



# La politique d'exclusion de Dorval Asset Management

Date de validation du présent document : 30/12/2022

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

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

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

## Table des matières

---

I.	Introduction.....	3
II.	Les armes controversées.....	3
III.	L'armement.....	4
IV.	Le charbon.....	5
V.	Le Tabac.....	6
VI.	Les exclusions sectorielles spécifiques au fonds Dorval European Climate Initiative.....	6
1.	Les combustibles fossiles.....	6
2.	Le nucléaire.....	7
3.	Le stockage, incinération et enfouissement des déchets sans capture des GES.....	8
4.	L'exploitation forestière non durable.....	8
VII.	Identification des émetteurs ciblés.....	9
VIII.	Actualisation de la liste des émetteurs ciblés.....	9
IX.	Périmètre d'application.....	9
X.	Communication de la politique.....	9
XI.	Contrôle des listes d'exclusion.....	10

## I. Introduction

---

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

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

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

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

- Les armes controversées
- L'armement
- Le charbon
- Le tabac

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

- Les combustibles fossiles
- Le nucléaire
- Le stockage, incinération et enfouissement des déchets sans capture des GES
- L'exploitation forestière non durable

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

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

## II. Les armes controversées

---

### a. Contexte et enjeux

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

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

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

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

En cohérence avec les Conventions d'Ottawa et d'Oslo signées par de nombreux pays dont la France, Dorval Asset Management, en cohérence avec sa maison mère Natixis<sup>1</sup>, exclut de l'ensemble de ses portefeuilles les acteurs impliqués dans la production, l'emploi, le stockage, la commercialisation et le transfert de mines antipersonnel (MAP) et de bombes à sous munitions (BASM).

#### b. Emetteurs ciblés

Toutes les entreprises, cotées ou non cotées, pour lesquelles est avérée :

- Une implication dans l'utilisation, le développement, la production, la commercialisation, la distribution, le stockage ou le transport des MAP ou des BASM.
- Une détention de 50% ou plus d'une entreprise impliquée dans les activités mentionnées ci-dessus. Pour que l'implication de l'entreprise soit avérée, il faut que le composant proposé par celle-ci soit clef et dédié à la production d'armes à sous-munitions et/ou de mines antipersonnel.

### III. L'armement

---

#### a. Contexte et enjeux

Dans la perspective d'une allocation engageante et responsable du capital, Dorval Asset Management choisit d'exclure les secteurs qui ne sont pas en adéquation avec sa politique d'investisseur responsable. Ainsi, Dorval Asset Management exclut de façon systématique et pour l'ensemble de sa gamme toute société dont plus de 20% du chiffre d'affaires est issu de la fabrication d'armes conventionnelles ou nucléaires, de systèmes d'armement ou de composants, ou de la prestation de services et de supports techniques liés aux armes.

#### b. Emetteurs ciblés

Les émetteurs ciblés sont donc toutes les entreprises cotées pour lesquelles est avérée une part du chiffre d'affaires consolidé supérieure à 20% à l'armement (civil, militaire, conventionnel et nucléaire).

---

<sup>1</sup> Accédez au communiqué de presse de Natixis :  
<https://natixis.groupebpce.com/?lang=fr>

## IV. Le charbon

---

### a. Contexte et enjeux

Le secteur de la production d'énergie est le plus gros contributeur des émissions de gaz à effet de serre (GES) d'origine anthropique responsables du réchauffement climatique<sup>2</sup>.

Le charbon ayant une part accrue dans le mix énergétique mondial, est en effet la source d'énergie la plus fortement carbonée. Les centrales au charbon produisent 41 % de l'énergie mondiale, mais sont responsables de plus de 70% des émissions de GES du secteur<sup>3</sup>.

Limiter le changement climatique nécessite donc une transformation progressive du mix énergétique, des combustibles fossiles vers des sources de génération moins carbonées. En dépit des avancées technologiques réalisées, la réduction du charbon thermique dans ce mix est aujourd'hui reconnue comme une condition nécessaire à une telle évolution.

L'abondance des ressources en charbon et leur faible coût d'approvisionnement constituent un frein que les politiques publiques en faveur du climat et de l'environnement visent à réduire, notamment en application d'engagements nationaux de réduction des gaz à effet de serre pris par 196 pays lors de la COP21, l'objectif de ces engagements étant de maintenir le réchauffement climatique en-deçà de 2°C par rapport à l'ère préindustrielle.

La prise de conscience des enjeux climatiques par la plupart des acteurs du secteur de l'énergie se traduit par une réorientation des investissements vers les énergies renouvelables, l'arrêt des centrales thermiques les moins efficaces et la transformation progressive de leur mix énergétique.

Consciente de ces enjeux climatiques et du rôle actif que les institutions financières doivent jouer dans la transition énergétique, Dorval Asset Management s'inscrit dans la volonté de sa maison mère Natixis<sup>4</sup> de limiter son soutien aux entreprises dont l'activité dépend fortement du charbon et contribuer ainsi à réduire la part de cette forme d'énergie fossile dans le mix énergétique mondial.

### b. Emetteurs ciblés

- Utilities – secteur des services liés à l'énergie

Les émetteurs ciblés sont ceux dont au moins 20% des revenus proviennent de la production d'énergie générée par le charbon.

- Mines

Les émetteurs ciblés sont ceux dont au moins 20% des revenus proviennent de la production de charbon.

---

<sup>2</sup> En 2010, le secteur de la production d'énergie était responsable de 35% des émissions mondiales de GES (Source : 5e Rapport d'Évaluation (RE5) du Groupe d'experts intergouvernemental sur l'évolution du climat (GIEC))

<sup>3</sup> Source : GIEC, Groupe d'experts intergouvernemental sur l'évolution du climat

<sup>4</sup> Accédez au communiqué de presse de Natixis : [https://www.natixis.com/natixis/fr/politique-sectorielle-rse-industrie-du-charbon-octobre-2020-en-anglais-rep\\_95305.html](https://www.natixis.com/natixis/fr/politique-sectorielle-rse-industrie-du-charbon-octobre-2020-en-anglais-rep_95305.html)

- Mountain top removal (MTR)

Dorval Asset Management exclut de son univers d'investissement les entreprises dont l'activité principale repose sur la production, le transport, la vente de charbon extrait par l'une des techniques d'extraction les plus agressives et survenant dans les Appalaches, dans l'Est des États-Unis.

## V. Le Tabac

---

### a. Contexte et enjeux

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

En ce sens, Dorval Asset Management s'engage à ne plus soutenir le secteur du tabac, fortement controversé et contraire aux Objectifs du Développement Durable<sup>5</sup> du Programme des Nations-Unies pour le développement et dont les impacts sociaux, sociétaux et environnementaux sont particulièrement négatifs.

Cette politique s'inscrit en cohérence avec la position de sa maison mère Natixis et son engagement à cesser ses activités de financement et d'investissement dans l'industrie du tabac<sup>6</sup>.

### b. Emetteurs ciblés

La présente politique cible les entreprises fabricantes et / ou productrices de produits du tabac.

## VI. Les exclusions sectorielles spécifiques au fonds Dorval European Climate Initiative

---

### 1. Les combustibles fossiles

#### a. Contexte et enjeux

Le Groupe d'experts intergouvernemental sur l'évolution du climat (GIEC) a conclu en 2019 que les émissions provenant des combustibles fossiles sont la cause principale du réchauffement climatique et qu'elles doivent être réduites de moitié d'ici 2030, afin de limiter le réchauffement de la planète à 1.5°C au-dessus des niveaux préindustriels<sup>7</sup>.

A cet effet, la rétention des combustibles fossiles dans le sol constitue une réponse adaptée ; l'objectif de limiter le potentiel de réchauffement sous les 2°C d'ici 2100 fixé par l'Accord de Paris exige que plus de 80 % des réserves restent sous terre<sup>8</sup>.

---

<sup>5</sup> Pour en savoir plus sur les Objectifs de Développement Durable : <http://www.undp.org/content/undp/fr/home/sustainable-development-goals.html>

<sup>6</sup> Accédez au communiqué de presse de Natixis : [https://www.natixis.com/natixis/fr/politique-sectorielle-rse-industrie-du-tabac-mai-2018-rep\\_95634.html](https://www.natixis.com/natixis/fr/politique-sectorielle-rse-industrie-du-tabac-mai-2018-rep_95634.html)

<sup>7</sup> Source : GIEC, Groupe d'experts intergouvernemental sur l'évolution du climat

<sup>8</sup> Source : McGlade, C. and Ekins, P., The geographical distribution of fossil fuels unused when limiting global warming to 2°C

#### b. Emetteurs ciblés

- Dorval European Climate Initiative exclut ainsi : les sociétés dont plus de 5% des revenus relèvent de l'ensemble de la chaîne de valeur des combustibles fossiles :
  - Exploration, extraction, raffinage et production de produits dérivés de combustibles fossiles solides, liquides et gazeux.
  - La fourniture et l'utilisation de combustibles fossiles solides, liquides et gazeux comme carburant, la production d'énergie sous forme d'électricité et/ou de chaleur, de chauffage et de refroidissement à partir de ces combustibles,
  - Le transport, la distribution et le stockage de combustibles fossiles
- Les sociétés de production d'équipements et de services, transport d'équipements et de services, et distribution d'équipements et de services, dont le chiffre d'affaires réalisé auprès de clients des secteurs strictement exclus (tels que définis ci-dessus) est supérieur ou égal à 33%.

## 2. Le nucléaire

#### a. Contexte et enjeux

L'énergie nucléaire a longtemps été louée comme la réponse au changement climatique, en raison de l'absence d'émissions directes de dioxyde de carbone qu'elle engendre. Elle présente cependant de nombreux risques comme la gestion des déchets nucléaires et les accidents dus à l'erreur humaine ou aux catastrophes naturelles.

#### b. Emetteurs ciblés

Dorval European Climate Initiative exclut ainsi :

- Les sociétés dont plus de 5% des revenus relèvent de l'ensemble de la filière nucléaire. Sont comprises les activités suivantes : extraction de l'uranium, concentration, raffinage, conversion et enrichissement de l'uranium, fabrication d'assemblages de combustibles nucléaires, construction et exploitation de réacteurs nucléaires, traitement des combustibles nucléaires usés, démantèlement nucléaire et gestion des déchets radioactifs
- Les sociétés dont plus de 33% du chiffre d'affaires relève du secteur nucléaire
- Les sociétés de distribution, transport et production d'équipements et de services réalisant plus de 33% de leur chiffre d'affaires auprès de clients appartenant au secteur du nucléaire.

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

#### a. Contexte et enjeux

En 2018, 24% des déchets municipaux produits en Europe ont été éliminés par mise en décharge et incinération sans valorisation énergétique<sup>9</sup>. Si l'incinération est l'un des modes de gestion des déchets les plus courants, elle n'en reste pas moins polluante car émettant des résidus toxiques.

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

#### b. Emetteurs ciblés

Dorval European Climate Initiative exclut ainsi toutes les entreprises dont plus de 33% du chiffre d'affaires résulte des activités suivantes :

- Les centres de stockage et d'enfouissement sans capture de GES
- L'incinération sans récupération d'énergie

### 4. L'exploitation forestière non durable

#### a. Contexte et enjeux

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

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

#### b. Emetteurs ciblés

Dorval European Climate Initiative exclut ainsi toutes les entreprises dont plus de 33% du chiffre d'affaires provient des activités suivantes :

- L'exploitation forestière, sauf si elle est gérée de manière durable
- L'agriculture sur tourbière

---

<sup>9</sup> Source : Eurostat, Municipal waste by waste management operations

<sup>10</sup> Source : Nations Unies, La population



## VII. Identification des émetteurs ciblés

---

Dorval Asset Management s'appuie sur l'expertise de ses équipes pour l'identification des émetteurs ciblés. La société de gestion utilise différentes sources de données notamment celles de Natixis et de MSCI<sup>11</sup> (prestataire de données extra-financières). La société de gestion s'appuie également sur les listes d'exclusions des principaux fonds de pensions ou fonds souverains mondiaux reconnus pour leur démarche d'exclusion approfondie.

## VIII. Actualisation de la liste des émetteurs ciblés

---

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

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

## IX. Périmètre d'application

---

Les interdictions d'investissements sur les émetteurs des secteurs des armes controversées, de l'armement, du charbon ainsi que du tabac s'appliquent à tous les fonds de Dorval Asset Management.

Le fonds Dorval European Climate Initiative exclut, en plus des exclusions communes à tous les fonds de Dorval Asset Management, les émetteurs concernés sur les secteurs des combustibles fossiles, du nucléaire, du stockage, incinération et enfouissement des déchets sans capture des GES ainsi que de l'exploitation forestière non durable.

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

Dans le cadre de la gestion de fonds dédiés ou de mandats, Dorval Asset Management informera et encouragera ses clients à adopter la présente politique.

## X. Communication de la politique

---

Toutes les parties prenantes sont informées du contenu de la politique via une information générale sur la politique d'exclusion sectorielle publiée sur le site Internet de Dorval Asset Management.

---

<sup>11</sup> Morgan Stanley Capital International (MSCI)



## XI. Contrôle des listes d'exclusion

---

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

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