif d'apporter une formation approfondie sur l'intégration des facteurs ESG dans le processus de gestion ; la sélection des enjeux ESG clés en fonction de spécificités des secteurs ; l'utilisation pertinente des rapports ESG des entreprises ; les différentes stratégies ESG.

Au total ce sont mille heures de formation qui ont été dispensées à l'ensemble de la gestion collective, à la multigestion et au Directeur Général afin d'obtenir ce certificat. Ainsi, l'ensemble des équipes de gestion dispose du certificat du PRI Academy ou du CESGA ou les deux.

## V. Notre méthodologie d'analyse ESG

---

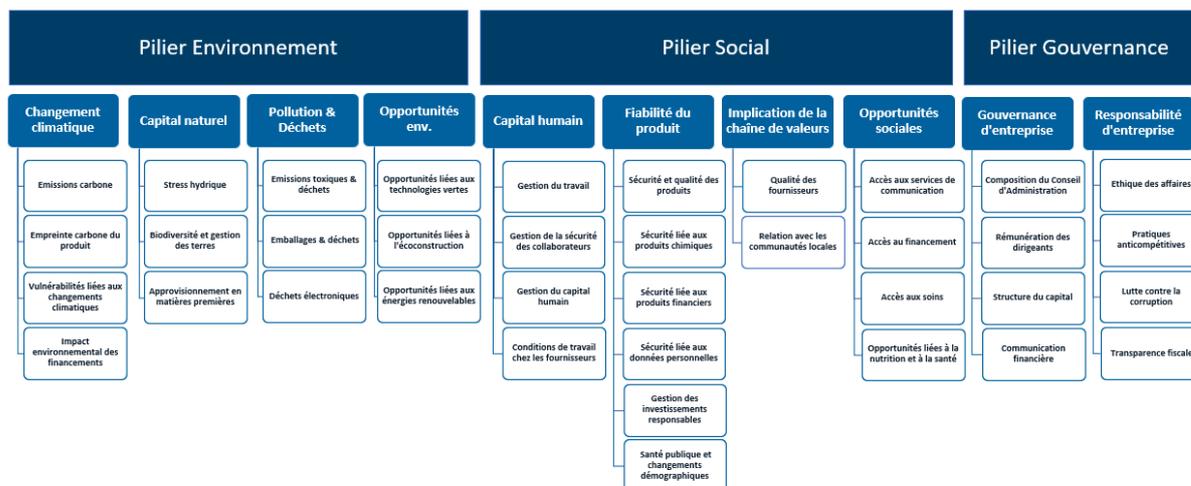
Fondée sur les informations issues de nos partenaires MSCI, ISS, GAIA et de données de recherche interne, notre méthodologie propriétaire ESG permet d'établir une notation des émetteurs au sein des univers d'investissement de chaque fonds. La notation des émetteurs est révisée a minima annuellement et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

Elle repose sur les principes suivants :

- **Détermination et pondération** interne des enjeux ESG 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

---

<sup>3</sup> ETP : Equivalent Temps Plein



Pour ce faire, les équipes de gestion et les analystes financiers et extra-financiers prennent en compte 37 enjeux ESG basés sur un ensemble d'indicateurs qualitatifs et quantitatifs et mettent plus particulièrement l'accent sur 12 d'entre eux.

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

Dans le cas où la société n'est pas couverte par MSCI, 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 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.

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.

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

Concernant l'analyse des Etats (émetteurs souverains), **Dorval Asset Management** a mis au point un système de notation pour couvrir les besoins de sa gestion obligataire souveraine basée sur la composition du Bloomberg Barclays Multiverse Sovereign (104047US Index). Ce système de notation permet une intégration des enjeux ESG auxquels font face les émetteurs souverains susceptibles d'entrer en portefeuille. Il a pour conséquence concrète l'atténuation du risque attaché aux conditions des plus mauvais émetteurs souverains, en matière de développement durable.

**Dorval Asset Management** cible certains indicateurs qu'elle juge essentiels à cette transition afin d'attribuer une note ESG à l'émetteur public. **Dorval Asset Management** établit une notation ESG des émetteurs d'obligations souveraines susceptibles d'intégrer le portefeuille afin d'exclure au minimum 20% en nombre des plus mauvaises notations ESG de son univers d'investissement de départ. Cette notation, recalculée annuellement, place également la gouvernance au cœur de son analyse ESG. La société de gestion analyse les pays selon plusieurs indicateurs provenant de différentes sources (Banque Mondiale, Nations Unis et OCDE) :

- Les émissions de carbone dépendent grandement des actions et politiques d'efficacités énergétiques mises en place par le gouvernement du pays étudié. C'est naturellement que **Dorval Asset Management** a retenu l'émission annuelle de CO<sub>2</sub> par habitant et la variation de l'émission de CO<sub>2</sub> par habitant sur 5 ans (mesurés en tonnes/par habitant) comme indicateurs environnementaux. Ces indicateurs représentent 20% de la note ESG du pays.
- **Les indicateurs sociaux** choisis sont l'Indice de Développement Humain (IDH) annuel et la variation de l'IDH sur 5 ans ainsi que les dépenses annuelles en Recherche et Développement (en % du PIB<sup>4</sup>). Au travers de ces indicateurs, **Dorval Asset Management** évalue la capacité du gouvernement à subvenir aux besoins de sa population (mesurée par l'espérance de vie, le niveau d'éducation et le niveau de vie) ainsi que son potentiel d'innovation.
- Les indicateurs du pilier Social comptent pour 30% de la note ESG du pays.
- La société de gestion porte une attention toute particulière sur le pilier de Gouvernance. Les cinq **indicateurs de gouvernance retenus représentent 50% de la note ESG du pays** :
  - Lutte contre la corruption (reflète le degré d'utilisation du pouvoir public à des fins privés, en appréciant le degré de gravité des corruptions, ainsi que l'emprise de l'élite et des intérêts privés sur l'Etat),
  - Efficacité des pouvoirs publics (reflète la qualité des services publics, du service civil et leur degré d'indépendance aux pressions politiques ainsi que la facilité d'implémentation de nouvelles politiques),
  - Qualité de la réglementation (reflète la capacité du gouvernement à formuler et implémenter de nouvelles politiques/règlementations promouvant le secteur privé),
  - Etat de Droit (reflète la confiance des agents de la société aux règles qui la régissent, en particulier dans le droit de propriété, l'application des contrats, ainsi que la confiance en la police et tribunaux du pays)

---

<sup>4</sup> PIB : Produit Intérieur Brut

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

Sur la base des indicateurs sélectionnés et de la liste des pays sous embargo/sanctions internationales, la société de gestion établit alors un classement final des pays. Celui-ci permet ainsi à la société de gestion de réduire l'univers investissable souverain pour tenir compte de la dimension ESG.

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

## VI. Notre intégration des dimensions ESG

---

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

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

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

Ainsi et dans le profond respect de notre responsabilité fiduciaire, l'objectif de gestion vise à surperformer l'indice de référence des OPC sur l'horizon d'investissement donné tout en apportant un sens responsable aux choix d'investissements validés par l'intégration des dimensions extra financières au processus d'investissement des fonds.

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

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

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

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



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

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

- L'exclusion des sociétés qui enfreindraient la politique d'exclusion (armes, armement controversées, tabac et charbon) de **Dorval Asset Management** à laquelle s'ajoute des exclusions spécifiques à certains fonds en raison d'exigences propres aux labels visés par ces fonds.
- L'exclusion des controverses jugées sévères (**Rouge**) dont les sociétés ne respectent pas les principes du Pacte mondial des Nations Unies
- L'exclusion de 20% en nombre d'émetteurs de l'univers d'investissements des sociétés les moins bien notées ou ayant une note éliminatoire sur au moins l'un des piliers, selon la méthodologie interne développée par **Dorval Asset Management**

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

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



## Univers d'investissement : sociétés cotées européennes (y compris Royaume-Uni), de la zone euro ou françaises (selon le prospectus des fonds)

<b>1</b> Univers éligible : intégration des critères ESG et exclusion	<b>Filtrage ESG à partir de la méthodologie propriétaire de notation « Drivers »</b> Un univers d'investissement ESG dont est exclu un minimum de 20% des valeurs par l'exclusion normative, sectorielle, des entreprises controversées et des plus mauvais émetteurs ESG grâce à la méthodologie de notation propriétaire de Dorval Asset Management
<b>2</b> Notation des valeurs de l'univers éligible	<b>La notation des valeurs de l'univers éligible repose sur 4 dimensions :</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>• 40% au titre de l'analyse financière (approche GARP)</li> <li>• 30% au titre de l'analyse extra-financière (méthodologie propriétaire de notation « Drivers »)</li> <li>• 20% pour l'analyse de la qualité du tandem « managers / entreprises »</li> <li>• 10% si appartenance de la valeur à une thématique jugée porteuse</li> </ul>
<b>3</b> Construction du portefeuille	<b>Elaboration d'un portefeuille de 40 à 70 valeurs</b>

Retraité des exclusions énoncées précédemment, l'univers d'investissement est ainsi défini comme l'univers d'investissement « éligible » à partir duquel le processus de gestion est déployé. Il combine les approches « Top down » et « Bottom up » via l'analyse financière et extra-financière autour de 4 dimensions :

- **L'analyse Top down** pour apprécier le positionnement du cycle économique, définir le scénario central de la société de gestion et les thématiques d'investissements porteuses
- **L'analyse managériale** pour la qualité du tandem dirigeants/entreprise
- **L'analyse financière**, avec un accent sur la valorisation (gestion GARP)
- **L'analyse extra-financière** pour juger de l'intensité et de la qualité ESG du fonds selon la méthodologie propriétaire de **Dorval Asset Management**

Cette analyse innovante à 4 dimensions conditionne l'allocation d'actifs, la surpondération des valeurs en portefeuille et place l'analyse ESG comme un élément essentiel du processus d'investissement.

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

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

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

1. Une catégorisation des valeurs au sein des thématiques d'investissement (voir analyse thématique « éco-activités »<sup>5</sup>) considérées comme porteuses, i.e. s'inscrivant favorablement tant dans les grandes tendances (macro-économiques,

<sup>5</sup> « Activités qui produisent des biens et services ayant pour finalité la protection de l'environnement ou la gestion des ressources naturelles, c'est-à-dire destinés à mesurer, prévenir, limiter ou corriger les dommages environnementaux à l'eau, l'air et le sol et les problèmes relatifs aux déchets, aux bruits et aux écosystèmes pour le bien-être de l'Homme » (définition internationale de l'OCDE et d'Eurostat)



- 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 (i) aux critères définis par la Société de Gestion, présentés ci-après et, sauf exceptions dans la limite de 10% de l'actif, (ii) entrent dans l'univers « Taxonomie éligible »,
  3. Une répartition de ces valeurs dans le portefeuille, fondée sur une méthodologie propriétaire de notation établie depuis ces mêmes critères, également décrite ci-dessous.

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

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

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

Le fonds est investi à plus de 75% de son actif net dans des sociétés dites « Intense » (a minima 20%) et « Dynamique ». En outre, le fonds ne pourra détenir plus de 25% de son actif net en valeurs dites « Neutre ».

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

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

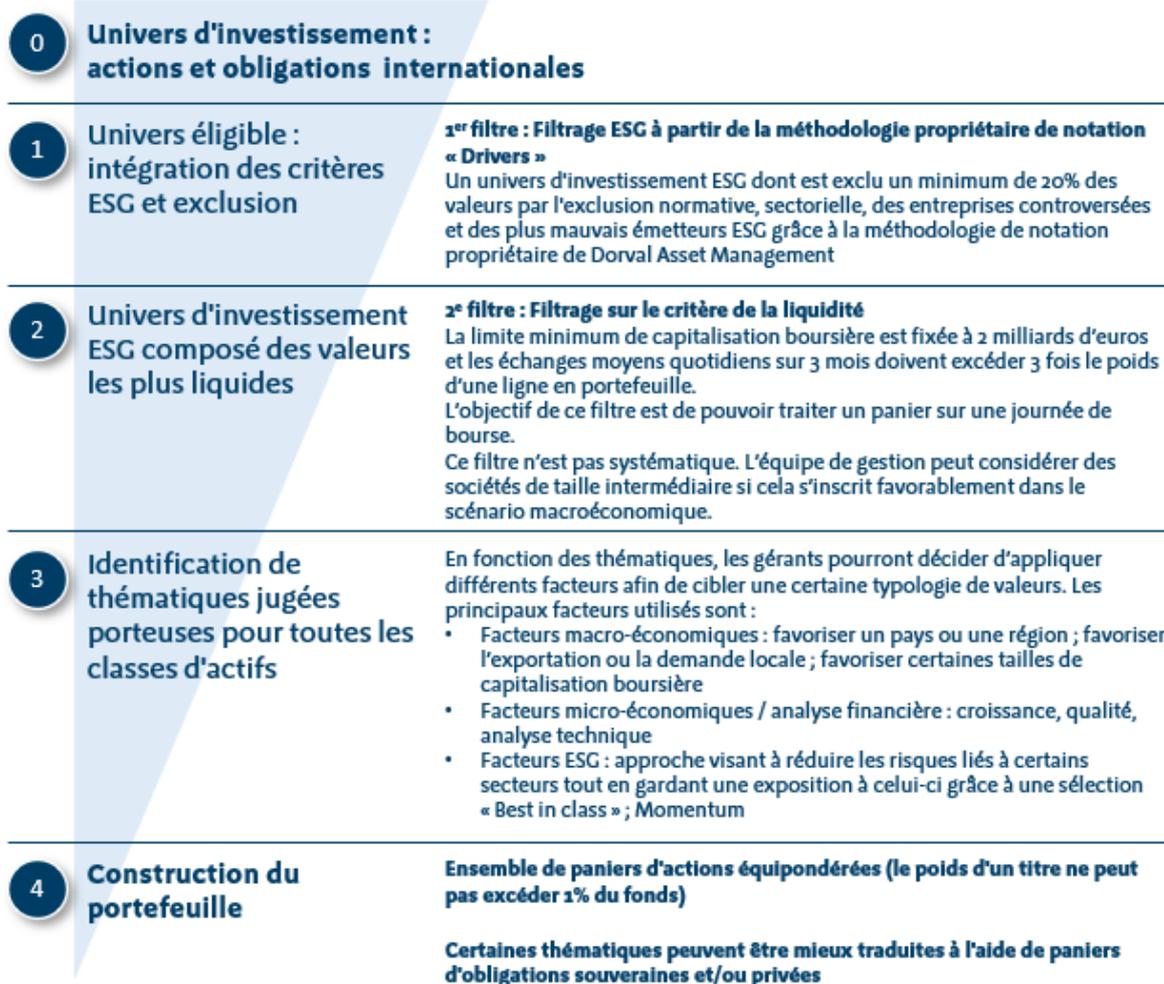
<b>1</b>	<b>Univers éligible : intégration des critères ESG et exclusion</b>	<b>Filtrage ESG à partir de la méthodologie propriétaire de notation « Drivers »</b> Un univers d'investissement ESG dont est exclu un minimum de 20% des valeurs par l'exclusion normative, sectorielle, des entreprises controversées et des plus mauvais émetteurs ESG grâce à la méthodologie de notation propriétaire de Dorval Asset Management
<b>2</b>	<b>Notation des valeurs de l'univers éligible</b>	<b>La notation des valeurs de l'univers éligible repose sur 4 dimensions :</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>• 30% au titre de l'analyse financière</li> <li>• 30% au titre de l'analyse extra-financière (méthodologie propriétaire de notation « Drivers »)</li> <li>• 30% pour l'analyse de la « part verte »</li> <li>• 10% si appartenance de la valeur à l'une des 8 éco-activités</li> </ul>
<b>3</b>	<b>Construction du portefeuille</b>	<b>La construction du portefeuille repose sur la classification des valeurs de l'univers éligible en fonction de l'intensité verte de leur chiffre d'affaires :</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Intense : supérieur à 50% du chiffre d'affaires</li> <li>• Dynamique : entre 10% et 50% du chiffre d'affaires</li> <li>• Neutre : inférieur à 10% du chiffre d'affaires</li> </ul> <b>Elaboration d'un portefeuille de 40 à 70 valeurs</b>

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

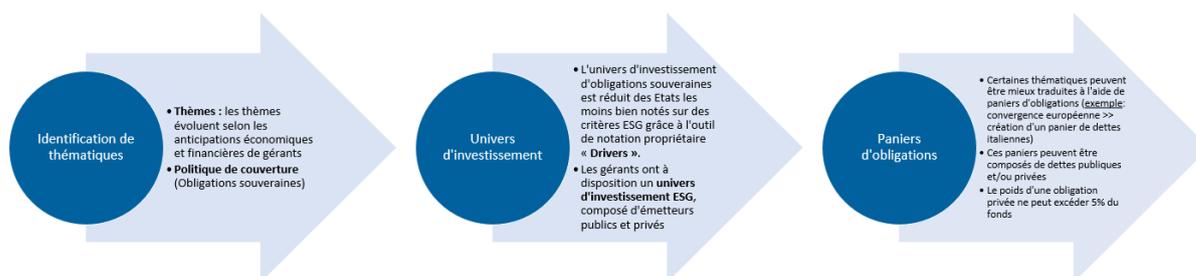
<p><b>1</b> Elaborer le scénario central</p>	<p><b>Décrypter les grandes tendances</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>S'inscrire dans les cycles macro financiers</li> <li>Répondre aux enjeux du développement durable</li> <li>Comprendre les tendances sociétales</li> </ul> <p><b>Apprécier l'environnement</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>Apprécier la valorisation des classes d'actifs</li> <li>Études des tendances sectorielles &amp; perspectives de résultat</li> <li>Analyse technique des marchés</li> </ul>
<p><b>2</b> Définir l'allocation d'actifs</p>	<p><b>Identification des thématiques d'investissement jugées porteuses</b></p> <p><b>Définition du taux d'exposition / du niveau de risque</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>Gamme 'Convictions'</li> <li>Gamme 'Global'</li> </ul>
<p><b>3</b> Identifier l'univers investissable puis éligible</p>	<p><b>Filtrage ESG à partir de la méthodologie propriétaire de notation « Drivers »</b></p> <p>Un univers d'investissement ESG dont est exclu un minimum de 20% des valeurs par l'exclusion normative, sectorielle, des entreprises controversées et des plus mauvais émetteurs ESG grâce à la méthodologie de notation propriétaire de Dorval Asset Management</p>
<p><b>4</b> Construire le portefeuille</p>	<p><b>Sélection des valeurs qui répondent aux critères du processus d'investissement du fonds</b></p>

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

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



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



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

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

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

- Filtrage de l'univers d'investissement de départ à hauteur de 20% en nombre d'émetteurs a minima : ce filtrage est opéré à l'aide de la notation propriétaire « Drivers ». Il intègre les différences géographiques et sectorielles tout en tenant compte du niveau de développement des pays ; les sociétés ayant une note environnementale ou sociétale



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

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

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

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

<b>1</b>	<b>Elaborer le scénario central</b>	<p><b>Décrypter les grandes tendances</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>S'inscrire dans les cycles macro financiers</li> <li>Répondre aux enjeux du développement durable</li> <li>Comprendre les tendances sociétales</li> </ul> <p><b>Apprécier l'environnement</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>Apprécier la valorisation des classes d'actifs</li> <li>Etudes des tendances sectorielles &amp; perspectives de résultat</li> <li>Analyse technique des marchés</li> </ul>
<b>2</b>	<b>Définir l'allocation d'actifs</b>	<p><b>Identification des thématiques d'investissement jugées porteuses</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>Panier cœur – ESG stratégique</li> <li>Paniers satellites – thèmes global macro</li> </ul>
<b>3</b>	<b>Identifier l'univers investissable puis éligible</b>	<p><b>Filtrage ESG à partir de la méthodologie propriétaire de notation « Drivers »</b></p> <p>Un univers d'investissement ESG dont est exclu un minimum de 20% des valeurs par l'exclusion normative, sectorielle, des entreprises controversées et des plus mauvais émetteurs ESG grâce à la méthodologie de notation propriétaire de Dorval Asset Management</p>
<b>4</b>	<b>Construire le portefeuille</b>	<p><b>Sélection des valeurs qui répondent aux critères du processus d'investissement du fonds</b></p>

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

<b>Univers d'Investissement : actions Internationales</b>	
<b>1</b>	<p><b>Univers éligible : intégration des critères ESG et exclusion</b></p> <p><b>1<sup>er</sup> filtre : Filtrage ESG à partir de la méthodologie propriétaire de notation « Drivers »</b> Un univers d'investissement ESG dont est exclu un minimum de 20% des valeurs par l'exclusion normative, sectorielle, des entreprises controversées et des plus mauvais émetteurs ESG grâce à la méthodologie de notation propriétaire de Dorval Asset Management</p>
<b>2</b>	<p><b>Univers d'investissement ESG composé des valeurs les plus liquides</b></p> <p><b>2<sup>e</sup> filtre : Filtrage sur le critère de la liquidité</b> La limite minimum de capitalisation boursière est fixée à 2 milliards d'euros et les échanges moyens quotidiens sur 3 mois doivent excéder 3 fois le poids d'une ligne en portefeuille. L'objectif de ce filtre est de pouvoir traiter un panier sur une journée de bourse. Ce filtre n'est pas systématique. L'équipe de gestion peut considérer des sociétés de tailles intermédiaires si cela s'inscrit favorablement dans le scénario macroéconomique.</p>
<b>3</b>	<p><b>Identification de thématiques jugées porteuses pour toutes les classes d'actifs</b></p> <p>En fonction des thématiques, les gérants pourront décider d'appliquer différents facteurs afin de cibler une certaine typologie de valeurs. Les principaux facteurs utilisés sont :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>Facteurs macro-économiques : favoriser un pays ou une région ; favoriser l'exportation ou la demande locale ; favoriser certaines tailles de capitalisation boursière</li> <li>Facteurs micro-économiques / analyse financière : croissance, qualité, analyse technique</li> <li>Facteurs ESG : approche visant à réduire les risques liés à certains secteurs tout en gardant une exposition à celui-ci grâce à une sélection « Best in class » ; Momentum</li> </ul>
<b>4</b>	<p><b>Construction du portefeuille</b></p> <p><b>Ensemble de paniers d'actions équipondérées (le poids d'un titre ne peut pas excéder 1% du fonds)</b></p>

## VII. Communication

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

- En conformité avec l'Article 173 de la loi sur la transition énergétique, la société de gestion met tout en œuvre pour communiquer la prise en compte des paramètres environnementaux et sociaux dans son processus de gestion. **Dorval Asset Management** met à disposition des clients investisseurs de nombreuses informations :
  - Politique Investissement Responsable
  - Politique d'exclusion
  - Politique d'engagement actionnarial
  - Politique de gestion des controverses
  - Politique de rémunération
  - Politique de traitement des réclamations et la clientèle
  - Politique de gestion des conflits d'intérêts
  - Politique de meilleure sélection des intermédiaires
  - Code de transparence
  - Politique d'intégration des risques de durabilité
  - Déclaration sur les principales incidences négatives des décisions d'investissement sur les facteurs de durabilité
- **Dorval Asset Management** publie par ailleurs différents rapports :
  - Rapport de vote
  - Rapport d'engagement
  - Rapport climat
  - Reporting PRI
  - Reporting de performance ESG
  - Rapport de gestion et reporting mensuel
  - Evaluation PRI
- La société de gestion met également à disposition les documents réglementaires (Prospectus, DIC, VLs) qui intègrent la philosophie ISR de **Dorval Asset Management**.

Enfin **Dorval Asset Management** a vocation à promouvoir l'Investissement Responsable via ses prises de paroles et d'engagement auprès de ses clients, via ses présentations clients ou la lettre mensuelle, ou à la presse via ses interventions (télévisions, presse etc.).

Cet engagement a été formalisé au travers de notre adhésion au UNPRI en 2019. Depuis, **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.



Par ailleurs, **Dorval Asset Management** réalise un reporting de performance ESG, visant à rendre compte de l'impact Environnemental, Social et de Gouvernance de chacun de ses fonds ouverts, ainsi que du respect des Droits de l'Homme des entreprises détenues dans le fonds.

De façon à toujours améliorer sa transparence, **Dorval Asset Management** communique également sur la participation aux Objectifs de Développement Durable (définis par l'Organisation des Nations Unies) des sociétés détenues en portefeuille dans ce même document.

## VIII. Contrôles

---

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

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

Enfin, le comité stratégique et le comité ESG sont les garants de la philosophie ISR de **Dorval Asset Management**. Ils s'assurent que les grands principes adoptés dans les processus ISR soient bien respectés par les gérants des fonds.