



DORVAL EUROPEAN CLIMATE INITIATIVE

Rapport de gestion annuel au 29/12/2023

OPCVM relevant de la Directive 2009/65/CE

Société de gestion : Dorval Asset Management

Dépositaire : CACEIS Bank France

Commissaire aux comptes : KPMG



Sommaire

- 1 – Rapport de gestion
- 2 – Annexe SFDR
- 3 - Attestation du commissaire au compte

I. Caractéristiques générales

Fonds Commun de Placement (FCP)

Valorisation : quotidienne

Catégorie : Actions des pays de la zone euro

Objectif de gestion : Dorval European Climate Initiative a pour objectif l'investissement durable à hauteur minima de 90% de son actif net, le solde pouvant être constitué de liquidités et/ou de dérivés de couverture.

L'objectif du Fonds est de favoriser le développement d'entreprises, majoritairement de la zone euro, qui apportent des solutions aux enjeux climatiques via leurs offres de produits ou de services ou qui contribuent à l'atteinte des objectifs de l'Accord de Paris. Les investissements du Fonds seront 100% durables¹ au sens de la réglementation SFDR, a minima conformes à hauteur de 75% aux éco-activités définies par le label Greenfin. A travers cet objectif, le Fonds s'engage ainsi à limiter le potentiel de réchauffement de ses investissements d'ici 2100 sous le seuil de 2°C par rapport au niveau préindustriel. Le Fonds a également pour objectif une performance supérieure à celle de l'indice EURO STOXX Total Market Paris-Aligned Benchmark Net Return EUR (Code Bloomberg BKXTPAB Index) sur un horizon d'investissement supérieur à 5 ans.

- **Règlement (UE) 2019/2088 sur la publication d'informations en matière de durabilité dans le secteur des services financiers (dit « Règlement Disclosure »)**

En tant qu'acteur des marchés financiers, la Société de Gestion de l'OPC est soumise au Règlement 2019/2088 du 27 novembre 2019 sur la publication d'informations en matière de durabilité dans le secteur des services financiers (dit « Règlement Disclosure »). Ce Règlement établit des règles harmonisées pour les acteurs des marchés financiers relatives à la transparence en ce qui concerne l'intégration des risques en matière de durabilité (article 6 du Règlement), la prise en compte des incidences négatives en matière de durabilité, la promotion des caractéristiques environnementales ou sociales dans le processus d'investissement (article 8 du Règlement) ou les objectifs d'investissement durable (article 9 du Règlement).

Cet OPC est classé « Article 9 » selon cette classification.

- **Information sur la prise en compte par la Société de Gestion des principales incidences négatives des décisions d'investissement sur les facteurs de durabilité :**

Les principales incidences négatives des décisions d'investissement de la Société de Gestion sur les facteurs de durabilité telles que définies dans l'article 7 du Règlement 2019/2088 sur la publication d'informations en matière de durabilité dans le secteur des services financiers (dit « Règlement Disclosure » ou « SFDR »), à savoir les questions environnementales, sociales et de personnel, le respect des droits de l'homme et la lutte contre la corruption et les actes de corruption, sont prises en compte.

¹ Un « investissement durable » au sens de la réglementation SFDR est défini comme un investissement dans une activité économique contribuant à un objectif environnemental ou social, sans causer de préjudice significatif à d'autres objectifs environnementaux ou sociaux, tout en veillant à ce que l'entreprise dans laquelle est effectué l'investissement applique des pratiques de bonne gouvernance (structures de gestion saines, relations avec le personnel, respect des obligations fiscales, etc.). (source AMF). La définition d'un investissement durable pour Dorval Asset Management est disponible à l'adresse suivante : <https://www.dorval-am.com/investissement-responsable/notre-expertise-esg#Documentation-ESG>

Par ailleurs, les enjeux ESG intégrés dans le processus d'investissement sont détaillés dans la politique d'investissement de ce prospectus. Le détail des engagements ESG de la Société de Gestion est disponible dans les politiques relatives à l'investissement responsable disponibles sur son site Internet : <https://www.dorval-am.com/investissement-responsable/notre-expertise-esg#Documentation-ESG>

Le détail des informations pré-contractuelles sur les caractéristiques environnementales ou sociales est disponible en annexe.

▪ Règlement (UE) 2020/852 dit « Taxonomie ou Taxinomie »

Le règlement européen 2020/852 fixe les critères permettant de déterminer si une activité économique est « durable » sur le plan environnemental dans l'Union Européenne. Selon ce règlement, une activité peut être considérée comme « durable » si elle contribue substantiellement à l'un des 6 objectifs environnementaux fixés par ce règlement comme notamment l'atténuation et l'adaptation au changement climatique, la prévention et la réduction de la pollution ou la protection et la restauration de la biodiversité et des écosystèmes.

De plus, cette activité économique doit respecter le principe de « ne pas causer de préjudice important » (DNSH) à l'un des cinq autres objectifs du règlement Taxonomie ; elle doit également respecter les droits humains et sociaux garantis par le droit international (alignement sur les principes directeurs de l'OCDE et des Nations Unies relatifs aux entreprises et aux droits de l'homme) et doit être conforme aux critères d'examen technique établis par la Commission européenne.

Le Fonds ne s'engage pas à ce stade à investir dans une proportion minimale d'investissements dans des activités économiques considérées comme durables sur le plan environnemental au sens du Règlement Taxonomie et qui contribuent aux objectifs environnementaux de la Taxonomie.

Conformément aux dispositions établies par la réglementation SFDR et le Règlement Taxonomie, les investisseurs sont informés des éléments suivants :

Classification SFDR	Proportion minimum d'investissements durables au sens de SFDR	Dans quelle mesure les investissements durables avec un objectif environnemental sont-ils alignés avec la taxonomie de l'UE ?			Ce produit financier prend-il en compte les principales incidences négatives sur les facteurs de durabilité ?
		Pourcentage minimum d'investissements alignés sur la taxonomie de l'UE	Part minimale des investissements dans les activités transitoires	Part minimale des investissements dans les activités habilitantes	
Article 9	90%	5%	0%	0%	Oui

La Société de Gestion s'efforce d'améliorer sa collecte de données d'alignement taxonomie afin de garantir l'exactitude et la pertinence des informations en la matière. Des mises à jour ultérieures du prospectus pourront être effectuées en conséquence.

Le Fonds vise à investir dans des activités pouvant être considérées comme « durables » au sens de la Taxonomie et respectant à la fois le principe de ne pas causer de préjudice important aux objectifs environnementaux et les principes fondamentaux garanti par le droit international sans toutefois être en capacité de s'engager à ce stade sur un pourcentage minimum d'alignement du portefeuille à la Taxonomie.

Indicateur de référence : L'indicateur de référence est l'indice EURO STOXX Total Market Paris-Aligned Benchmark Net Return EUR, calculé dividendes nets réinvestis.

Profil de risque : Votre argent sera principalement investi dans des instruments financiers sélectionnés par la Société de Gestion. Le profil de risque du Fonds est adapté à un horizon d'investissement supérieur à 5 ans. Ces instruments connaîtront les évolutions et aléas des marchés d'actions de la zone euro.

Actif net du fonds au 29/12/2023 : 54 538 947.76 €

29/12/2023	Port R (FR0013334380)	Port I (FR0013334398)	Port N (FR0013334372)	Port Q (FR0013392321)
VL	82.33 €	86.57 €	85.66 €	120.68 €
Nombre de parts	15 738.863	460 064.771	25 590.138	92 994.973
Actif net	1 295 815.40 €	39 828 055.67€	2 192 159.05 €	11 222 917.64 €

Valorisation : quotidienne - **Date de création :** 22/06/2018

Rappel : Le fonds Dorval Manageurs Euro a changé de stratégie au 31 décembre 2021 pour devenir Dorval European Climate Initiative.

1. Contexte économique et financier

Au cours des premières semaines de l'année 2023, la persistance de l'inflation et la résilience de l'économie conduisent les investisseurs à réviser nettement à la hausse leurs anticipations de taux d'intérêt. Le retournement est frappant. Accusés il y a peu par de nombreux commentateurs d'ignorer le message ferme des banques centrales contre l'inflation, les marchés seraient-ils en train d'aller trop loin dans l'autre sens ? En Europe, les marchés monétaires anticipent que la BCE portera son taux à plus de 3,5% à l'été.

C'est dans ce cadre qu'interviennent les déboires de la banque américaine SVB, spécialisée dans les start-ups de la Silicon Valley. Une victime collatérale de la rapidité du resserrement monétaire et du krach obligataire de 2022 mais également de son business modèle de banque de dépôt des start-ups alors que la bulle spéculative dans ce secteur se dégonfle depuis plus de deux ans. La crise des banques régionales américaines et les conditions inhabituelles du rachat de Crédit Suisse par UBS ont conduit les investisseurs à se réfugier sur les obligations d'Etat. Les grandes banques sont beaucoup mieux capitalisées qu'en 2008, mais la porosité du système financier oblige les banques centrales à intervenir. Ainsi, les banques US sont venues en masse utiliser la fenêtre de liquidité ouverte par la Fed, empruntant plus de 300 milliards de dollars à la banque centrale, un record depuis 2008.

Provoqués en grande partie par les hausses de taux d'intérêt des grandes banques centrales, les déboires actuels de certaines institutions financières militent pour un net ralentissement ou même un arrêt (temporaire ?) du processus de resserrement monétaire. La BCE a certes poursuivi la hausse de ses taux (+50 points de base en mars), mais la tonalité a changé. La banque centrale intègre désormais la question de la stabilité financière dans sa communication. De son côté, la Fed a relevé ses taux de 25 points de bases. Désormais, les taux Fed anticipés pour la fin de l'année passent de plus de 5,5% le 8 mars à 4%-4,50%.

Malgré de bons chiffres d'inflation en Europe et aux Etats-Unis au mois de mai, la Réserve fédérale américaine et la BCE sont restées fermes. Jerome Powell laisse la porte ouverte à une ou deux hausses de taux supplémentaires d'ici la fin de l'année, et les commentaires de Mme Lagarde suggèrent que le taux des dépôts à la BCE pourrait bientôt grimper à 4%, contre 3,5% aujourd'hui. Positionnés depuis plusieurs mois sur un scénario de pic prochain puis de baisse des taux d'intérêt à partir de la fin de l'année, les marchés obligataires ont été pris à revers, surtout sur la partie courte de la courbe des taux.

En baisse depuis le printemps 2021, le climat des affaires dans l'industrie mondiale est récemment passé en territoire négatif, avec des PMI en dessous du niveau de 50. Une analyse du cycle des stocks suggère que le point bas pourrait être atteint au cours des mois qui viennent.

Sauf choc externe, on voit donc se dessiner les conditions d'une stabilisation progressive du cycle industriel grâce à la baisse des stocks et au soutien à la demande que la désinflation favorise (gains de pouvoir d'achat). On observe déjà cet effet demande sur les indices récents de confiance des consommateurs, qui remontent aux Etats-Unis comme en Europe. La solidité des marchés du travail constitue aussi un facteur de soutien qui diminue les risques sur la

demande. Dans ce scénario, le cycle industriel mondial pourrait toucher un point bas au cours de l'été 2023.

Les investisseurs sont aux prises avec des raisonnements circulaires : ils sont moins pessimistes sur l'économie, ce qui fait remonter les taux d'intérêt réels..., ce qui finit par les rendre nerveux au sujet de la croissance future. Malgré la baisse de l'inflation, les rendements des obligations d'Etat ont récemment atteint de nouveaux plus hauts dans ce cycle. A ce stade, le niveau atteint par les taux à long terme ne constitue cependant pas une menace pour la valorisation des actions.

L'inflation fond désormais à vue d'œil. Cette tendance améliore à la fois les perspectives de taux d'intérêt et les perspectives économiques, ce qui favorise les marchés des actions.

Les mouvements des marchés financiers au 4^e trimestre 2023 ont confirmé que l'inflation restait, pour les investisseurs, « l'autre nom du risque ». Les excellents chiffres d'inflation en zone euro et aux Etats-Unis ont donc logiquement conduit à une remontée des cours des actifs risqués. Au mois de novembre, l'inflation de la zone euro, déjà bien orientée depuis plusieurs mois, s'est presque effondrée, à +2,4% en glissement annuel. Hors alimentation et énergie, l'inflation « core » reste un peu plus élevée à +3,6% en glissement annuel, mais les évolutions des 3 et 6 derniers mois sont très favorables.

Pour le moment, les bourses mondiales restent fortement corrélées aux marchés obligataires, comme elles le sont depuis le milieu de l'été. Notons cependant que les actions commencent à faire un peu mieux que les obligations souveraines depuis début novembre, ce qui nous semble logique. Sauf récession, il sera difficile pour les obligations souveraines, dont les rendements restent bas par rapport au monétaire, de faire mieux que les actions. De plus, les baisses désormais plus probables de taux d'intérêt à court terme en 2024 pourraient n'avoir que peu d'effets sur les taux à long terme, la courbe des taux se redressant alors. Enfin, dans un scénario de croissance mondiale modérée sans inflation, les actions bénéficient à la fois des moindres craintes sur les taux d'intérêt et d'une plus grande confiance dans la pérennité de la croissance.

Jerome Powell a annoncé le 13 décembre que même si l'idée d'une nouvelle hausse des taux ne pouvait être complètement exclue, c'était désormais le timing et l'ampleur de la baisse des taux qui allaient animer les discussions internes à la Réserve fédérale. Confirmant son pivot, il précise que la Fed n'attendra pas un retour de l'inflation à 2% en glissement pour baisser les taux, car elle doit être préventive. Avec des taux à près de 5,5%, une inflation sous-jacente probablement déjà proche de 2% et l'impact économique attendu de la plus forte hausse des taux depuis le début des années 80, la Fed considère que sa politique est clairement restrictive, ce qui se justifie de moins en moins. A une exception près, la quasi-totalité des membres de la Fed considère désormais que les taux d'intérêt rebaisseront en 2024, de 50 à 100 points de base pour la majorité d'entre eux. Les marchés vont maintenant plus loin, escomptant une baisse de 125 à 150 points de base. Cette différence est cependant habituelle, et son ampleur est dans la moyenne de ce que nous observons depuis le début de l'année. Ces anticipations vont bien entendu continuer à subir l'influence des données macroéconomiques et des commentaires des membres de la Fed. Sauf choc, le pivot de Jerome Powell devrait cependant contribuer à ancrer les anticipations du côté de l'optimisme. Enfin, le fait que l'inflation ait quasiment disparue malgré une économie dynamique encourage les investisseurs à anticiper de fortes baisses de taux de la Fed si l'économie venait à ralentir comme prévu par le consensus en 2024. C'est le retour du fameux « Fed put ».

Comme d'habitude, les marchés financiers ont d'ailleurs surtout écouté le message de la Fed. Les changements de la politique monétaire américaine restent en effet le guide suprême des marchés financiers mondiaux. Après les bonnes nouvelles et les hausses rapides des marchés des dernières semaines, une consolidation est certes possible. Sauf choc, l'appétit pour le risque devrait cependant rester soutenu. Selon l'indicateur compilé par Goldman Sachs, il n'a d'ailleurs pas encore atteint des niveaux extrêmes.

2. Politique d'investissement

Premier semestre 2023

Janvier : En janvier, les actions européennes (Eurostoxx 50) enregistrent leur meilleur début d'année depuis 1987 prenant à contre-pieds un grand nombre d'investisseurs. Le rebond initié depuis octobre 2022 illustre à la fois la baisse de la prime de risques des actions européennes, une inflation qui décélère et reste déterminante pour les politiques monétaires ainsi que la réouverture progressive chinoise en 2023. Les entreprises européennes, fortement exposées à l'Asie, bénéficieront pleinement de la fin de la politique zéro covid en Chine. La résilience des entreprises et des consommateurs jusqu'à présent couplée à une configuration de marché moins mauvaise qu'attendue (baisse de l'inflation, croissance économique), crédibilisent le scénario d'un atterrissage en douceur de l'économie. Les valeurs porteuses de solutions pour le climat pourraient bénéficier d'une réponse européenne au plan américain Inflation Reduction Act. Des discussions doivent se tenir en février avec l'ambition de faciliter et de soutenir l'essor de ces solutions. La performance du fonds est supérieure à celle de son indicateur de référence (EURO STOXX Total Market Paris Aligned DNR : +9.84%) sur le mois. Le fonds obtient le renouvellement du label Greenfin suite à l'audit annuel de l'Afnor.

Février : En février, les marchés actions progressent mais sont chahutés par la fluctuation des scénarios des investisseurs. Les scénarios de récession et d'atterrissage en douceur de l'économie font face à la vigueur des chiffres macroéconomiques des dernières semaines (inflation, confiance des consommateurs, PMI). Les investisseurs restent préoccupés par de possibles effets de second tour sur l'inflation, face à un taux chômage qui atteint son plus bas historique en janvier, tant aux Etats-Unis (3,4%) qu'en Europe (6,1%). Ces chiffres mettent en doute la vitesse de la désinflation à venir et les actions nécessaires de la part des banquiers centraux. Les marchés n'anticipent désormais plus de baisse des taux de la BCE en 2023, contrebalançant les anticipations de décembre dernier. Les publications de résultats se sont avérées supérieures aux attentes du marché, à l'image notamment de Siemens et des sociétés financières. La volonté européenne à apporter une réponse commune au plan américain Inflation Reduction Act s'est accrue, néanmoins les contours de cet accord restent à définir. La France lance un plan de sobriété sur l'eau après avoir dépassé un triste record datant de 1959, avec plus de 32 jours consécutifs sans pluie. Le fonds affiche une performance en deçà de son indicateur de référence (EURO STOXX Total Market Paris Aligned DNR : +1.69%) sur le mois.

Mars : Le mois de mars est marqué par les faillites bancaires (SVB, Credit Suisse) qui interpellent les marchés sur les conséquences des politiques monétaires restrictives opérées depuis plus d'un an. Malgré les réponses rapides des autorités pour contenir ces impacts, les investisseurs délaisent les secteurs probablement les plus impactés par un resserrement à venir des conditions financières (performance des cycliques versus des défensives sur le mois : -4%). Ces craintes se matérialisent sur le marché des dérivés de taux par des attentes de baisses des taux directeurs américains d'ici la fin de l'année. Ces attentes pourraient se heurter à des chiffres d'inflation qui restent forts et qui nécessiteraient des actions supplémentaires des banques centrales. En réponse à l'Inflation Reduction Act, la Commission Européenne a dévoilé son plan, « Net-Zero Industry Act », visant à accélérer le développement des technologies vertes en Europe. Le fonds a contribué au financement de Neoen en participant à son augmentation de capital destinée à accroître ses capacités d'énergies renouvelables et de stockage. Portés par les valeurs défensives, les marchés finissent le mois proche des plus hauts historiques. La performance du fonds ressort en deçà de son indicateur de référence (EURO STOXX Total Market Paris Aligned DNR : +2.23%) sur le mois.

Avril : En avril, la divergence des indicateurs économiques alimente la confusion auprès des investisseurs qui continuent de privilégier les grandes valeurs défensives de croissance. Côté micro, les résultats ressortent supérieurs aux attentes tant en Europe qu'aux Etats-Unis. Côté macro, les indicateurs américains (Confiance des consommateurs, ISM non-manufacturier, PIB) se dégradent et contrastent ceux en zone euro (PMI composite, IFO) qui affichent leur plus haut niveau sur les 11 derniers mois. L'Europe continue de surperformer les États-Unis. Le fonds affiche néanmoins une performance négative sur le mois. Nous continuons de penser que cette confusion offre de belles opportunités au sein de notre univers à moyen/long terme. Cette attractivité de certains secteurs relance des mouvements de consolidation à l'image d'Uponor approchée par Aliaxis avec une prime de 50%. Le fonds a bénéficié des premières publications de résultats trimestrielles affichant des résultats supérieurs aux attentes du marché (Vinci, SAP, SPIE). Les semi-conducteurs (STMicroelectronics, ASML, ASML) souffrent d'interrogations sur la tenue du carnet de commandes. Le parlement européen poursuit la

mise en place de son dispositif en faveur du climat, avec l'adoption de nouvelles mesures liées à une taxe carbone progressive aux frontières dès 2025 ou encore à la réduction des quotas carbone.

Mai : Le plafond de la dette américaine (31,4 trillions de dollars) doit de nouveau être relevé au risque de bloquer les dépenses gouvernementales en juin. Républicains et Démocrates négocient un accord en contrepartie de réductions budgétaires. Les indicateurs macroéconomiques avancés continuent d'afficher une forte résilience tirée par la composante des services. En Europe, l'activité industrielle reste sous pression à l'image de l'entrée en récession technique de l'Allemagne, pénalisée par une réouverture chinoise dont les effets peinent à se matérialiser. Les sociétés les plus exposées à la Chine en pâtissent et plus particulièrement les valeurs du luxe, après un très beau parcours depuis le début de l'année. Sur le mois, le fonds affiche une surperformance par rapport à son indice (EURO STOXX Total Market Paris-Aligned Benchmark DNR : -2.67%). Le secteur des semi-conducteurs (ASMI, ASML) bénéficie de l'engouement autour de l'intelligence artificielle. Les dirigeants d'Uponor étudient les différentes marques d'intérêts, après que la société ait fait l'objet de nouvelles convoitises (Georg Fischer, offre relevée d'Aliaxis à 25,75€ par action). Dorval Asset Management obtient le Top d'Argent 2023 des fonds éco-responsables. Cette distinction récompense son approche et ses pratiques extra-financières ainsi que l'action du fonds Dorval European Climate Initiative.

Juin : Les prévisions de récession déjouées au premier semestre et la désinflation qui se confirme ont permis une reprise boursière notable et justifiée. La résilience économique, mise à l'épreuve par un resserrement monétaire historique et par la désynchronisation d'un monde post-Covid, a conduit à de la confusion auprès des investisseurs. Cette difficulté à lire l'environnement économique a poussé les investisseurs à privilégier les grandes valeurs de qualité, concentrant la performance du marché sur un nombre restreint de valeurs. Les 10 plus grandes valeurs de l'indice (Luxe, Santé, Technologie) ont réalisé plus de 50% de la performance (+16.33%) de celui-ci. Au sein des 8 éco-activités au cœur de la stratégie de gestion, les énergies renouvelables déçoivent et contribuent négativement à -2.5%. Victimes du resserrement des conditions financières et de l'accalmie des prix de l'énergie, elles demeurent pour autant notre 1^{re} conviction en portefeuille en raison de leur capacité à contribuer de manière visible à la souveraineté européenne tant d'un point de vue climatique qu'économique. Pour la 2^e année consécutive, EPSOR, spécialiste de l'épargne salariale, a décerné à Dorval European Climate Initiative le meilleur score d'impact relatif à la prise en compte des critères environnementaux par les fonds actions domiciliés en France.

Second semestre 2023

Juillet : Les marchés ont poursuivi leur ascension en juillet, portés par la résilience économique et la désinflation observées des deux côtés de l'Atlantique. Cette désinflation couplée à des hausses de salaires redonnera dès le 3^e trimestre du pouvoir d'achat réel aux ménages et stimulera la consommation. La Fed relève pour la 11^e fois son taux directeur depuis mars 2022 - 5,25%-5.50% - soit son plus haut niveau depuis 22 ans. Le discours de la Fed de se laisser toutes les options pour les prochaines réunions pourrait être challengé par des investisseurs qui considèrent que la hausse d'août de juillet était la dernière. Les premières publications de résultats du 2^e trimestre sont ressorties supérieures aux attentes du marché avec au sein du portefeuille près de 33% des entreprises ayant déjà publiées leurs résultats qui ont dès à présent relevé leurs perspectives pour l'année. Cette capacité des entreprises à relever leurs perspectives dans un environnement incertain aussi tôt dans l'année crédibilise cette résilience de l'économie et laisse penser que cela pourrait se poursuivre d'ici la fin de l'année. Le Parlement européen a franchi une nouvelle étape en faveur de la biodiversité, après l'adoption le 12 juillet du projet de loi obligeant les pays membres à restaurer 20% des terres et espaces marins à horizon 2030, puis la totalité d'ici 2050.

Août : En août, les marchés actions ont marqué le pas sous la pression du ralentissement économique chinois et de la hausse des taux réels américains atteignant leur plus haut niveau (2%) sur 15 ans. L'entrée en déflation de la Chine (-0.3% sur un an), témoigne de la faiblesse de la demande et du manque de soutien coordonné des autorités. En zone euro, le repli des PMI se propage aux services et entre dans une phase de contraction (50.9 en juillet et 48.3 en août). Face à la résilience économique, les banquiers centraux ont réaffirmé lors du sommet de

Jackson Hole (24-26 août) leur détermination à maîtriser la hausse des prix, pénalisant les actifs risqués. Au sein du portefeuille, les publications du T2 s'achèvent avec un grand nombre d'entreprises ayant relevées leurs perspectives pour l'année. Infineon a été sanctionné par des perspectives de croissance jugées trop prudentes par le marché et des inventaires historiquement élevés. Alfen s'est également vu pénalisée sur le mois en raison d'effets de déstockage et de difficultés opérationnelles en Allemagne et au Royaume-Uni. L'été 2023 a été l'un des plus dévastateurs, marqué par d'importants incendies en Grèce, le plus important jamais enregistré dans l'Union européenne et au Canada, dévastant une superficie grande comme un quart du territoire français.

Septembre : La poursuite de la hausse des taux d'intérêt réels (2.24% aux US) couplée à la flambée des prix du pétrole (+28% vs juin) ont entraîné un regain de volatilité sur les marchés actions sur le mois. Les problématiques budgétaires reviennent sur le devant de la scène avec des prévisions de déficit plus important en Italie et le retour des discussions sur le plafond de la dette américaine. La divergence des situations économiques des deux côtés de l'Atlantique pèse sur l'€/€ ainsi que sur la marge de manoeuvre de la BCE. La hausse des prix du pétrole, en raison des coupures de production de l'OPEP+ et de la résilience économique actuelle, inquiète les investisseurs quant à l'impact des prix de l'énergie sur la dynamique de désinflation. La désinflation se poursuit néanmoins en Europe à l'image de l'Allemagne, affichant en septembre un niveau d'inflation (+4.3%) au plus bas depuis la guerre en Ukraine. En France, la CRE estime que le coût de production (57-61 €/MWh) du nucléaire a augmenté de plus de 50% sur les 3 dernières années. Cette appréciation durable des prix de l'énergie devrait profiter aux acteurs des énergies vertes, thématique la plus représentée (20.5%) dans le fonds. Le CMD de Solaria le 28/09 avec un IRR moyen de 16% et une révision à la hausse du consensus de 25% pour 2025 montrent les belles perspectives du secteur.

Octobre : En octobre, les marchés actions ont été pénalisés par l'intensification du conflit au Proche-Orient, la poursuite de la hausse des taux d'intérêt réels et les publications de résultats. La force de l'économie US justifie le maintien de taux d'intérêt élevés plus longtemps pour juguler l'inflation. En zone euro où le ralentissement économique est plus fort, la BCE marque le pas et laisse son taux directeur inchangé. Inquiets des effets du ralentissement économique sur les résultats d'entreprises, les investisseurs ont abordé cette saison des publications avec une grande méfiance et ont sévèrement sanctionnés les déceptions. Nos sociétés restent exposées à des dynamiques des marchés finaux désynchronisés. Certaines sociétés bénéficient de la récurrence de leurs modèles d'affaires (SAP), d'autres voient une amélioration séquentielle de leurs perspectives (Stora Enso, UPM). Une bonne gestion des coûts permet à des entreprises d'afficher de bonnes surprises sur les marges (Inwido, Signify). Alstom a été sanctionné suite à l'anticipation d'un flux de trésorerie négatif sur l'année, lié principalement à des effets de décalages momentanés : augmentation des stocks, retards de livraison. Le fonds a remporté la 1 place dans la catégorie 'Actions à impact environnemental' aux Trophées de la Finance Responsable 2023 organisés par le magazine Investissement Conseils.

Novembre : En novembre, la réaction modérée des banquiers centraux face à la détente des conditions financières (-76bps aux US), motivée par une désinflation toujours en cours, a permis un fort rebond des marchés. Le rythme de désinflation permet même à Mr Villeroy de Galhau d'affirmer que, sauf choc, le cycle de hausse des taux est terminé en Europe. Ces discours associés à la prudence des investisseurs les amènent à faire rapidement évoluer leur positionnement. Cette configuration de marché reste propice aux solutions environnementales présentes dans les secteurs technologiques, industriels et des énergies renouvelables, dont les fondamentaux et la visibilité sont renforcés par la volonté politique, à l'instar ce mois-ci de l'adoption par le Parlement européen de la loi sur l'industrie «net zero» visant à accélérer le déploiement de nouvelles usines dédiées à la transition climatique. A l'occasion de leur CMD, Schneider Electric et Arcadis ont affiché des objectifs à moyen terme supérieurs aux attentes du marché. Schneider Electric s'attend désormais à une croissance organique de +7% à +10% par an entre 2024 et 2027, couplée à une marge d'EBITDA en progression de +50bps pour atteindre 20% (vs +5% à +8% et 19.1% attendus par le marché). Arcadis a également revue à la hausse ses prévisions de marge d'EBITA pour atteindre 12.5% en 2026 (vs 11.4% attendu par le marché).

Décembre : En 2023, les marchés affichent une performance à 2 chiffres, saluant la vitesse et l'ampleur de la désinflation observée, couplée à l'absence de récession majeure. Le combat des banques centrales contre l'inflation porte ses fruits avec des taux d'inflation revenus proches de leur objectif à long terme de 2% (3.1% aux US et 2.4% en zone euro). La maîtrise de l'inflation s'est notamment faite au prix d'un ralentissement nécessaire de l'activité économique en zone euro (PMI manufacturier de décembre :44.4) et d'une maîtrise du marché du travail aux US. 2024 devrait marquer un pivot des politiques monétaires et conduire à l'assouplissement des conditions financières, cependant des incertitudes demeurent sur la confirmation ou non des anticipations actuelles du marché et les raisons de cet assouplissement. L'agenda politique sera également au centre de l'attention des investisseurs avec près de 40 pays ou 60% du PIB mondial (US, Russie, etc.) qui connaîtront des élections nationales. Signe d'aggravement du réchauffement climatique selon l'agence européenne Copernicus, 2023 est l'année la plus chaude devant 2022. Dorval European Climate Initiative fête ses 2 ans et a déjà été récompensé à de multiples reprises pour son positionnement et son exigence extra-financière, tout en dépassant ses pairs mondiaux de +5.9% et de +5.5% respectivement selon Morningstar et Quantalys.

Performances mensuelles 2023 :

	J a n.	F é v.	M a r s	A v r.	M a i	J u i n	J u i l.	A o û t	S e p.	O c t.	N o v.	D é c.	2 0 2 3
DORVAL EUROPE AN CLIMATE INITIATIV E part I	+998%	+1.37%	-1.39%	-1.83%	-0.97%	+2.45%	+2.37%	-3.72%	-3.46%	-5.55%	+10.18%	+5.01%	+13.82%
EURO STOXX Total Market Paris-Aligned	+984%	+1.69%	+2.23%	+1.25%	-2.67%	+3.38%	+1.21%	-2.79%	-4.17%	-3.59%	+8.58%	+3.16%	+18.45%

3. Performance et statistiques du fonds au 29 décembre 2023

- Part I

Performances nettes cumulées										Performances nettes annualisées			
	1 mois	3 mois	6 mois	YTD	1 an	3 ans	5 ans	10 ans	Depuis création	3 ans	5 ans	10 ans	Depuis création
Fonds - Part I	5.01%	9.28%	3.95%	13.82%	13.82%	13.27%	15.13%	-	-13.43%	4.25%	2.86%	-	-2.58%
Indicateur de référence	3.16%	8.00%	1.82%	18.45%	18.45%	24.50%	54.63%	-	33.62%	7.59%	9.12%	-	5.39%
Ecart	1.85%	1.28%	2.13%	-4.63%	-4.63%	-11.24%	-39.49%	-	-47.05%	-3.35%	-6.26%	-	-7.97%
Performances nettes calendaires													
	2023 - YTD	2022	2021	2020	2019	-	-	-	-	-	-	-	-
Fonds - Part I	13.82%	-17.57%	20.72%	-7.21%	9.55%	-	-	-	-	-	-	-	-
Indicateur de référence	18.45%	-13.95%	22.16%	-1.02%	25.47%	-	-	-	-	-	-	-	-
Ecart	-4.63%	-3.62%	-1.43%	-6.20%	-15.92%	-	-	-	-	-	-	-	-

- Part N

Performances nettes cumulées										Performances nettes annualisées			
	1 mois	3 mois	6 mois	YTD	1 an	3 ans	5 ans	10 ans	Depuis création	3 ans	5 ans	10 ans	Depuis création
Fonds - Part N	5.00%	9.27%	3.94%	13.82%	13.82%	12.93%	14.11%	-	-14.34%	4.15%	2.68%	-	-2.77%
Indicateur de référence	3.16%	8.00%	1.82%	18.45%	18.45%	24.50%	54.63%	-	33.62%	7.59%	9.12%	-	5.39%
Ecart	1.84%	1.28%	2.12%	-4.63%	-4.63%	-11.57%	-40.52%	-	-47.96%	-3.45%	-6.44%	-	-8.16%
Performances nettes calendaires													
	2023 - YTD	2022	2021	2020	2019	-	-	-	-	-	-	-	-
Fonds - Part N	13.82%	-17.57%	20.37%	-7.50%	9.23%	-	-	-	-	-	-	-	-
Indicateur de référence	18.45%	-13.95%	22.16%	-1.02%	25.47%	-	-	-	-	-	-	-	-
Ecart	-4.63%	-3.62%	-1.79%	-6.48%	-16.24%	-	-	-	-	-	-	-	-



■ Part R

Performances nettes cumulées										Performances nettes annualisées			
	1 mois	3 mois	6 mois	YTD	1 an	3 ans	5 ans	10 ans	Depuis création	3 ans	5 ans	10 ans	Depuis création
Fonds - Part R	4.80%	8.93%	3.40%	12.78%	12.78%	10.33%	10.16%	-	-17.67%	3.34%	1.96%	-	-3.46%
Indicateur de référence	3.16%	8.00%	1.82%	18.45%	18.45%	24.50%	54.63%	-	33.62%	7.59%	9.12%	-	5.39%
Ecart	1.64%	0.93%	1.58%	-5.67%	-5.67%	-14.17%	-44.47%	-	-51.29%	-4.26%	-7.16%	-	-8.85%

Performances nettes calendaires													
	2023 - YTD	2022	2021	2020	2019	-	-	-	-	-	-	-	-
Fonds - Part R	12.78%	-18.23%	19.65%	-8.05%	8.58%	-	-	-	-	-	-	-	-
Indicateur de référence	18.45%	-13.95%	22.16%	-1.02%	25.47%	-	-	-	-	-	-	-	-
Ecart	-5.67%	-4.28%	-2.51%	-7.03%	-16.89%	-	-	-	-	-	-	-	-

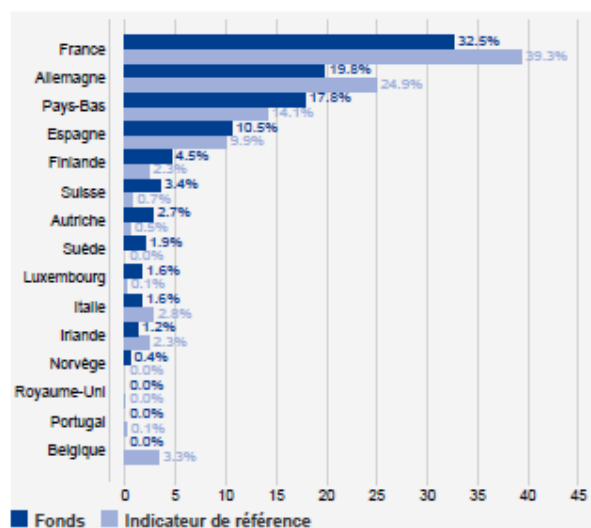
■ Part Q – création 27/12/2018

Performance depuis création	Performance 2023
+20.68%	+14.62%

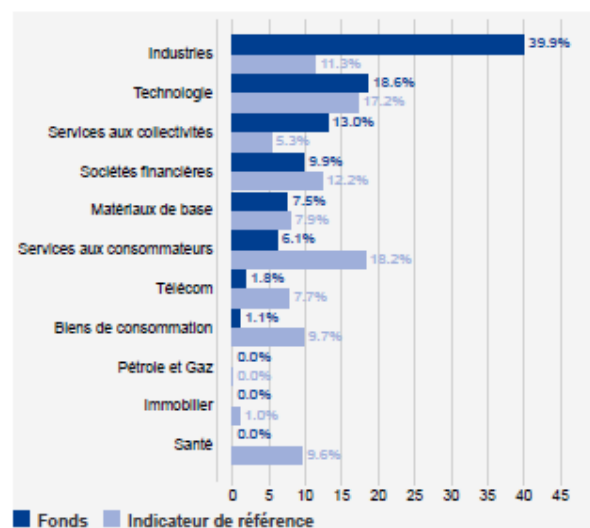
Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures. Les calculs de performance sont réalisés dividendes nets réinvestis pour l'OPCVM. Les calculs de performances de l'indicateur de référence sont réalisés dividendes nets réinvestis.



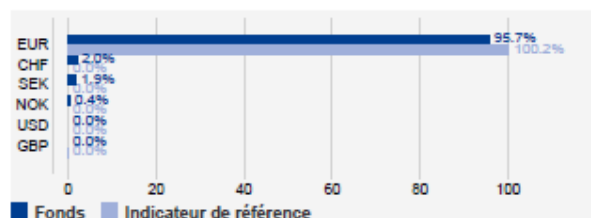
Répartition géographique *



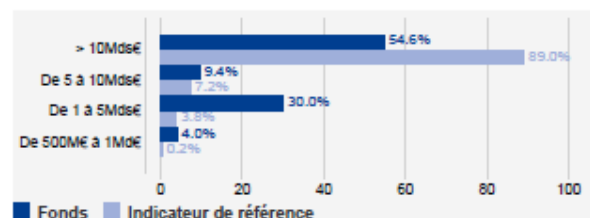
Répartition sectorielle *



Répartition par devise



Répartition par capitalisation *



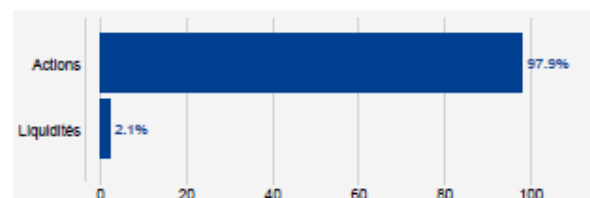
* Pourcentage du portefeuille investi en actions titres vifs hors dérivés

VALORISATION 2024

Multiple de capitalisation des bénéfices - Ratio P/E	18x
Croissance des bénéfices par action	15%
EV/EBIT	14x
Rendement	3%

Source Bloomberg / Dorval AM

Répartition par classes d'actifs



ANALYSE DE RISQUE

Ratio	1 an	3 ans	5 ans
Ratio de Sharpe	0.61	0.19	0.10
Bêta	1.07	1.05	1.13
Alpha	-0.10	-0.06	-0.12
Ratio d'information	-0.71	-0.55	-0.74
Volatilité - Part I	17.36	17.99	24.30
Volatilité indicateur	14.98	16.04	20.36
Tracking Error	6.61	6.03	8.41

Ratio	Valeur	Date
Gain maximum enregistré	107.64%	du 18/03/2020 au 05/01/2022
Perte maximale enregistrée	-55.07%	du 09/08/2018 au 18/03/2020
Délai de recouvrement	-	jours
Fréquence de gain	49.25%	par mois

II. Dispositions Particulières

Classification : Actions des pays de la zone euro

Objectif de gestion : Dorval European Climate Initiative a pour objectif l'investissement durable à hauteur minima de 90% de son actif net, le solde pouvant être constitué de liquidités et/ou de dérivés de couverture.

L'objectif du Fonds est de favoriser le développement d'entreprises, majoritairement de la zone euro, qui apportent des solutions aux enjeux climatiques via leurs offres de produits ou de services ou qui contribuent à l'atteinte des objectifs de l'Accord de Paris. Les investissements du Fonds seront 100% durables² au sens de la réglementation SFDR, a minima conformes à hauteur de 75% aux éco-activités définies par le label Greenfin. A travers cet objectif, le Fonds s'engage ainsi à limiter le potentiel de réchauffement de ses investissements d'ici 2100 sous le seuil de 2°C par rapport au niveau préindustriel. Le Fonds a également pour objectif une performance supérieure à celle de l'indice EURO STOXX Total Market Paris-Aligned Benchmark Net Return EUR (Code Bloomberg BKXTPAB Index) sur un horizon d'investissement supérieur à 5 ans.

Indicateur de référence : l'indice EURO STOXX Total Market Paris-Aligned Benchmark Net Return EUR, calculé dividendes nets réinvestis.

L'attention du souscripteur est attirée sur le fait que la composition du portefeuille pourra s'éloigner sensiblement de celle de son indice de référence. De même, le Fonds étant géré activement, sa performance financière peut être comparée à l'indicateur de référence à titre indicatif uniquement. Cet indicateur de référence permet à l'investisseur de qualifier la performance et le profil de risque qu'il peut attendre lorsqu'il investit dans le Fonds. Si l'univers d'investissement initial du Fonds et de l'indicateur de référence est le même, la sélection des titres retenus pour le Fonds et pour l'indicateur de référence peut différer.

▪ **Rappel concernant cette référence :**

L'indice EURO STOXX Total Market Paris-Aligned Benchmark Net Return EUR est un indice actions représentatif des marchés des grandes et moyennes capitalisations des principaux pays de la zone Euro. L'indice vise à favoriser l'alignement des investissements aux objectifs de l'Accord de Paris sur le climat en appliquant les exigences des indices climatiques (EU PAB) mis en évidence par le Technical Expert Group (TEG).

Les actifs composant l'indice de référence sont sélectionnés, pondérés ou exclus de façon à ce que les émissions de carbone de ces actifs soient alignées sur les objectifs de l'Accord de Paris sans porter de préjudice significatif aux autres objectifs ESG.

L'indice est un indice de rendement net total : les dividendes nets d'impôts et taxes versés par les composantes indicielles sont inclus dans le rendement de l'indice. L'indice EURO STOXX Total Market Paris-Aligned Benchmark Net Return EUR est calculé et publié par STOXX Ltd. (Code Bloomberg BKXTPAB Index).

L'administrateur de cet indice est STOXX Ltd. L'indice est consultable sur le site : <https://www.stoxx.com/indices>. Il est inscrit sur le registre d'administrateurs et d'indices de référence tenu par l'ESMA (autorité de supervision : Federal Financial Supervisory Authority (BaFin) – DEBA).

Conformément au Règlement UE 2016/1011 du Parlement Européen et du Conseil du 8 juin 2016, la Société de Gestion dispose d'une procédure de suivi des indices de référence utilisés,

² Un « investissement durable » au sens de la réglementation SFDR est défini comme un investissement dans une activité économique contribuant à un objectif environnemental ou social, sans causer de préjudice significatif à d'autres objectifs environnementaux ou sociaux, tout en veillant à ce que l'entreprise dans laquelle est effectué l'investissement applique des pratiques de bonne gouvernance (structures de gestion saines, relations avec le personnel, respect des obligations fiscales, etc.). (source AMF). La définition d'un investissement durable pour Dorval Asset Management est disponible à l'adresse suivante : <https://www.dorval-am.com/investissement-responsable/notre-expertise-esg#Documentation-ESG>

décrivant les mesures à mettre en œuvre en cas de modification substantielle apportée à un indice ou de la cessation de fourniture de cet indice.

III. Stratégie d'investissement

■ Stratégies utilisées

Le Fonds s'appuie sur une gestion active et sans contrainte sectorielle et/ou géographique par rapport à l'indice de référence, encadrée par la politique d'investissement socialement responsable (ISR) de la Société de Gestion, par le label ISR et le label Greenfin dont bénéficie le Fonds.

L'univers d'investissement initial est constitué d'actions européennes de toutes tailles de capitalisations, majoritairement issues de la zone Euro, notées sur des critères extra-financiers selon l'approche propriétaire de Dorval Asset Management. Le périmètre concerné est constitué des émetteurs présents dans les bases MSCI et Ethifinance retraités des titres présentant des absences de données (secteur IVA, code ISIN, capitalisation) et hors titres supranationaux, compagnies privées et coopérative.

Au 31 mars 2023, l'univers d'investissement comporte 2263 émetteurs. Le périmètre éligible est réduit à 759 émetteurs après application :

- De nos politiques de gestion des exclusions,
- De nos politiques de gestion des controverses,
- Elimination des émetteurs dont la note environnementale et/ou sociale et/ou de gouvernance et/ou la note synthétique ESG est sous les minimum fixés et,
- Elimination des émetteurs qui ne satisfont pas les critères « investissement durable »

Le Fonds n'investit pas sur des titres émis sur des places émergentes.

La construction et la gestion du portefeuille s'appuient sur 3 volets :

1. Une catégorisation des valeurs au sein des thématiques d'investissement (voir analyse thématique « éco-activités »³) 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 ainsi qu'un poids maximum à l'actif du portefeuille, fondés 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 correspondant 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 (dont 10% maximum pour les liquidités). Les émetteurs des titres de créance seront appréciés au sens du référentiel du label Greenfin et du règlement Taxonomie/SFDR, selon les mêmes critères que ceux retenus pour les émetteurs de titres de propriété (actions).

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

1. Une analyse thématique au sein des « éco-activités » (10% de la note finale)
2. Une analyse de l'intensité verte (30% de la note finale)

³ « 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)

3. Une analyse extra-financière (30% de la note finale)
4. Une analyse financière (30% de la note finale)

Chaque analyse 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 pour tout sujet entrant dans le champ des politiques d'exclusion⁴ et de gestion des controverses⁵.

La note synthétique issue de ces quatre analyses permet de sélectionner les valeurs en ligne avec l'objectif d'investissement durable du Fonds, et détermine leur poids maximum à l'actif du Fonds.

- L'analyse thématique (« éco-activités »)

La transition environnementale impose de repenser en profondeur les processus de production, les modes de consommation et le mix énergétique. Le label Greenfin a ainsi défini qu'« entrent dans le champ de la transition énergétique et écologique, les activités concourant directement ou indirectement à une « croissance verte », en développant les énergies renouvelables (éolienne, solaire, géothermique, hydraulique, marine, issue de la biomasse, etc.), l'efficacité énergétique et la faible empreinte carbone des bâtiments et processus industriels, l'économie circulaire, les transports propres, l'agriculture et la foresterie, les infrastructures d'adaptation au changement climatique, etc. Ce sont des « 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). Les activités éligibles dans le cadre du label Greenfin sont celles figurant strictement dans la nomenclature telle que présentée dans l'annexe du référentiel du label Greenfin. Cette nomenclature est initialement fondée sur celle de la Climate Bond Initiative⁶ (CBI). » Les exemples (non exhaustifs) d'activités économiques classées en 8 éco-activités au sens du référentiel du label Greenfin, sont indiqués ci-dessous :

1. L'agriculture et les forêts avec le développement de l'agriculture biologique et durable ou les activités forestières et agricoles à faibles émissions,
2. Le bâtiment avec l'essor des bâtiments verts et durables et la nécessité d'améliorer leur efficacité énergétique,
3. L'économie circulaire avec la nécessité d'améliorer le recyclage, la valorisation énergétique des déchets ou encore la réutilisation des matières ou des produits afin de prévenir de pollutions nuisibles,
4. L'industrie en développant des produits, des processus et des systèmes d'efficacité énergétique,
5. Le transport avec de profondes mutations autour des véhicules électriques, des biocarburants, des bornes de recharge, du transport ferroviaire ou encore de la mobilité douce (vélo, rollers, ...),
6. Les technologies de l'information et de la communication dont les centres de données utilisent des énergies renouvelables, le développement des réseaux électriques intelligents (smart grid), ou les nouvelles technologies de substitution,
7. L'adaptation au changement climatique en assurant la résilience des infrastructures et la gestion des ressources en eau,
8. L'énergie témoin de l'essor des énergies renouvelables, de la gestion des problématiques liées à la distribution et à la gestion de l'énergie, et au développement de services énergétiques (stockage de l'énergie, hydrogène, capture du carbone).

L'univers d'investissement éligible est alors réparti entre ces 8 « éco-activités » au sens du référentiel du label Greenfin et une catégorie « hors éco-activités » (i.e. les valeurs ne correspondant pas aux éco-activités mais respectant les critères ESG de la Société de

⁴ 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>

⁵ 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>

⁶ Climate Bonds Taxonomy | Climate Bonds Initiative <https://www.climatebonds.net/standards/taxonomy2>

Gestion et retenues pour leur intérêt propre). Le portefeuille devra être investi à plus de 75% de l'actif net sur des valeurs appartenant à ces « éco-activités ».

A partir de cette analyse, une note thématique – « éco-activités » – (0 ou 100 – 100 étant attribué à une valeur appartenant à l'une des 8 éco-activités et 0 à une valeur n'appartenant pas à celles-ci) est attribuée pour chaque valeur et permet leur appréciation relative au sein de l'univers d'investissement éligible. Cette note est une des composantes de la note finale de chaque valeur détenue par le Fonds.

- L'analyse de l'intensité verte

La Société de Gestion procède à une estimation de la part du chiffre d'affaires des valeurs de l'univers d'investissement en lien, de manière directe ou indirecte, avec les « éco-activités » identifiées ci-dessus. Les données sont principalement fournies par des prestataires externes à la Société de Gestion ou par les entreprises composant l'univers d'investissement et pourront être complétées ou mises à jour par la Société de Gestion sur la base de toutes autres sources jugées pertinentes.

L'estimation de l'intensité verte d'une valeur repose sur l'étude approfondie de 4 principales sources hiérarchisées en fonction de leur pertinence. L'estimation de l'intensité verte des valeurs répond à un cahier des charges strict du référentiel du label Greenfin définissant les activités entrant dans le champ de la transition énergétique et écologique et de la lutte contre le changement climatique.

Les sources utilisées peuvent être notamment :

- Communication de la société (rapport annuel, rapport développement durable, etc.)
- Agence de notation extra-financière
- Fournisseurs de données externes
- Analyste « sell-side »
- Autre si pertinent.

L'équipe de gestion a défini 3 catégories d'intensité verte cohérentes avec le référentiel du label Greenfin :

- Intense : Sociétés dont plus de 50% du CA provient d'au moins une des éco-activités mentionnées,
- Dynamique : Sociétés dont 10 à 50% du CA provient d'au moins une des éco-activités mentionnées,
- Neutre : Sociétés dont moins de 10% du CA provient d'au moins une des éco-activités mentionnées.

Le Fonds est investi à plus de 75% de son actif net dans des sociétés dites « Intense » et « Dynamique », dont a minima 20% de son actif investi uniquement dans la catégorie « Intense ». En outre, le Fonds ne pourra pas détenir plus de 25% de son actif net en valeurs de la catégorie « Neutre ». Les valeurs dites « Neutre » n'entrent donc pas dans le champ des éco-activités telles que définies par le référentiel du label Greenfin. Cependant, elles s'inscrivent favorablement dans l'atteinte de l'objectif d'investissement durable du Fonds.

Les émetteurs « Neutre » dans lesquels le Fonds pourra être investi sont des émetteurs qui contribuent indirectement (par le biais de financements ou d'actions de décarbonation par exemple) à la transition écologique et énergétique ou qui s'inscrivent eux-mêmes dans une stratégie de transition de leurs activités favorable à la transition écologique. Ces émetteurs devront présenter les caractéristiques suivantes :

- Durables au sens de la réglementation SFDR
- Emissions de CO₂ (Scope 1⁷ et 2⁸) inférieurs à 5 millions de tonnes

⁷ Les émissions de scope 1 concernent les émissions émises directement par l'entreprise dans le cadre de son activité

⁸ Les émissions de scope 2 concernent les émissions émises indirectement par l'entreprise via sa consommation en énergie



- Une intensité carbone (tCO₂e/M\$ de chiffre d'affaires) inférieure à l'intensité carbone de l'indice de référence. Cet indicateur ne tient pas compte du Scope 3⁹ (émissions indirectes).
- Une température telle que mesurée par ISS inférieure à 2°C
- L'existence d'un plan de transition (Science-Based Target Initiative, contribution à la neutralité carbone, objectif chiffré de réduction des émissions de carbone)
- Un poids maximum limité à 2% de l'actif net du Fonds

A partir de cette analyse, une note de l'intensité de la part verte (0 à 100 – 100 étant donné à une valeur dont 100% du chiffre d'affaires provient d'au moins une des éco-activités et 0 à une valeur dont la totalité du chiffre d'affaires est réalisée hors éco-activités) 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.

⁹ 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.)

La méthodologie repose en partie sur des données élémentaires provenant de fournisseurs externes de données¹⁰. Ces données ne font pas systématiquement l'objet d'une vérification de leur qualité de la part de la Société de Gestion. Elle place la Gouvernance au cœur de l'analyse ESG et peut donc minimiser certains risques/opportunités sociaux ou environnementaux (ces derniers étant privilégiés par les deux premières analyses). 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 100% 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 :

- L'exclusion des sociétés qui enfreindraient la politique d'exclusion¹¹ 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 controverses¹² de Dorval Asset Management,
- 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 inférieure à 30, une note sociale inférieure à 20 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 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, fonctionnement, réputation, enfreinte aux standards internationaux, etc.

Des exigences complémentaires ont été apportées à cette politique d'exclusion sectorielle pour prendre en compte les spécificités du Fonds afin de lui permettre de répondre aux exigences du label Greenfin, et concernent les secteurs suivants :

- Les combustibles fossiles : exclusion de l'ensemble des sociétés dont plus de 5% du chiffre d'affaires est issue de la filière des énergies fossiles. De plus, toutes les entreprises réalisant plus de 33% de leur chiffre d'affaires auprès de clients de ce secteur sont exclues.
- Le nucléaire : exclusion de l'ensemble des sociétés dont plus de 5% du chiffre d'affaires est issue de la filière du nucléaire. De plus, toutes les entreprises réalisant plus de 33% de leur chiffre d'affaires auprès de clients de ce secteur sont exclues.
- Le stockage, incinération et enfouissement des déchets sans capture des GES : exclusion de l'ensemble des sociétés qui tirent plus de 33% de leur chiffre d'affaires de ces activités.
- L'exploitation forestière non durable : exclusion de toutes les entreprises dont plus de 33% de leur chiffre d'affaires sont issus d'une exploitation forestière non durable.

La sélection des émetteurs publics est opérée en fonction de la méthodologie interne développée par Dorval Asset Management des émissions souveraines¹³. Les pays du dernier quintile de notation sont exclus de l'univers d'investissement initial.

Les indicateurs extra-financiers du Fonds ont été définis en cohérence avec l'Accord de Paris. Ces indicateurs sont déclinés quantitativement et sont définis en valeur absolue (VA)

¹⁰ 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>

¹¹ 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>

¹² 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>

¹³ 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>)

ou en valeur relative (VR) de l'indice de référence du fonds – l'EURO STOXX Total Market Paris-Aligned Benchmark Net Return EUR.

L'objectif d'investissement durable du Fonds doit conduire à un alignement sinon à une surperformance de façon continue sur deux indicateurs d'intensité environnementale :

- **Intensité verte (VR)** : le Fonds a pour objectif d'investir majoritairement dans des entreprises développant des solutions répondant à des problématiques environnementales. Le poids de l'intensité verte du Fonds est ainsi comparé à celle de l'indice de référence. Cet indicateur est mesuré par Dorval Asset Management au travers de l'estimation du pourcentage du chiffre d'affaires des sociétés exposé aux 8 éco-activités telles que définies par le référentiel du label Greenfin.
- **Potentiel de réchauffement (VA)** : le Fonds vise à limiter le potentiel de réchauffement de ses investissements d'ici 2100 sous le seuil de 2°C par rapport au niveau préindustriel. Cet indicateur est issu d'ISS. Il mesure les émissions actuelles et futures des sociétés dans lesquelles nous sommes actionnaires et les compare à différents scénarios climatiques définis par ISS comme étant les plus récents et les plus ambitieux pour modéliser les trajectoires de températures. Cette modélisation peut faire appel à des estimations et le scope 3 n'est pas pris en compte par notre prestataire dans le calcul de cet indicateur.

Parallèlement, la performance extra-financière du Fonds sera appréciée à travers la publication d'autres indicateurs environnementaux mais aussi sociaux et de gouvernance :

- **Intensité carbone (VR)** : le Fonds vise une quantité pondérée de tonnes d'émissions de carbone Scope 1 et 2 (émissions directes) par million de dollars de chiffre d'affaires réalisé inférieure à celle de l'indice de référence. Cet indicateur ne tient pas compte du Scope 3 (émissions indirectes).
 - **Mix énergétique (VA)** : le Fonds vise à favoriser le développement d'énergies renouvelables et à limiter à 20% au maximum la part des énergies fossiles dans le mix énergétique issu des investissements réalisés par le Fonds, en cohérence avec le scénario de développement durable de l'Agence Internationale de l'Energie à horizon 2050. En ce sens, le Fonds exclut l'ensemble des sociétés dont plus de 5% du chiffre d'affaires est issu de la filière des combustibles fossiles et du nucléaire. Cet indicateur est mesuré par ISS et disponible dans le rapport climat du Fonds. Une exposition résiduelle aux énergies fossiles peut s'expliquer par des capacités de production en énergies fossiles qui ne représenterait pas un seuil significatif en pourcentage du chiffre d'affaires de l'entreprise.
 - **Note ESG (VR)** : le Fonds vise à surperformer son indice de référence à travers la notation extra-financière définie par la méthodologie interne développée par Dorval Asset Management pondérée du poids des sociétés présentes dans le périmètre étudié.
 - **Promotion de la diversité (VR)** : le Fonds a pour objectif de présenter un pourcentage pondéré des entreprises ayant mis en place des actions pour développer la diversité au sein de leurs effectifs, supérieur à celui de l'indice de référence.
 - **Taux d'indépendance du Conseil d'Administration (VR)** : le Fonds vise un pourcentage pondéré des membres du Conseil d'Administration (CA) respectant les critères d'indépendance de MSCI supérieur à celle de l'indice de référence.
 - **Intégration des critères RSE dans la rémunération des dirigeants (VR)** : le Fonds a pour objectif de présenter un pourcentage pondéré des entreprises qui intègrent des critères extra-financiers dans la rémunération des dirigeants supérieur à celui de l'indice de référence.
 - **Signataires du Pacte Mondial de l'ONU (VR)** : le Fonds vise un pourcentage pondéré des sociétés ayant signé le Pacte Mondial de l'ONU supérieur à celui de l'indice de référence. La pondération évoquée est déterminée par le poids des valeurs dans le portefeuille en comparaison au poids des valeurs dans l'indice de référence.
- **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 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.

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.

- **Règlement (UE) 2019/2088 sur la publication d'informations en matière de durabilité dans le secteur des services financiers (dit « Règlement Disclosure »)**

En tant qu'acteur des marchés financiers, la Société de Gestion de l'OPC est soumise au Règlement 2019/2088 du 27 novembre 2019 sur la publication d'informations en matière de durabilité dans le secteur des services financiers (dit « Règlement Disclosure »). Ce Règlement établit des règles harmonisées pour les acteurs des marchés financiers relatives à la transparence en ce qui concerne l'intégration des risques en matière de durabilité (article 6 du Règlement), la prise en compte des incidences négatives en matière de durabilité, la promotion des caractéristiques environnementales ou sociales dans le processus d'investissement (article 8 du Règlement) ou les objectifs d'investissement durable (article 9 du Règlement).

Cet OPC est classé « Article 9 » selon cette classification.

- **Information sur la prise en compte par la Société de Gestion des principales incidences négatives des décisions d'investissement sur les facteurs de durabilité :**

Les principales incidences négatives des décisions d'investissement de la Société de Gestion sur les facteurs de durabilité telles que définies dans l'article 7 du Règlement 2019/2088 sur la publication d'informations en matière de durabilité dans le secteur des services financiers (dit « Règlement Disclosure » ou « SFDR »), à savoir les questions environnementales, sociales et de personnel, le respect des droits de l'homme et la lutte contre la corruption et les actes de corruption, sont prises en compte.

Par ailleurs, les enjeux ESG intégrés dans le processus d'investissement sont détaillés dans la politique d'investissement de ce prospectus. Le détail des engagements ESG de la Société de Gestion est disponible dans les politiques relatives à l'investissement responsable disponibles sur son site Internet : <https://www.dorval-am.com/investissement-responsable/notre-expertise-esg#Documentation-ESG>

Le détail des informations pré-contractuelles sur les caractéristiques environnementales ou sociales est disponible en annexe.

- **Règlement (UE) 2020/852 dit « Taxonomie ou Taxinomie »**

Le règlement européen 2020/852 fixe les critères permettant de déterminer si une activité économique est « durable » sur le plan environnemental dans l'Union Européenne. Selon ce règlement, une activité peut être considérée comme « durable » si elle contribue substantiellement à l'un des 6 objectifs environnementaux fixés par ce règlement comme notamment l'atténuation et l'adaptation au changement climatique, la prévention et la réduction de la pollution ou la protection et la restauration de la biodiversité et des écosystèmes.

De plus, cette activité économique doit respecter le principe de « ne pas causer de préjudice important » (DNSH) à l'un des cinq autres objectifs du règlement Taxonomie ; elle doit également respecter les droits humains et sociaux garantis par le droit international (alignement sur les principes directeurs de l'OCDE et des Nations Unies relatifs aux entreprises et aux droits de l'homme) et doit être conforme aux critères d'examen technique établis par la Commission européenne.



Le Fonds ne s'engage pas à ce stade à investir dans une proportion minimale d'investissements dans des activités économiques considérées comme durables sur le plan environnemental au sens du Règlement Taxonomie et qui contribuent aux objectifs environnementaux de la Taxonomie.

Conformément aux dispositions établies par la réglementation SFDR et le Règlement Taxonomie, les investisseurs sont informés des éléments suivants :

Classification SFDR	Proportion minimum d'investissements durables au sens de SFDR	Dans quelle mesure les investissements durables avec un objectif environnemental sont-ils alignés avec la taxonomie de l'UE ?			Ce produit financier prend-il en compte les principales incidences négatives sur les facteurs de durabilité ?
		Pourcentage minimum d'investissements alignés sur la taxonomie de l'UE	Part minimale des investissements dans les activités transitoires	Part minimale des investissements dans les activités habilitantes	
Article 9	90%	5%	0%	0%	Oui

La Société de Gestion s'efforce d'améliorer sa collecte de données d'alignement taxonomie afin de garantir l'exactitude et la pertinence des informations en la matière. Des mises à jour ultérieures du prospectus pourront être effectuées en conséquence.

▪ Description des actifs utilisés (hors dérivés)

L'allocation se répartira entre :

- 75% minimum en actions de l'Union Européenne ou de l'Espace Economique Européen (EEE), de toutes capitalisations, éligibles au PEA ou OPCVM investissant au moins 75% de leur actif en titres éligibles au PEA, dont une exposition aux actions de la zone euro de 60% minimum.
- Instrument du marché monétaire et des titres de créances dans une fourchette de 0% à 25%.
- Actions ou titres en capital et valeurs assimilées :
 - Le Fonds est investi en permanence à hauteur de 75% minimum en actions de l'Union Européenne ou de l'Espace Economique Européen (EEE), de toutes capitalisations, éligibles au PEA.
 - Le Fonds s'engage à respecter un degré d'exposition minimum de 60% aux actions de la zone euro.
 - Au-delà des 75%, le Fonds pourra investir en actions européennes hors Union Européenne ou Espace Economique Européen (EEE).
 - Les éventuels bons ou droits détenus suite à des opérations affectant les titres en portefeuille sont autorisés, le Fonds n'ayant pas vocation à acquérir en direct ce type d'actifs.
- Titres de créances :
 - Titres au minimum de notation Investment Grade (BBB-). La Société de Gestion s'appuie, pour l'évaluation du risque de crédit, sur ses équipes et sa propre méthodologie. Les titres composant le portefeuille répondent à des contraintes de « rating » (notation) telles que décrites ci-après : notation Standard & Poor's ou équivalent.
 - En cas de dégradation de la notation d'un émetteur en dessous de BBB-, la position sera cédée.

Le Fonds s'autorise à investir sur l'ensemble des titres de créances dès lors qu'ils sont considérés comme durables au sens de la réglementation SFDR, notamment :



- Des emprunts émis ou garantis par un Etat membre de l'OCDE, par les collectivités territoriales d'un Etat membre de l'Union Européenne ou partie à l'accord sur l'Espace économique européen, ou par un organisme international à caractère public dont un ou plusieurs Etats membres de l'Union Européenne ou partie à l'accord sur l'Espace économique européen font partie, ou de titres émis par la CADES.
- Des obligations foncières,
- Des emprunts du secteur public ou semi-public,
- Des emprunts du secteur privé.
- Actions ou parts d'autres OPCVM ou fonds d'investissement :
L'OPCVM peut détenir jusqu'à 10% de son actif en OPCVM français, OPCVM européens conformes à la directive n° 2009/65/CE et FIA autorisés à la commercialisation en France dès lors qu'ils sont considérés comme durables au sens de la réglementation SFDR.
Les investissements en OPC actions seront réalisés sur des OPC investissant en titres de sociétés cotées de toutes capitalisations, majoritairement dans les pays de l'Union Européenne. Il s'agit d'OPC classés :
 - « Actions » ;
 - « Fonds mixte » (selon la classification BCE);
 - « Obligations et autres titres de créances libellés en euro » ;
 - « Monétaire » et/ou « monétaire à valeur liquidative variable court terme ».

OPCVM de droit français*	X
OPCVM de droit européen*	X
Fonds d'investissement à vocation générale de droit français*	X
Fonds professionnels à vocation générale de droit français respectant le droit commun sur les emprunts d'espèces (pas + de 10%), le risque de contrepartie, le risque global (pas + de 100%) et qui limitent à 100% de la créance du bénéficiaire les possibilités de réutilisation de collatéraux*	
FIA de droit européen ou fonds d'investissement de droit étranger faisant l'objet d'un accord bilatéral entre l'AMF et leur autorité de surveillance et si un échange d'information a été mis en place dans le domaine de la gestion d'actifs pour compte de tiers*	
Placements Collectifs de droit français ou FIA de droit européen ou fonds d'investissement de droit étranger remplissant les conditions de l'article R 214-13 du code monétaire et financier*	
Fonds d'investissement de droit européen ou de droit étranger répondant aux critères fixés par le règlement général de l'Autorité des marchés financiers (article 412-2-2 du RGAMF)	
OPCVM ou FIA nourricier	
Fonds de Fonds (OPCVM ou FIA) de droit français ou européen détenant plus de 10% en OPC	
Fonds professionnels à vocation générale ne respectant pas les critères de droit commun ci-dessus	
Fonds professionnels spécialisés	
Fonds de capital investissement (incluant FCPR ; FCPI ; FIP) ; et Fonds professionnels de capital investissement	
OPCI, OPPCI ou organismes de droit étranger équivalent	
Fonds de Fonds alternatifs	

* Ces OPCVM / FIA/ Fonds ne pourront eux-mêmes détenir plus de 10% de leur actif en OPCVM/FIA/Fonds.

Le gestionnaire utilisera ces OPC pour répondre à des besoins ponctuels d'investissement pour lesquels il n'a pas l'expertise et la compétence suffisante (secteur ou zone géographique spécifique, produits de taux...). Ces OPCVM seront sélectionnés sur la base de leur historique de performance et de la notation qui leur est attribuée.

Les OPC et fonds détenus par le Fonds pourront être gérés par Dorval Asset Management ou l'une des sociétés de gestion du groupe BPCE ; dans ce dernier cas, il pourrait y avoir une disparité des approches ESG/ISR assumée.

- Instruments financiers dérivés :

En fonction des anticipations de marché des gérants, le Fonds pourra avoir recours à des contrats Futures ou Options, uniquement négociés sur des marchés organisés ou réglementés afin de :

- Couvrir ou exposer le portefeuille au risque action, avec une limite d'exposition au risque action de 100% de l'actif net du Fonds
- Couvrir le portefeuille contre le risque de change

L'engagement sur dérivés est limité à 100% de l'actif net du Fonds.

Le Fonds n'aura pas recours à des contrats d'échange sur rendement global « Total Return Swap ».

Le Fonds ne sera pas soumis au risque de contrepartie.



- Titres intégrant des dérivés et stratégie d'utilisation (certificats, bons de souscription, ...) :
Uniquement et à titre temporaire si les valeurs détenues sont amenées à émettre ce type d'instruments.

Nature des instruments utilisés	NATURE DES RISQUES					NATURE DES INTERVENTIONS			
	Actions	Taux	Change	Crédit	Autre(s) risque(s)	Couverture	Exposition	Arbitrage	Autre(s) stratégie(s)
Warrants sur									
Actions									
Taux									
Change									
Indices									
Bons de souscription									
Actions	X					X	X		
Taux									
Equity link									
Obligations convertibles									
Obligations échangeables									
Obligations convertibles	X	X	X	X	X	X	X		
Obligations convertibles contingentes	X	X	X	X	X	X	X		
Produits de taux callable									
Produits de taux puttable									
EMTN / Titres négociables à moyen terme structuré									
Titres négociables à moyen terme structuré									
EMTN structuré									
Credit Link Notes (CLN)									
Autres (A préciser)									

- Dépôts :
Le Fonds pourra utiliser les dépôts dans la limite de 20% de son actif auprès d'un même établissement de crédit pour garantir une liquidité aux porteurs de parts du Fonds et pour pouvoir profiter des opportunités de marché.
- Emprunts d'espèces :
Les emprunts en espèces ne peuvent représenter plus de 10% de l'actif et servent, de façon ponctuelle, à assurer une liquidité aux porteurs désirant racheter leurs parts sans pénaliser la gestion globale des actifs.
- Acquisition et cession temporaire de titres :
Néant.
- Contrats constituant des garanties financières :



Néant.

- Effet de levier :
Le Fonds pourra avoir un effet de levier jusqu'à 2.

IV. Profil de risque

Votre argent sera principalement investi dans des instruments financiers sélectionnés par la Société de Gestion. Le profil de risque du Fonds est adapté à un horizon d'investissement supérieur à 5 ans. Ces instruments connaîtront les évolutions et aléas des marchés d'actions de la zone Euro.

Les risques auxquels s'expose le porteur au travers du Fonds sont principalement les suivants :

- **Risque de perte en capital :**
Le portefeuille est géré de façon discrétionnaire et ne bénéficie d'aucune garantie ou protection du capital investi. La perte en capital se produit lors de la vente d'une part à un prix inférieur à celui payé à l'achat.
- **Risque actions :**
La valeur liquidative du Fonds peut varier à la hausse comme à la baisse au regard de l'investissement d'une large part du portefeuille sur les marchés actions. De plus, du fait de son orientation de gestion, le Fonds est exposé aux petites et moyennes capitalisations qui, en raison de leurs caractéristiques spécifiques peuvent présenter un risque de liquidité du fait de l'étroitesse éventuelle de leur marché et baisser davantage que les grandes capitalisations en période de stress.
- **Risque de change :**
Le risque de change est lié à l'exposition, via des investissements et par des interventions sur les instruments financiers à terme, à une devise autre que celle de la valorisation du Fonds. La fluctuation des devises par rapport à l'euro peut avoir une influence positive ou négative sur la valeur liquidative du Fonds. Au-delà du seuil de 75% de l'actif net, le Fonds pourra investir dans les devises autres que celles de la zone euro, mais l'exposition au risque de change sur les devises hors Euro sera couverte afin de ne jamais excéder 10%.
- **Risque lié à l'usage d'instruments dérivés :**
L'utilisation des produits dérivés sur marchés organisés peut exposer la valeur liquidative à des variations dues aux fluctuations des marchés des sous-jacents.
- **Risque de taux :**
Le risque de taux se traduit par une baisse de la valeur liquidative en cas de mouvement des taux. Lorsque la sensibilité du portefeuille est positive, une hausse des taux d'intérêts peut entraîner une baisse de la valeur du portefeuille. Lorsque la sensibilité est négative, une baisse des taux d'intérêts peut entraîner une baisse de la valeur du portefeuille.
- **Risque de crédit :**
Le risque de crédit correspond au risque que l'émetteur ne puisse faire face à ses engagements. En cas de dégradation de la qualité des émetteurs, par exemple de leur notation par les agences de notation financière, la valeur des obligations peut baisser et entraîner une baisse de la valeur liquidative du Fonds.
- **Risque de durabilité :**
Cet OPCVM est sujet à des risques de durabilité tels que définis à l'article 2(22) du Règlement (UE) 2019/2088 sur la publication d'informations en matière de durabilité dans le secteur des services financiers (dit « Règlement SFDR »), par un événement ou une situation dans le domaine environnemental, social ou de la gouvernance qui, s'il survient, pourrait avoir une incidence négative importante, réelle ou potentielle, sur la valeur de l'investissement. Le portefeuille du Fonds inclut une approche ESG matérielle solide qui se focalise sur des titres bien notés d'un point de vue ESG afin d'atténuer l'impact potentiel des risques de durabilité sur le rendement du portefeuille.

V. Souscripteurs concernés et profils de l'investisseur type

Les parts de ce Fonds n'ont pas été enregistrées en vertu de la loi US Securities Act Of 1933. En conséquence, elles ne peuvent pas être offertes ou vendues, directement ou indirectement, pour le compte ou au bénéfice d'une "US person", selon la définition de la réglementation américaine "Regulation S". Par ailleurs, les parts de ce Fonds ne peuvent pas non plus être offertes ou vendues, directement ou indirectement, aux "US persons" et/ou à toute entité détenue par une ou plusieurs "US persons" telles que définies par la réglementation américaine "Foreign Account Tax Compliance Act (FATCA)".

Compte tenu des dispositions du règlement UE N° 833/2014, la souscription des parts de ce Fonds est interdite à tout ressortissant russe ou biélorusse, à toute personne physique résidant en Russie ou en Biélorussie ou à toute personne morale, toute entité ou tout organisme établi en Russie ou en Biélorussie sauf aux ressortissants d'un État membre et aux personnes physiques titulaires d'un titre de séjour temporaire ou permanent dans un État membre.

En dehors de ces exceptions, les parts du Fonds sont définies telle que :

- Part R : tout souscripteur.
- Part I : Réservée aux investisseurs institutionnels ou aux contreparties éligibles définies par la société de gestion.
- Part N : la souscription de cette part est plus particulièrement réservée aux investisseurs souscrivant via des distributeurs ou intermédiaires :
 - Soumis à des législations nationales interdisant toute rétrocession aux distributeurs (par exemple Grande Bretagne et Pays-Bas)

Ou :

- Fournissant un service de :
 - Conseil indépendant au sens de la réglementation européennes MIF 2
 - Gestion individuelle de portefeuille sous Mandat.
- Part Q : réservée aux fonds gérés par Dorval AM ou aux collaborateurs de Dorval AM.

Le Fonds s'adresse en particulier aux souscripteurs souhaitant réaliser un investissement orienté vers les actions de la zone euro, éventuellement dans le cadre du PEA.

Le montant qu'il est raisonnable d'investir dans ce Fonds dépend de la situation personnelle de chaque investisseur. Pour le déterminer, il convient de tenir compte de son patrimoine personnel, des besoins actuels et de la durée de placement mais également du souhait ou non de prendre des risques.

Il est fortement recommandé au porteur de s'enquérir des conseils d'un professionnel afin de diversifier suffisamment tous ses investissements et de déterminer la proportion du portefeuille financier ou de son patrimoine à investir dans ce Fonds. Il est également recommandé de diversifier suffisamment les investissements afin de ne pas les exposer uniquement aux risques d'un seul OPCVM.

VI. Mécanisme de plafonnement des rachats « Gates »

La société de gestion pourra mettre en œuvre des Gates permettant dans des circonstances exceptionnelles de marché, d'étaler les demandes de rachats sur plusieurs valeurs liquidatives, dès lors qu'elles excèdent un certain niveau, déterminé de façon objective. Ainsi, la société de gestion pourra ne pas exécuter en totalité les demandes de rachat centralisés sur une même valeur liquidative au regard des conséquences sur la gestion de la liquidité afin de garantir l'équilibre de gestion du Fonds et donc l'égalité de traitement des porteurs de parts.

Le dispositif de « Gates » mis en place permet d'étaler les demandes de rachats sur plusieurs valeurs liquidatives. Tel que précisé à l'article 3 du Règlement du Fonds, la périodicité de calcul



de la valeur liquidative étant quotidienne, le plafonnement des rachats pourra être déclenché par la société de gestion lorsqu'un seuil de 5% (rachats nets des souscriptions / dernier actif net d'inventaire calculé) de l'actif net est atteint. La durée maximale d'application du dispositif de plafonnement des rachats s'étend sur 20 valeurs liquidatives sur 3 mois.

L'ensemble des modalités de calcul sont disponibles dans le prospectus du fonds.

VII. Commission de mouvements et frais d'intermédiation

Le compte-rendu relatif aux frais d'intermédiation prévu à l'article 314-82 du Règlement Général de l'Autorité des Marchés Financiers est consultable à l'adresse internet suivante : www.dorval-am.com

VIII. Politique du gestionnaire en matière de droit de vote

Conformément aux articles L533-16 et R533-22 du Code Monétaire et Financier, les informations concernant la politique de vote et le compte-rendu de celle-ci sont disponibles sur le site Internet de la société de gestion et/ou au siège social.

IX. Procédure de sélection et d'évaluation des intermédiaires et contreparties

Depuis février 2023, la gestion collective de Dorval AM a délégué l'exécution de ses ordres à Natixis Tradex, société appartenant au groupe Natixis IM.

NTEX est une banque prestataire de services d'investissement agréée par l'Autorité de Contrôle Prudentiel et de résolution (« ACPR ») en vue de fournir les services de RTO, d'exécution d'ordres pour compte de tiers et de négociation pour compte propre limitée aux opérations de cessions et acquisitions temporaires de titres.

Dorval AM s'appuie donc sur la politique de meilleure exécution et de meilleure sélection de Natixis Tradex disponible sur le lien suivant : <https://www.tradex-solutions.natixis.com/sites/default/files/pictures/pdf/site/Politique%20de%20s%C3%A9lection%20et%20d'ex%C3%A9cution%20des%20ordres%20Mai%202023.pdf>

X. Informations relatives aux modalités de calcul du risque global :

Le risque global sur contrats financiers est calculé selon la méthode du calcul de l'engagement.

XI. Information sur les critères sociaux, environnementaux, qualité de gouvernance (art. L. 533-22-1 et D. 533-16-1 CMF)

La politique d'investissement pour le Fonds intègre des critères extra-financiers liés à l'Environnement, au Social et à la qualité de Gouvernance (E.S.G). Dorval Asset Management applique également une politique d'exclusion à l'ensemble de sa gestion collective.

La démarche de Dorval Asset Management en matière d'approche ESG est consultable sur son site internet : https://www.dorval-am.com/fr_FR/notre-approche-esg.

XII. Informations relatives aux techniques de gestion efficace de portefeuille et instruments financiers dérivés utilisés par le Fonds, en application de la position AMF n°2013-06

- **Techniques de gestion efficace du portefeuille**

A la date de la clôture de l'exercice, le Fonds n'avait pas recours aux techniques de gestion efficace de portefeuille.

- **Instruments financiers dérivés**

A la date de la clôture de l'exercice, le Fonds n'avait pas recours aux instruments financiers dérivés.

XIII. Règlement SFTR

Non applicable

XIV. Rémunération

La Politique de Rémunération de Dorval Asset Management a pour objet, d'une part, de décrire la Politique de Rémunération telle qu'elle est appliquée au sein de Dorval Asset Management et, d'autre part, de répondre aux exigences en termes de documentation et de transparence figurant dans la Directive européenne 2014/91/EU (« UCITS V Directive ») dans le cadre de son statut de société de gestion et dans la Directive européenne 2011/61/EU (« AIFM Directive ») dans le cadre son statut allégé AIFM.

Ces informations sont disponibles sur le site web <https://www.dorval-am.com/informations-reglementaires/> et une copie papier de ces informations peut être obtenue gratuitement sur demande.

La Politique de Rémunération de Dorval AM est composée de principes généraux applicables à l'ensemble des collaborateurs, de principes spécifiques applicables à la Population Identifiée¹⁴ par UCITS V et d'un dispositif de gouvernance applicable à l'ensemble des collaborateurs.

Dorval Asset Management respecte les principes des Directives et les lignes directrices de l'ESMA (« European Securities and Market Authority »), telles que publiées le 11 février 2013 et le 31 mars 2016, d'une manière et dans une mesure qui est adaptée à sa taille et à son organisation interne ainsi qu'à la nature, à la portée et à la complexité de ses activités.

Il est à noter que cette politique s'inscrit dans le cadre de la Politique de Rémunération définie par Natixis.

La Politique de Rémunération est un élément stratégique de la politique de Dorval Asset Management. Outil de mobilisation et d'engagement des collaborateurs, elle veille, dans le cadre d'un strict respect des grands équilibres financiers et de la réglementation, à être compétitive et attractive au regard des pratiques de marché et intègre un dispositif de fidélisation des collaborateurs clés via de potentielles attributions gratuites d'actions (AGA).

¹⁴ Conformément aux dispositions réglementaires, la Population Identifiée de Dorval Asset Management comprend les catégories de personnel, y compris la Direction générale, les preneurs de risques et les personnes exerçant une fonction de contrôle, ainsi que tout employé qui, au vu de sa rémunération globale, se situe dans la même tranche de rémunération que la Direction générale et les preneurs de risques, dont les activités professionnelles ont une incidence significative sur le profil de risque de la société de gestion et/ou des produits gérés par celle-ci

La Politique de Rémunération de Dorval Asset Management, qui s'applique à l'ensemble des collaborateurs, intègre dans ses principes fondamentaux l'alignement des intérêts des collaborateurs avec ceux des investisseurs :

- elle est cohérente et favorise une gestion saine et efficace du risque et n'encourage pas une prise de risque qui serait incompatible avec les profils de risque, le règlement ou les documents constitutifs des produits gérés ;
- elle est conforme à la stratégie économique, aux objectifs, aux valeurs et aux intérêts de la société de gestion et des produits qu'elle gère et à ceux des investisseurs, et comprend des mesures visant à éviter les conflits d'intérêts.

La Politique de Rémunération de Dorval Asset Management englobe l'ensemble des composantes de la rémunération, qui comprennent la rémunération fixe et, le cas échéant, la rémunération variable ¹⁵.

La rémunération fixe rétribue les compétences, l'expérience professionnelle et le niveau de responsabilité. Elle tient compte des conditions de marché.

La rémunération variable est fonction de l'évaluation de la performance collective, mesurée à la fois au niveau de la société de gestion et des produits gérés et de la performance individuelle. Elle tient compte d'éléments quantitatifs et qualitatifs, qui peuvent être établis sur base annuelle ou pluriannuelle afin d'encadrer le poids de la performance strictement financière ou ponctuelle.

1. Définition de la performance

L'évaluation objective et transparente de la performance annuelle et pluriannuelle sur la base d'objectifs prédéfinis est le prérequis de l'application de la Politique de Rémunération de Dorval Asset Management. Elle assure un traitement équitable et sélectif des collaborateurs. Cette évaluation est partagée entre le collaborateur et son manager lors d'un entretien individuel d'évaluation.

La contribution et le niveau de performance de chacun des collaborateurs sont évalués au regard de ses fonctions, de ses missions et de son niveau de responsabilité dans la société de gestion. Des critères spécifiques intégrant les risques en matière de durabilité et des objectifs d'investissement durable, i.e. les enjeux sociaux, environnementaux et de gouvernance, doivent enfin être définis pour l'ensemble des collaborateurs de gestion.

Ainsi, dans le respect des enveloppes globales de rémunérations variables, les rémunérations variables individuelles sont attribuées, dans le cadre de la revue annuelle des rémunérations, de manière discrétionnaire objectivée au regard de l'évaluation d'une performance individuelle et de la manière dont cette performance est atteinte. La rémunération variable attribuée aux collaborateurs est impactée en cas de gestion inappropriée des risques et de la conformité, ou de non-respect de la réglementation et des procédures internes sur l'année considérée.

La Population Identifiée est soumise à des obligations spécifiques en matière de respect des règles de risques et de conformité. Le non-respect de ces obligations peut entraîner une diminution partielle ou totale de l'attribution de la rémunération variable individuelle.

De plus, en cas de concrétisation d'un risque majeur en matière de durabilité, i.e. de survenance d'un événement ou d'une situation dans le domaine environnemental, social ou de la gouvernance qui aurait une incidence négative significative et durable sur la valeur des fonds/produits gérés et préalablement identifié dans les analyses extra-financières du modèle « **Drivers**¹⁶ », l'enveloppe attribuée aux rémunérations variables individuelles pourra être réduite voire annulée, ainsi que, le cas échéant, les échéances en cours d'acquisition au titre de rémunérations variables déjà attribuées et différées.

¹⁵ Dans l'ensemble du document, la rémunération variable individuelle, que son acquisition et son paiement soient immédiats ou différés, correspond à la notion de bonus de performance.

¹⁶ Drivers : Dorval Responsible InVestment, EnviRonmental and Sustainable - méthodologie de notation extra financière interne

2. Gouvernance des rémunérations

Les principes généraux et spécifiques de la Politique de Rémunération sont définis et formalisés par la Direction des ressources humaines.

La RCCI de Dorval Asset Management a pour sa part un rôle actif dans l'élaboration, la surveillance continue et l'évaluation de la Politique de Rémunération. Elle est ainsi impliquée dans la détermination de la stratégie globale applicable à la société de gestion, aux fins de promouvoir le développement d'une gestion des risques efficace. A ce titre, elle intervient dans la détermination du périmètre de Population Identifiée. Elle est aussi en charge de l'évaluation de l'incidence de la structure de rémunération variable sur le profil de risque des gérants.

Dorval Asset Management est une Société Anonyme à Conseil d'administration. La présente Politique de Rémunération est validée par le Conseil d'administration de Dorval Asset Management, dans son rôle de fonction de surveillance.

Les principes généraux et spécifiques et les modalités d'application et données chiffrées de la politique de rémunération, comprenant la population identifiée et les rémunérations les plus élevées, sont approuvés, de manière détaillée, par les membres de la Direction générale de Dorval Asset Management.

Dorval Asset Management s'est dotée d'un Comité des rémunérations en 2015. Il se tient annuellement et il est composé des membres du Conseil d'administration de Dorval Asset Management, dont une majorité, en ce compris son Président, n'exercent pas de fonctions exécutives au sein de Dorval Asset Management. Le Directeur général et la Directrice des ressources humaines de Dorval Asset Management participent également à ce Comité.

Il a pour objet de :

- veiller au respect des principes de rémunération applicables à la société de gestion ;
- superviser la mise en œuvre et l'évolution de la Politique de Rémunération (approuver, modifier, respecter) ;
- élaborer des recommandations sur la rémunération fixe et variable des dirigeants mandataires sociaux et sur les rémunérations variables au-delà d'un certain seuil que Dorval Asset Management déterminera au préalable ;
- superviser la rémunération des responsables en charge des fonctions de gestion des risques et de conformité ;
- évaluer les mécanismes adoptés pour garantir que :
 - le système de rémunération prend bien en compte toutes les catégories de risques, de liquidité et les niveaux des actifs sous gestion ;
 - la politique est compatible avec la stratégie économique, les objectifs, les valeurs et les intérêts de la société de gestion et des produits gérés avec ceux des investisseurs.

Dans ce cadre, les principes généraux et spécifiques, la conformité de la Politique de Rémunération de Dorval Asset Management avec les réglementations auxquelles elle est soumise et les modalités d'application et données chiffrées de synthèse de sa Politique de Rémunération, comprenant la Population Identifiée et les rémunérations les plus élevées, sont soumis à la revue du Comité des rémunérations de Dorval Asset Management, puis approuvés par son Conseil d'administration, dans son rôle de fonction de surveillance.

La Direction générale de Natixis Investment Managers soumet ensuite, sous un format plus synthétique, les éléments ci-dessus à la validation de la Direction générale de Natixis, qui remonte en dernier lieu au Comité des rémunérations de Natixis avant approbation par son Conseil d'administration, dans son rôle de fonction de surveillance.

Le Comité des rémunérations de Natixis, lui-même, est établi et agit en conformité avec la réglementation, tant dans sa composition (indépendance et expertise de ses membres), que dans l'exercice de ses missions. La majorité de ses membres, en ce compris son Président, n'exercent pas de fonctions exécutives au sein de Dorval Asset Management, sont externes au Groupe Natixis et sont donc totalement indépendants.

La rémunération du Directeur général de Dorval Asset Management est proposée par le Comité des rémunérations de Dorval Asset Management puis présentée à la Direction générale de Natixis Investment Managers et enfin au Comité des rémunérations de Natixis. Elle est validée par le Conseil d'administration de Dorval Asset Management, dans son rôle de fonction de surveillance.

La rémunération de la RCCI de Dorval Asset Management est déterminée par la Direction générale de Dorval Asset Management ; elle est contrôlée, dans le cadre des revues indépendantes menées par les filières risques et conformité, par les Directeurs des risques et de la conformité de Natixis Investment Managers et entérinée par le Comité des rémunérations de Dorval Asset Management et le Comité des rémunérations de Natixis.

In fine, l'ensemble des rôles attribués aux comités des rémunérations et prévus par les textes réglementaires sont en pratique effectués par le Comité des rémunérations de Dorval Asset Management et/ou par le Comité des rémunérations de Natixis.

Lors de l'attribution des rémunérations variables, la liste nominative des personnes concernées, les montants attribués ainsi que la répartition entre les versements immédiats et différés et la partie numéraire et équivalent instruments financiers, sont conservés et archivés par la société de gestion.

Dorval Asset Management revoit annuellement les principes généraux de cette politique et effectuera une évaluation du respect de cette politique. Ce contrôle et cette révision sont documentés (cf. chapitre 3. Dispositif de contrôle en matière de rémunération variable).

3. Dispositions en matière de transparence

Dorval Asset Management communique sur les principales caractéristiques de la Politique de Rémunération auprès de son personnel et des souscripteurs des OPC de manière détaillée au travers des DIC, prospectus et rapports annuels des fonds.

Les éléments utiles concernant la Politique de Rémunération sont diffusés dans les états financiers ou sous la forme d'une déclaration indépendante.

4. Dispositif de contrôle en matière de rémunération variable

La présente procédure est mise en place pour minimiser les risques en la matière. Un contrôle de son application est intégré dans le programme annuel de contrôle du RCCI.

Le contrôle réalisé par la RCCI consiste à vérifier que la Politique de Rémunération est établie de façon à s'aligner sur la stratégie économique et les objectifs à long terme, les valeurs et les intérêts de la société de gestion et des fonds sous gestion et sur ceux des investisseurs, le tout dans une gestion saine et maîtrisée du risque.

La RCCI de Dorval Asset Management intègre le domaine de la rémunération variable dans les risques potentiels de conflits d'intérêts.

Enfin, l'ensemble de la Politique de Rémunération de Dorval Asset Management fait l'objet d'une revue annuelle centralisée et indépendante par la Direction de l'audit interne de Natixis Investment Managers.

5. Rémunération versée au titre de l'année 2023

Le montant total des rémunérations pour l'exercice, ventilé en rémunérations fixes et rémunérations variables, versées par la société de gestion à son personnel, et le nombre de bénéficiaires :

Masse salariale 2023	4 581 756 €
Dont rémunérations variables versées au titre de la performance 2022	1 068 471 €
Dont variable différé attribué au titre de l'exercice 2019 et versé en 2023	88 794 €

Dont variable différé attribué au titre de l'exercice 2020 et versé en 2023	108 479 €
Dont variable différé attribué au titre de l'exercice 2021 et versé en 2023	24 783 €
Total des effectifs concernés	34

Le montant agrégé des rémunérations, ventilé entre les cadres supérieurs et les membres du personnel de la société de gestion dont les activités ont une incidence significative sur le profil de risque de la société de gestion et/ou des portefeuilles :

Masse salariale 2023 de l'ensemble du Personnel Identifié	3 795 164 €
Dont Masse salariale des Cadres supérieurs	2 696 673 €
Total de l'ensemble du Personnel Identifié	18

XV. Evènements en cours de période

Les modifications suivantes ont été apportées à la documentation réglementaire du fonds au 30 septembre 2023 :

- Modification de l'indicateur Intensité carbone : il s'agit de M\$ et non pas de MEUR (cité dans la partie "analyse extra-financière" du paragraphe sur les stratégies utilisées)
- Mise en place d'un mécanisme de gates avec un seuil à 5%
- Modification de l'univers d'investissement pour lequel la date des données sources a été mise à jour

ANNEXE

Informations périodiques pour les produits financiers visés à l'article 9, paragraphes 1 à 4 bis, du règlement (UE) 2019/2088 et à l'article 5, 1er alinéa, du règlement (UE) 2020/852" »

Dénomination du produit : Dorval European Climate Initiative
Identifiant d'entité juridique : 969500OZ2680VCZCKQ10

Caractéristiques environnementales et/ou sociales

Ce produit financier avait-il un objectif d'investissement durable ? [cocher et compléter comme il convient; le pourcentage représente l'engagement minimal en faveur d'investissements durables]



Oui



Il a réalisé des investissements durables ayant un objectif environnemental : **97,94 %**



Dans des activités économiques qui sont considérées comme durables sur le plan environnemental au titre de la taxinomie de l'UE



Dans des activités économiques qui ne sont pas considérées comme durables sur le plan environnemental au titre de la taxinomie de l'UE



Il a réalisé des investissements durables ayant un objectif social: ____%



Non



Il promouvait des caractéristiques environnementales et/ ou sociales (E/S) et bien qu'il n'ait pas eu d'objectif d'investissement durable, il présentait une proportion de ____% d'investissements durables



ayant un objectif environnemental et réalisés dans des activités économiques qui sont considérées comme durables sur le plan environnemental au titre de la taxinomie de l'UE



ayant un objectif environnemental dans des activités économiques qui ne sont pas considérées comme durables sur le plan environnemental au titre de la taxinomie de l'UE



ayant un objectif social



Il promouvait des caractéristiques E/S, mais n'a pas réalisé d'investissements durables



Dans quelle mesure l'objectif d'Investissement durable de ce produit financier a-t-il été atteint ?

Les indicateurs extra-financiers du Fonds ont été définis en cohérence avec l'Accord de Paris. Ces indicateurs sont déclinés quantitativement et sont définis en valeur absolue (VA) ou en valeur relative (VR) de l'indice de référence du fonds – l'EURO STOXX Total Market Paris-Aligned Benchmark Net Return EUR.

Par **investissement durable**, on entend un investissement dans une activité économique qui contribue à un objectif environnemental ou social, pour autant qu'il ne cause de préjudice important à aucun de ces objectifs et que les sociétés dans lesquelles le produit financier a investi appliquent des pratiques de bonne gouvernance

La **taxinomie de l'UE** est un système de classification institué par le règlement (UE) 2020 /852, qui dresse une liste d'**activités économiques durables sur le plan environnemental**. Ce règlement ne comprend pas de liste d'activités économiques durables sur le plan social. Les investissements durables ayant un objectif environnemental ne sont pas nécessairement alignés sur la taxinomie

Les **indicateurs de durabilité** permettent de mesurer la manière dont les objectifs de durabilité de ce produit financier sont atteints

L'objectif d'investissement durable du Fonds doit conduire à un alignement sinon une surperformance de façon continue sur deux indicateurs d'intensité environnementale :

- **Intensité verte (VR)** : le Fonds a pour objectif d'investir majoritairement dans des entreprises développant des solutions répondant à des problématiques environnementales. Le poids de l'intensité verte du fonds est ainsi comparé à celui de l'indice de référence. Cet indicateur est mesuré par Dorval Asset Management au travers de l'estimation du pourcentage du chiffre d'affaires des sociétés exposé aux 8 éco-activités telles que définies par le label Greenfin.
- **Potentiel de réchauffement (VA)** : le Fonds vise à limiter le potentiel de réchauffement de ses investissements d'ici 2100 sous le seuil de 2°C par rapport au niveau préindustriel. Cet indicateur est issu d'ISS. Il mesure les émissions actuelles et futures des sociétés dans lesquelles nous sommes actionnaires et les compare à différents scénarios climatiques définis par ISS comme étant les plus récents et les plus ambitieux pour modéliser les trajectoires de températures. Cette modélisation peut faire appel à des estimations et le scope 3 n'est pas pris en compte par notre prestataire dans le calcul de cet indicateur.

Parallèlement, la performance extra-financière du fonds sera appréciée à travers la publication d'autres indicateurs environnementaux mais aussi sociaux et de gouvernance :

- **Intensité carbone (VR)** : le fonds vise une quantité pondérée de tonnes d'émissions de carbone Scope 1 et 2 (émissions directes) par million de dollars de chiffre d'affaires réalisé inférieure à celle de l'indice de référence. Cet indicateur ne tient pas compte du Scope 3 (émissions indirectes).
- **Mix énergétique (VA)** : le fonds vise à favoriser le développement d'énergies renouvelables et à limiter à 20% au maximum la part des énergies fossiles dans le mix énergétique issu des investissements réalisés par le fonds, en cohérence avec le scénario de développement durable de l'Agence Internationale de l'Energie à horizon 2050.
- **Note ESG (VR)** : le fonds vise à surperformer son indice de référence à travers la notation extra-financière définie par la méthodologie interne développée par Dorval Asset Management pondérée du poids des sociétés présentes dans le périmètre étudié.
- **Promotion de la diversité (VR)** : le fonds a pour objectif de présenter un pourcentage pondéré des entreprises ayant mis en place des actions pour développer la diversité au sein de leurs effectifs, supérieur à celui de l'indice de référence.
- **Taux d'indépendance du Conseil d'Administration (VR)** : le fonds vise un pourcentage pondéré des membres du Conseil d'Administration (CA) respectant les critères d'indépendance de MSCI supérieur à celle de l'indice de référence.
- **Intégration des critères RSE dans la rémunération des dirigeants (VR)** : le fonds a pour objectif de présenter un pourcentage pondéré des entreprises qui intègrent des critères extra-financiers dans la rémunération des dirigeants supérieur à celui de l'indice de référence.
- **Signataires du Pacte Mondial de l'ONU (VR)** : le fonds vise un pourcentage pondéré des sociétés ayant signé le Pacte Mondial de l'ONU supérieur à celui de l'indice de référence.

Le processus d'investissement intègre ces différents indicateurs dans la sélection des valeurs et dans la construction du portefeuille. L'intensité verte et la notation extra-financière, toutes deux représentant 30% de la notation synthétique finale viennent directement influencer la sélection, la pondération et la construction du portefeuille.

Pour garantir la compatibilité avec l'Accord de Paris, les décisions d'investissements ont fait l'objet d'un contrôle d'alignement climatique. L'équipe de gestion s'assure que l'entrée ou la vente d'une valeur en portefeuille ne vienne pas dégrader l'alignement climatique du fonds. Un rapport climat est réalisé et conservé chaque mois afin de s'assurer que le potentiel de

réchauffement, le mix énergétique et l'intensité carbone ne soient pas significativement détériorés par les actes de gestion.

Les critères sociaux et de gouvernance, sur lesquels le fonds reporte, intègrent la notation ESG telle que décrite par la méthodologie propriétaire de notation extra-financière de Dorval Asset Management. Ces critères servent de base pour l'engagement et le dialogue actionnarial dans les sociétés investies par le fonds.

● **Quelle a été la performance des indicateurs de durabilité?**

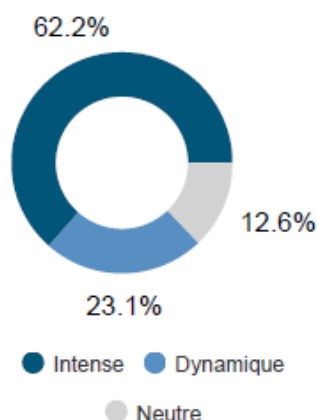
La gestion de Dorval European Climate Initiative s'inscrit pleinement dans la poursuite de son objectif d'investissement durable et peut être appréciée sur l'ensemble des critères extra-financiers (cf. ci-dessous). L'année 2023 a été couronnée par la confirmation des 5 Globes de durabilité auprès de Morningstar, la 1^{re} place de la catégorie Actions à impact environnemental des Trophées de la finance responsable 2023 par le magazine Investissement Conseils et par la reconnaissance d'Epsor dans son étude sur l'épargne et la transition écologique.

Concernant les deux indicateurs de durabilité définis de façon ex-ante et retranscrit ci-dessous dans le reporting ESG au 29 décembre 2023

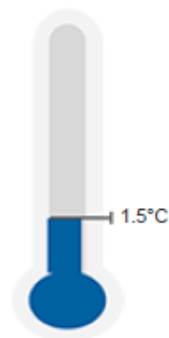
- Potentiel de réchauffement : le fonds affiche un alignement climatique de 1.5°C.
- Intensité verte : le fonds (67%) affiche une intensité verte supérieure à celle de son indice de référence (24%).

MESURE ENVIRONNEMENT

**REPARTITION DES ENTREPRISES EN
FONCTION DE LEUR PART VERTE**



**AUGMENTATION DE LA TEMPERATURE
POTENTIELLE D'ICI 2050 ***



Les entreprises sont réparties selon l'exposition de leur chiffre d'affaires aux 8 éco-activités : Intense (>50%), Dynamique (10-50%) et Neutre (<10%)

* Cette modélisation peut faire appel à des estimations et le scope 3 n'est pas pris en compte par notre prestataire dans le calcul de cet indicateur.



(source : reporting ESG – 29 décembre 2023)

L'équipe de gestion veille à l'équilibre de la qualité extra-financière du fonds au regard des indicateurs extra-financiers ci-dessous.

		Evaluation ESG		
Indicateur	Définition	Fonds	Indice	Δ
Intensité carbone (tCO ₂ e/M\$ de chiffre d'affaires)	Quantité en tonnes d'émissions de carbone Scope 1 et 2 (émissions directes) par million de dollars de chiffre d'affaires réalisé pondérée du poids des sociétés présentes dans le périmètre étudié. Le Scope 3 n'est pas pris en compte.	60.3	84.4	-29%
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.	94%	99%	0.9x
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.	91%	95%	1.0x
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.	85%	83%	1.0x
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.	89%	90%	1.0x
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.	91%	89%	1.0x

(source : reporting ESG – 29 décembre 2023)

NOTATION - METHODOLOGIE PROPRIETAIRE

75.8		ESG	E	S	G	Couverture
Fonds	75.8	80.3	68.4	76.9		100%
Indicateur de référence	73.6	79.9	68.7	75.1		100%
Ecart en %	+3%	+1%	0%	+2%		+0%

Couverture : Calculée en pourcentage de l'actif hors liquidités

(source : reporting ESG – 29 décembre 2023)

...et par rapport aux périodes précédentes?

Indicateur	Définition	Evaluation ESG			Couverture		Evaluation ESG N-1 & N-2			
		Fonds	Indice	Δ	Fonds	Indice	2022		2021	
							Fonds	Indice	Fonds	Indice
Intensité carbone (tCO ₂ e/M\$ de chiffre d'affaires)	Quantité en tonnes d'émissions de carbone Scope 1 et 2 (émissions directes) par million de dollars de chiffre d'affaires réalisé pondérée du poids des sociétés présentes dans le périmètre étudié. Le Scope 3 n'est pas pris en compte.	60.3	84.4	-29%	100%	100%	45.8	145.9	92.8	93.8
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.	94%	99%	0.9x	100%	100%	93%	97%	94%	96%
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.	91%	95%	1.0x	100%	100%	80%	88%	75%	90%
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.	85%	83%	1.0x	100%	100%	85%	82%	87%	84%
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.	89%	90%	1.0x	100%	100%	80%	71%	49%	52%
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.	91%	89%	1.0x	100%	100%	89%	83%	74%	82%

Sources : Dorval AM, Bloomberg, MSCI, ONU

Couverture : Calculée en pourcentage du poids total des sociétés

(source : reporting ESG – 29 décembre 2023)

Dans quelle mesure les investissements durables n'ont-ils pas causé de préjudice important à un objectif d'investissement durable ?

Comment les indicateurs concernant les incidences négatives ont-ils été pris en considération?

Toutes les valeurs de l'univers d'investissement ont été évaluées au regard des incidents négatifs principales (Principal Adverse Impacts – « PAI »), à travers les 14 indicateurs caractérisant une incidence négative en matière de durabilité. Ces indicateurs ont été intégrés dans la méthodologie de notation extra-financière propriétaire de Dorval Asset Management au cours de l'exercice 2023.

Là encore, le système de notation est conforté par les politiques d'exclusion et de gestion des controverses de Dorval Asset Management.

L'application du système de notation extra-financière et des politiques d'exclusion et de gestion des controverses est donc cohérente avec l'objectif de ne pas causer de préjudice important aux objectifs environnementaux et sociaux.

Les investissements durables étaient-ils conformes aux principes directeurs de l'OCDE à l'intention des entreprises multinationales et aux principes directeurs

des Nations unies relatifs aux entreprises et aux droits de l'homme? Description détaillée:



Les politiques d'exclusion¹ et de gestion des controverses² strictes assurent l'adéquation des investissements avec les principes directeurs de l'OCDE à l'intention des entreprises multinationales et aux principes directeurs des Nations-Unies relatifs aux entreprises et aux droits de l'homme.

Concrètement, une société considérée comme non-conforme à ces principes sur la base des données utilisées ne pourrait être investie.

Pour ce faire, le respect des principes directeurs de l'OCDE à l'intention des entreprises multinationales et aux principes directeurs des Nations-Unies relatifs aux entreprises et aux droits de l'homme, sont notamment contrôlés sur la base de différents indicateurs fournis par MSCI tels que les suivants :

- L'entreprise est-elle en conformité avec les principes du Pacte Mondial des Nations Unies ? Une société qui ne serait pas en conformité avec ces principes ne serait pas considérée comme durable. Indicateur : UNGC_COMPLIANCE (source : MSCI).
- La société a-t-elle une politique de diligence raisonnable sur les questions de travail traitées par les conventions fondamentales 1 à 8 de l'Organisation internationale du travail (OIT) ? Une société qui ne serait pas en conformité avec ces normes ne serait pas considérée comme durable. Indicateur : LABOR_DDIL_POL_ILO (source : MSCI)

Comment ce produit financier a-t-il pris en considération les principales incidences négatives sur les facteurs de durabilité?

Concrètement, à chaque indicateur « PAI » correspond un malus qui sanctionne la notation extra-financière des émetteurs concernés.

Tous les émetteurs qui, à travers la note extra-financière qui leur est attribuée, ne respectent pas les seuils minimaux sur les piliers environnementaux et sociaux (en plus des minima fixés sur le pilier de gouvernance et sur la note de synthèse ESG) sont exclus de l'univers d'investissement au même titre que toutes les valeurs frappées par l'application des politiques de gestion des controverses et d'exclusion de la société de gestion.

A l'inverse, toutes les valeurs reconnues comme « investissement durable » bénéficient de bonus sur les piliers environnementaux et sociaux, en plus du pilier de gouvernance.

Le rapport sur les indicateurs « PAI » du fonds est disponible sur la page internet de celui-ci³ et permet à l'ensemble de nos parties prenantes de juger la stratégie d'investissement du fonds.

A titre d'illustration, au 29 décembre 2023 et en cohérence avec sa stratégie d'investissement, le fonds affiche aucune exposition aux énergies fossiles, aux activités affectant négativement la biodiversité mais également aux entreprises violant les grands principes de Nations-Unies et de l'OCDE.



Quels ont été les principaux investissements de ce produit financier?

¹ <https://www.dorval-am.com/investissement-responsable/notre-expertise-esg#Documentation-ESG>

² <https://www.dorval-am.com/investissement-responsable/notre-expertise-esg#Documentation-ESG>

³ <https://www.dorval-am.com/fonds/dorval-european-climate-initiative/#Documents-et-rapports>

L'allocation des actifs décrit la part des investissements dans des actifs **spécifiques**.

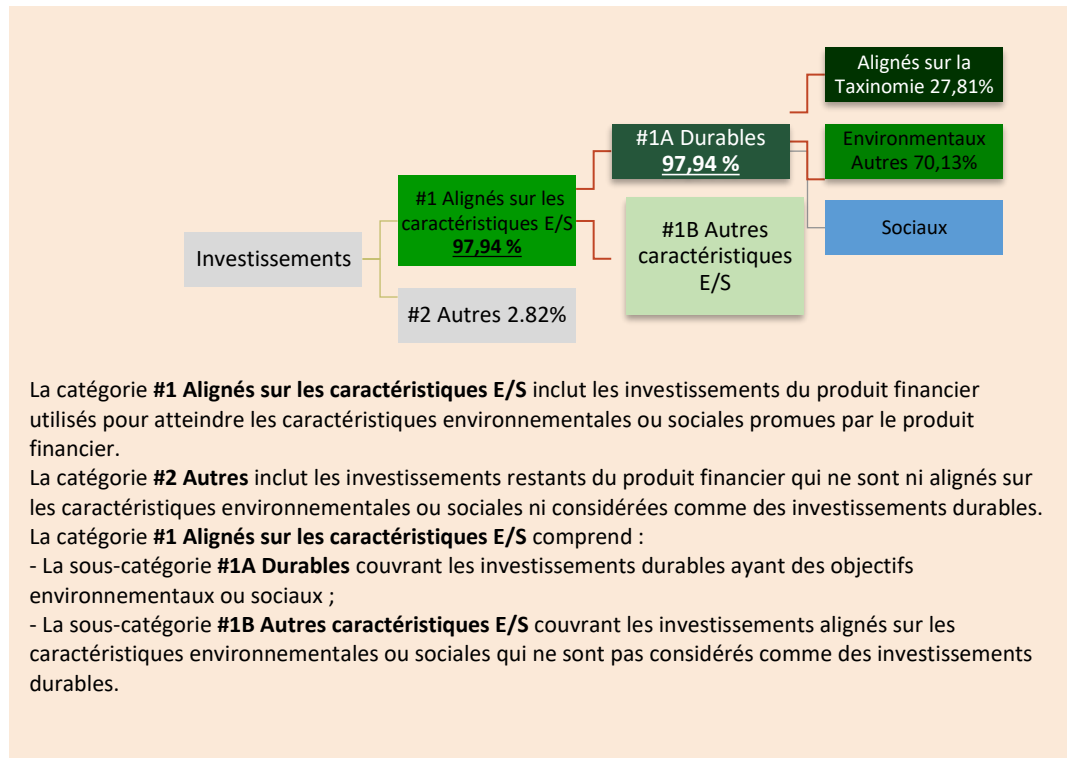
Top 10 Actions	Pays	Secteur	Poids	
			Fonds	Indice
ASML HOLDING	Pays-Bas	Technologie	3.9%	4.7%
SAP AG	Allemagne	Technologie	3.3%	4.2%
ARCADIS	Pays-Bas	Industries	3.1%	0.0%
SOLARIA	Espagne	Services aux collectivités	3.0%	0.2%
ASM INTERNATIONAL NV	Pays-Bas	Technologie	3.0%	0.4%
SCHNEIDER ELECTRIC SE	France	Industries	2.8%	1.2%
GETLINK SE	France	Industries	2.8%	0.4%
SPIE SA	France	Industries	2.8%	0.1%
CAPGEMINI	France	Technologie	2.7%	1.9%
EDP RENOVAIS	Espagne	Services aux collectivités	2.7%	0.6%

(source : reporting ESG – 29 décembre 2023)



Quelle était la proportion d'investissements liés à la durabilité?

● Quelle était l'allocation des actifs ?



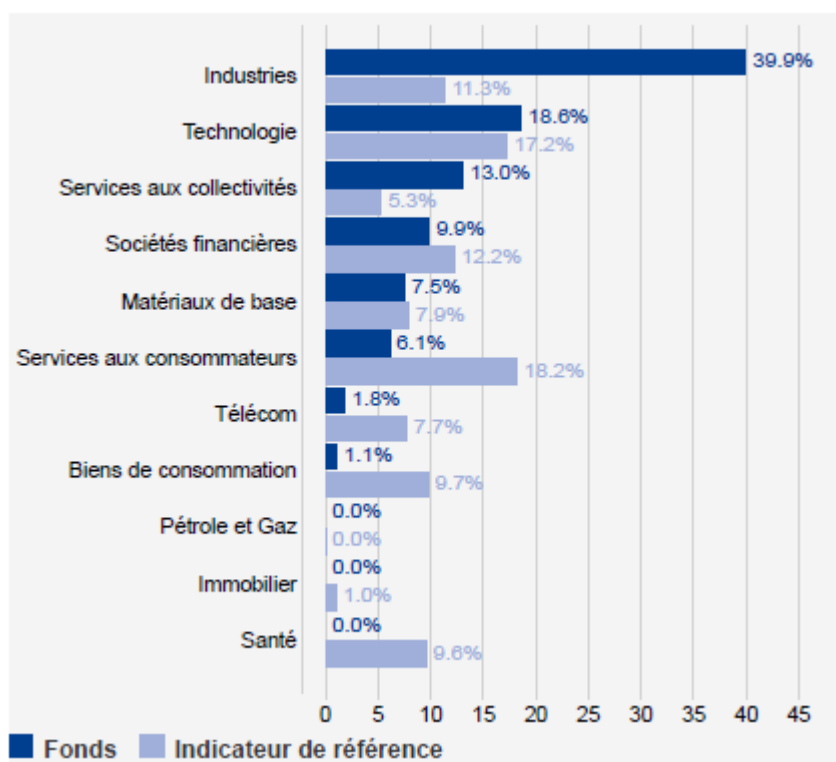
Le fonds a investi 27,81% de ses actifs dans des investissements écologiquement viables relevant de l'article 5 du Règlement sur la taxonomie (2019/2088). Ces investissements contributeurs peuvent répondre à l'un des objectifs environnementaux définis à l'article 9 du règlement sur la taxonomie : a) atténuation des changements climatiques, b) adaptation aux changements climatiques, c) utilisation durable et protection de l'eau et des ressources marines, d) transition vers l'économie circulaire, e) prévention et contrôle de la pollution, f) protection et restauration de la biodiversité et des écosystèmes.

● Dans quels secteurs économiques les investissements ont-ils été réalisés?



Le fonds était principalement investi dans les secteurs de l'industrie (39,9 %), de la Technologie (18,6 %), des services aux collectivités (13 %) au 29 décembre 2023 tels que présentés ci-dessous :

Répartition sectorielle *



(source : reporting ESG – 29 décembre 2023)

Dans quelle mesure les investissements durables ayant un objectif environnemental étaient-ils alignés sur la taxinomie de l'UE?

Au 29 décembre 2023, l'alignement à la taxinomie était de :

- 27,81 % en pourcentage du chiffre d'affaires ;
- 28,90 % en pourcentage des CapEx ;
- 23,69 % en pourcentage des OpEx.

De plus, 61 % de l'actif affichait un pourcentage d'alignement positif à la taxinomie.

● Le produit financier a-t-il investi dans des activités liées au gaz fossile et/ou à l'énergie nucléaire conformes à la taxinomie de l'UE ?

☐ Oui :

☐ Dans le gaz fossile

☐ Dans l'énergie nucléaire

☒ Non

Les activités liées au gaz fossile et/ou au nucléaire ne seront conformes à la taxinomie de l'UE que si elles contribuent à limiter le changement climatique (« atténuation du changement climatique ») et ne causent de préjudice important à aucun objectif de la taxinomie de l'UE – voir la note explicative dans la marge de gauche. L'ensemble des critères applicables aux activités économiques dans les secteurs du gaz fossile et de l'énergie nucléaire qui sont conformes à la taxinomie de l'UE sont définis dans le règlement délégué (UE) 2022/1214 de la Commission.

Les activités alignées sur la taxinomie sont exprimées en pourcentage:

- du **chiffre d'affaires** pour refléter la part des revenus provenant des activités vertes des sociétés dans lesquelles le produit financier a investi ;
- des **dépenses d'investissement (CapEx)** pour montrer les investissements verts réalisés par les sociétés dans lesquelles le produit financier a investi, pour une transition vers une économie verte par exemple;
- des **dépenses d'exploitation (OpEx)** pour refléter les activités opérationnelles des sociétés bénéficiaires des investissements.

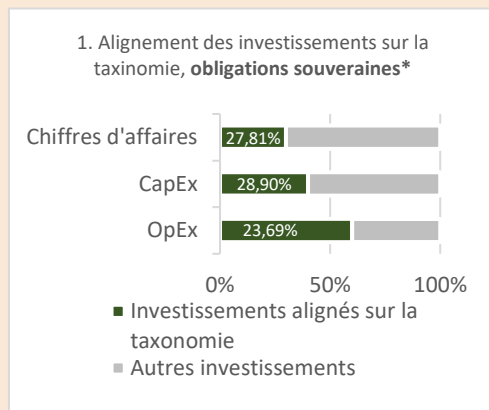


Le symbole représente des investissements durables ayant un objectif environnemental qui **ne tiennent pas compte des critères** en matière d'activités économiques durables sur le plan environnemental au titre du règlement (UE) 2020/852.

[Insérer la note pour les produits financiers visés à l'article 9, paragraphe 1, du règlement (UE) 2019/2088]

Les **indices de référence** sont des indices permettant de mesurer si le produit financier atteint l'objectif d'investissement durable.

Les graphiques ci-dessous font apparaître en vert le pourcentage d'investissements alignés sur la taxinomie de l'UE. Étant donné qu'il n'existe pas de méthodologie appropriée pour déterminer l'alignement des obligations souveraines* sur la taxinomie, le premier graphique montre l'alignement sur la taxinomie par rapport à tous les investissements du produit financier, y compris les obligations souveraines, tandis que le deuxième graphique représente l'alignement sur la taxinomie uniquement par rapport aux investissements du produit financier autres que les obligations souveraines.



*Aux fins de ces graphiques, les «obligations souveraines» comprennent toutes les expositions souveraines.

● Quelle était la proportion d'investissements réalisés dans des activités transitoires et habilitantes?

Sur la base des données actuellement disponibles, le Fonds ne peut pas fournir d'information sur une part minimale d'investissement dans des activités transitoires et habilitantes.

● Comment le pourcentage d'investissements alignés sur la taxinomie de l'UE a-t-il évolué par rapport aux périodes de référence précédentes?

Le pourcentage d'investissements alignés sur la taxinomie de l'UE a augmenté de 29,95% entre 2022 et 2023, avec une communication accrue des entreprises qui reportent une donnée taxinomie et une meilleure appropriation de la taxinomie par les entreprises.

Quelle était la proportion d'investissements durables ayant un objectif environnemental qui n'étaient pas alignés sur la taxinomie de l'UE?

70,13 % des investissements durables ayant un objectif environnemental n'étaient pas alignés sur la Taxinomie de l'Union européenne.



Quels étaient les investissements inclus dans la catégorie «non-durables», quelle était leur finalité, et des garanties environnementales ou sociales minimales s'appliquaient-elles à eux ?

Le fonds n'investi que dans des investissements durables. La catégorie « Autres » ne représente que des liquidités car le fonds n'a pas fait usage de dérivés au titre de 2023.



Quelles mesures ont été prises pour atteindre l'objectif d'investissement durable au cours de la période de référence?

Dans le cadre de son engagement individuel en tant qu'actionnaire, Dorval Asset Management, au nom de Dorval European Climate Initiative a participé à 100% des assemblées générales des sociétés dans laquelle elle a investi, correspondant à 980 résolutions votables.

Au-delà des discussions lors des assemblées générales, l'équipe de gestion du fonds a à coeur de rencontrer les sociétés dans lesquelles elle prend des participations, soit approximativement 50 sociétés. Ces rencontres sont des occasions d'échanger sur les perspectives financières et extra-financières des sociétés investies, d'aborder de manière constructive nos attentes en tant qu'actionnaires et enfin de les accompagner sur le long terme. Au total, sur 2023, l'équipe de gestion a réalisé plus de 208 rendez-vous, dont 130 sur des sociétés investies.

Dorval Asset Management a également pris part à 15 engagements collaboratifs au cours de l'exercice (se référer au rapport d'engagement disponible sur le site pour le détail) dont les suivantes :

1. Participation à trois campagnes dirigées par le CDP en 2023. Ces campagnes avaient pour objectif d'inciter les entreprises sélectionnées par le CDP à prendre en compte les enjeux environnementaux, sociaux et de gouvernance dans leurs communications.
2. Dorval Asset Management s'est associée à l'association française de la gestion financière pour le lancement d'un groupe de travail sur les plans de transition. Le but est d'analyser des plans de transition climat tout en intégrant les enjeux sociaux dans la transition du business model de l'entreprise et élargir l'analyse de la transition aux autres dimensions de l'ESG dans un second temps. Dorval Asset Management, en tant que membre du groupe de travail du plan transition, a soutenu l'élaboration d'un papier de position.
3. Dorval Asset Management a participé à la réponse de Natixis Investment Managers (NIM) à la consultation pour la refonte du Label ISR. En effet, le Comité pour la refonte du Label ISR a sollicité le maximum de parties prenantes, dont les équipes de Natixis, afin de réagir à ses propositions pour assurer la qualité du label et des fonds labellisés. Dans ce cadre-là, Tristan FAVA a participé aux échanges organisés par NIM concernant la revue du Label ISR.
4. En octobre 2023, par l'intermédiaire de la plateforme collaborative des PRI, Dorval Asset Management s'est allié pour la deuxième année consécutive aux côtés d'autres investisseurs dans le cadre de la campagne Sprint Net Zero initiée par Trusteam finance. Cette campagne visait à inciter plus d'une trentaine d'entreprises à prendre des engagements en faveur du Net Zero, à travers la mise en place d'objectifs de réduction de leurs émissions de carbone ainsi que leurs validations auprès du SBTi. Dorval Asset Management a contribué à l'initiative en tant que co-signataire auprès de 20 sociétés, 6 en liste prioritaire : Assystem, Gaztransport et technigaz, Schlumberger Limited, Trigano, Infotel et LeNobleAge, et 14 en liste renforcée :

Adyen, Tractor Supply Company, Airbus, Alstom, ENI, Faurecia, M6, Pernod-Ricard, Renault, Stellantis, Total, Vallourec, Allianz et Vonovia. Le Groupe M6 a communiqué fin décembre s'être accordé sur un plan de transition crédible à l'horizon 2025.

Conformément aux engagements pris par Dorval Asset Management, le fonds Dorval European Climate Initiative a reversé 10% de ses frais de gestion fixes nets de rétrocessions à la fondation EPIC. Il s'agit d'une fondation à but non lucratif qui oeuvre à offrir aux jeunes générations un avenir plein de promesses.

En 2023, au titre de 2022, l'ensemble des collaborateurs de Dorval Asset Management a choisi de contribuer au financement de l'association Blue Ventures. Blue Ventures oeuvre à la protection des océans en plaçant les pêcheurs au coeur des dynamiques de préservation. Sa mission est de reconstruire la pêche artisanale tropicale avec les communautés côtières afin qu'elles puissent gérer efficacement leurs ressources naturelles tout en protégeant la vie océanique. Pionnier des Aires Marines Protégées, ou encore leader du "Carbone Bleu" avec la protection des mangroves, puits naturels de captation du CO₂, Blue Ventures crée les conditions de préservation des environnements marins et des moyens de subsistance des communautés locales pour les générations à venir.

Blue Ventures a déjà touché plus de 750 000 pêcheurs auprès de 625 communautés permettant ainsi de protéger un espace de plus de 16 000 kilomètres carrés d'océans.



Quelle a été la performance de ce produit financier par rapport à l'indice de référence durable?

● En quoi l'indice de référence diffèrerait-il d'un indice de marché large?

L'indice de référence choisi pour le Fonds est l'EURO STOXX Total Market Paris-Aligned Benchmark Net Return EUR, i.e. un indice aligné sur l'Accord de Paris s'appuyant sur des titres liquides issus d'une sélection au sein des indices de référence STOXX.

L'indice suit les exigences de l'UE alignées sur l'Accord de Paris définies par le groupe d'experts techniques (TEG) sur les repères climatiques. Sont ainsi exclus(es) :

- Les entreprises identifiées comme non conformes au 'Sustainalytics Global Standards Screening' (GSS) ou impliquées par les armes controversées
- Les producteurs de tabac identifiés par ISS
- Les émetteurs qui génèrent des revenus supérieurs à un certain seuil provenant des activités d'exploration ou de traitement du charbon, du pétrole et du gaz
- Les entreprises qui tirent plus de 10 % de leurs revenus de la production d'électricité à partir de charbon thermique, ou plus de 50 % de la production d'électricité dont l'intensité en carbone des émissions du cycle de vie est supérieure à 100gCO₂e/kWh
- Les émetteurs qui présentent un obstacle à l'ODD13 défini par les Nations Unies (mesures relatives au changement climatique)

Le processus de pondération de l'indice suit un processus d'optimisation pour répondre aux exigences minimales détaillées dans le rapport du TEG. L'indice de référence vise à réduire l'intensité de gaz à effet de serre d'au moins 50 % par rapport à son univers de départ. Il est également conçu pour atteindre l'objectif de décarbonisation de 7 % par rapport à l'année précédente.

● **Quelle a été la performance de ce produit financier au regard des indicateurs de durabilité visant à déterminer l'alignement de l'indice de référence sur l'objectif d'investissement durable ?**

Dorval Asset Management considère l'Euro Stoxx Total Market Paris Aligned DNR comme un indice de référence pertinent au regard de l'objectif d'investissement durable du fonds. Cet indice comporte néanmoins des limites quant à la stratégie de gestion poursuivie par le fonds.

Concernant l'alignement climatique, l'indice de référence est aligné sur un trajectoire climatique inférieure à 2°C à horizon 2100 compatible avec l'Accord de Paris. Le fonds et l'indice de référence s'appuient sur la méthodologie d'ISS venant modéliser les émissions actuelles et futures des entreprises en les comparant aux différents scénarios climatiques définis par ISS comme étant les plus récents et les plus ambitieux.

En revanche, l'indice de référence n'inclut aucune exigence liée à la prise en compte de solutions environnementales matérialisées par l'intensité verte des valeurs. A l'inverse de part sa stratégie d'investissement et en cohérence avec le référentiel du label Greenfin, le fonds est en tout temps a minima investi à hauteur de 75% de son actif dans des entreprises qui créent des solutions en faveur de l'environnement.

● **Quelle a été la performance de ce produit financier par rapport à l'indice de référence?**

Le fonds et l'indice sont tout deux alignés sur une trajectoire climatique inférieure à 2°C tel que présenté ci-dessous. De plus, en comparaison de son indice de référence, les entreprises présentes dans le fonds affichent une consommation de leur budget carbone à horizon 2050 (-36,72% %) plus élevée que celles présentes dans l'indice de référence (-56,99 % %) au 30 décembre 2023.

■ **Climate Scenario Alignment 1 of 2**

Alignment Analysis

The scenario alignment analysis compares current and future portfolio greenhouse gas emissions with the carbon budgets for the IEA Sustainable Development Scenario (SDS), Announced Pledges Scenario (APS), and Stated Policies Scenario (STEPS). Performance is shown as the percentage of assigned budget used by the portfolio and benchmark.

The DORVAL EUROPEAN CLIMATE INITIATIVE strategy in its current state is ALIGNED with a SDS scenario by 2050. The DORVAL EUROPEAN CLIMATE INITIATIVE has a potential temperature increase of 1.5°C, whereas the EURO STOXX TOTAL MARKET PARIS ALIGNED has a potential temperature increase of 1.5°C.

Portfolio and Benchmark Comparison to SDS Budget (Red = Overshoot)				
	2023	2030	2040	2050
Portfolio	-84.83%	-83.09%	-69.68%	-36.72%
Benchmark	-84.23%	-84.86%	-76.89%	-56.99%

2050
1.5°C

The strategy in its current state is aligned with a SDS scenario for the full analyzed period (until 2050).

The portfolio is associated with a potential temperature increase of 1.5°C by 2050.

(source : rapport climat d'ISS – 30 décembre 2023)

Au niveau de l'intensité verte des investissements réalisés, le fonds affiche également une forte superperformance par rapport à son indice de référence. L'intensité verte du fonds pondérée par le poids des sociétés ressort à 67% alors que dans le même temps l'indice de référence affiche une intensité verte de 24%.

Les entreprises sont réparties selon l'exposition de leur chiffre d'affaires aux 8 éco-activités : Intense (>50%), Dynamique (10-50%) et Neutre (<10%)

* Cette modélisation peut faire appel à des estimations et le scope 3 n'est pas pris en compte par notre prestataire dans le calcul de cet indicateur.



(source : reporting ESG – 29 décembre 2023)

L'équipe de gestion veille à l'équilibre de la qualité extra-financière du fonds au regard des indicateurs extra-financiers ci-dessous.

Indicateur	Définition	Evaluation ESG		
		Fonds	Indice	Δ
Intensité carbone (tCO₂e/M\$ de chiffre d'affaires)	Quantité en tonnes d'émissions de carbone Scope 1 et 2 (émissions directes) par million de dollars de chiffre d'affaires réalisé pondérée du poids des sociétés présentes dans le périmètre étudié. Le Scope 3 n'est pas pris en compte.	60.3	84.4	-29%
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.	94%	99%	0.9x
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.	91%	95%	1.0x
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.	85%	83%	1.0x
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.	89%	90%	1.0x
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.	91%	89%	1.0x

(source : reporting ESG – 29 décembre 2023)

● **Quelle a été la performance de ce produit financier par rapport à l'indice de marché large?**

En comparaison d'un indice marché large Dorval European Climate Initiative affiche également une solide surperformance au 29 décembre 2023.

La trajectoire climatique du fonds (+1.5°C) apparaît nettement inférieure à celle d'un indice de marché large tel que représenté par l'Euro Stoxx 50 (+2.3°C), le MSCI Pan-Euro (+2.7°C) ou même le CAC 40 (+2.8°C).

Cette surperformance du fonds par rapport à un indice de marché large matérialisé ici par son univers d'investissement est également visible au niveau de l'intensité verte des investissements réalisés. L'intensité verte du fonds pondérée par le poids des sociétés ressort à 63% alors que dans le même temps l'univers d'investissement affiche une intensité verte de 8%.

Les entreprises sont réparties selon l'exposition de leur chiffre d'affaires aux 8 éco-activités : Intense (>50%), Dynamique (10-50%) et Neutre (<10%)

* Cette modélisation peut faire appel à des estimations et le scope 3 n'est pas pris en compte par notre prestataire dans le calcul de cet indicateur.



L'équipe de gestion veille à l'équilibre de la qualité extra-financière du fonds au regard des indicateurs extra-financiers ci-dessous.

		Evaluation ESG		
Indicateur	Définition	Fonds	Indice	Δ
Intensité carbone (tCO ₂ e/M\$ de chiffre d'affaires)	Quantité en tonnes d'émissions de carbone Scope 1 et 2 (émissions directes) par million de dollars de chiffre d'affaires réalisé pondérée du poids des sociétés présentes dans le périmètre étudié. Le Scope 3 n'est pas pris en compte.	60.3	84.4	-29%
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.	94%	99%	0.9x
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.	91%	95%	1.0x
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.	85%	83%	1.0x
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.	89%	90%	1.0x
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.	91%	89%	1.0x

(source : reporting ESG – 29 décembre 2023)



KPMG S.A.
Tour EQHO
2 avenue Gambetta
CS 60055
92066 Paris La Défense Cedex
France

Fonds Commun de Placement DORVAL EUROPEAN CLIMATE INITIATIVE

Rapport du commissaire aux comptes sur les comptes annuels

Exercice clos le 29 décembre 2023
Fonds Commun de Placement
DORVAL EUROPEAN CLIMATE INITIATIVE
1, rue de Gramont - 75002 Paris

KPMG S.A., société d'expertise comptable et de commissaires aux comptes inscrite au Tableau de l'Ordre des experts comptables de Paris sous le n° 14-30080101 et rattachée à la Compagnie régionale des commissaires aux comptes de Versailles et du Centre.
Société française membre du réseau KPMG constitué de cabinets indépendants affiliés à KPMG International Limited, une société de droit anglais (« private company limited by guarantee »).

Société anonyme à conseil d'administration
Siège social :
Tour EQHO
2 avenue Gambetta
CS 60055
92066 Paris La Défense Cedex
Capital social : 5 497 100 €
775 726 417 RCS Nanterre



KPMG S.A.
Tour EQHO
2 avenue Gambetta
CS 60055
92066 Paris La Défense Cedex
France

Fonds Commun de Placement DORVAL EUROPEAN CLIMATE INITIATIVE

1, rue de Gramont - 75002 Paris

Rapport du commissaire aux comptes sur les comptes annuels

Exercice clos le 29 décembre 2023

Aux porteurs de part,

Opinion

En exécution de la mission qui nous a été confiée par la société de gestion, nous avons effectué l'audit des comptes annuels de l'organisme de placement collectif DORVAL EUROPEAN CLIMATE INITIATIVE constitué sous forme de fonds commun de placement relatifs à l'exercice clos le 29 décembre 2023, tels qu'ils sont joints au présent rapport.

Nous certifions que les comptes annuels sont, au regard des règles et principes comptables français, réguliers et sincères et donnent une image fidèle du résultat des opérations de l'exercice écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine du fonds commun de placement à la fin de cet exercice.

Fondement de l'opinion

Référentiel d'audit

Nous avons effectué notre audit selon les normes d'exercice professionnel applicables en France. Nous estimons que les éléments que nous avons collectés sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Les responsabilités qui nous incombent en vertu de ces normes sont indiquées dans la partie « Responsabilités du commissaire aux comptes relatives à l'audit des comptes annuels » du présent rapport.

Indépendance

Nous avons réalisé notre mission d'audit dans le respect des règles d'indépendance prévues par le code de commerce et par le code de déontologie de la profession de commissaire aux comptes, sur la période du 31 décembre 2022 à la date d'émission de notre rapport.



Justification des appréciations

En application des dispositions des articles L.821-53 et R.821-180 du code de commerce relatives à la justification de nos appréciations, nous vous informons que les appréciations les plus importantes auxquelles nous avons procédé, selon notre jugement professionnel, ont porté sur le caractère approprié des principes comptables appliqués, notamment pour ce qui concerne les instruments financiers en portefeuille, et sur la présentation d'ensemble des comptes, au regard du plan comptable des organismes de placement collectif à capital variable.

Les appréciations ainsi portées s'inscrivent dans le contexte de l'audit des comptes annuels pris dans leur ensemble et de la formation de notre opinion exprimée ci-avant. Nous n'exprimons pas d'opinion sur des éléments de ces comptes annuels pris isolément.

Vérification du rapport de gestion établi par la société de gestion

Nous avons également procédé, conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France, aux vérifications spécifiques prévues par la loi.

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur la sincérité et la concordance avec les comptes annuels des informations données dans le rapport de gestion établi par la société de gestion.

En application de la loi, nous vous signalons que certains éléments d'information nécessaires à l'accomplissement de nos diligences nous ayant été transmis tardivement, nous n'avons pas été en mesure d'émettre le présent rapport dans les délais réglementaires.

Responsabilités de la société de gestion relatives aux comptes annuels

Il appartient à la société de gestion d'établir des comptes annuels présentant une image fidèle conformément aux règles et principes comptables français ainsi que de mettre en place le contrôle interne qu'elle estime nécessaire à l'établissement de comptes annuels ne comportant pas d'anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs.

Lors de l'établissement des comptes annuels, il incombe à la société de gestion d'évaluer la capacité du fonds commun de placement à poursuivre son exploitation, de présenter dans ces comptes, le cas échéant, les informations nécessaires relatives à la continuité d'exploitation et d'appliquer la convention comptable de continuité d'exploitation, sauf s'il est prévu de liquider le fonds commun de placement ou de cesser son activité.

Les comptes annuels ont été établis par la société de gestion.

Responsabilités du commissaire aux comptes relatives à l'audit des comptes annuels

Il nous appartient d'établir un rapport sur les comptes annuels. Notre objectif est d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes annuels pris dans leur ensemble ne comportent pas d'anomalies significatives. L'assurance raisonnable correspond à un niveau élevé d'assurance, sans toutefois garantir qu'un audit réalisé conformément aux normes d'exercice professionnel permet de systématiquement détecter toute anomalie significative. Les anomalies peuvent provenir de fraudes ou résulter d'erreurs et sont considérées comme significatives lorsque l'on peut raisonnablement s'attendre à ce qu'elles puissent, prises individuellement ou en cumulé, influencer les décisions économiques que les utilisateurs des comptes prennent en se fondant sur ceux-ci.



Comme précisé par l'article L.821-55 du code de commerce, notre mission de certification des comptes ne consiste pas à garantir la viabilité ou la qualité de la gestion de votre fonds commun de placement.

Dans le cadre d'un audit réalisé conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France, le commissaire aux comptes exerce son jugement professionnel tout au long de cet audit. En outre :

- il identifie et évalue les risques que les comptes annuels comportent des anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs, définit et met en œuvre des procédures d'audit face à ces risques, et recueille des éléments qu'il estime suffisants et appropriés pour fonder son opinion. Le risque de non-détection d'une anomalie significative provenant d'une fraude est plus élevé que celui d'une anomalie significative résultant d'une erreur, car la fraude peut impliquer la collusion, la falsification, les omissions volontaires, les fausses déclarations ou le contournement du contrôle interne ;
- il prend connaissance du contrôle interne pertinent pour l'audit afin de définir des procédures d'audit appropriées en la circonstance, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne ;
- il apprécie le caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la société de gestion, ainsi que les informations les concernant fournies dans les comptes annuels ;
- il apprécie le caractère approprié de l'application par la société de gestion de la convention comptable de continuité d'exploitation et, selon les éléments collectés, l'existence ou non d'une incertitude significative liée à des événements ou à des circonstances susceptibles de mettre en cause la capacité du fonds commun de placement à poursuivre son exploitation. Cette appréciation s'appuie sur les éléments collectés jusqu'à la date de son rapport, étant toutefois rappelé que des circonstances ou événements ultérieurs pourraient mettre en cause la continuité d'exploitation. S'il conclut à l'existence d'une incertitude significative, il attire l'attention des lecteurs de son rapport sur les informations fournies dans les comptes annuels au sujet de cette incertitude ou, si ces informations ne sont pas fournies ou ne sont pas pertinentes, il formule une certification avec réserve ou un refus de certifier ;
- il apprécie la présentation d'ensemble des comptes annuels et évalue si les comptes annuels reflètent les opérations et événements sous-jacents de manière à en donner une image fidèle.

Paris La Défense

KPMG S.A.

Isabelle Bousquié
Associé

BILAN ACTIF AU 29/12/2023 EN EUR

	29/12/2023	30/12/2022
IMMOBILISATIONS NETTES	0,00	0,00
DÉPÔTS	0,00	0,00
INSTRUMENTS FINANCIERS	53 416 018,48	46 763 695,07
Actions et valeurs assimilées	53 416 018,48	46 763 695,07
Négociées sur un marché réglementé ou assimilé	53 416 018,48	46 763 695,07
Non négociées sur un marché réglementé ou assimilé	0,00	0,00
Obligations et valeurs assimilées	0,00	0,00
Négociées sur un marché réglementé ou assimilé	0,00	0,00
Non négociées sur un marché réglementé ou assimilé	0,00	0,00
Titres de créances	0,00	0,00
Négociés sur un marché réglementé ou assimilé	0,00	0,00
Titres de créances négociables	0,00	0,00
Autres titres de créances	0,00	0,00
Non négociés sur un marché réglementé ou assimilé	0,00	0,00
Organismes de placement collectif	0,00	0,00
OPCVM et FIA à vocation générale destinés aux non professionnels et équivalents d'autres pays	0,00	0,00
Autres Fonds destinés à des non professionnels et équivalents d'autres pays Etats membres de l'UE	0,00	0,00
Fonds professionnels à vocation générale et équivalents d'autres Etats membres de l'UE et organismes de titrisations cotés	0,00	0,00
Autres Fonds d'investissement professionnels et équivalents d'autres Etats membres de l'UE et organismes de titrisations non cotés	0,00	0,00
Autres organismes non européens	0,00	0,00
Opérations temporaires sur titres	0,00	0,00
Créances représentatives de titres reçus en pension	0,00	0,00
Créances représentatives de titres prêtés	0,00	0,00
Titres empruntés	0,00	0,00
Titres donnés en pension	0,00	0,00
Autres opérations temporaires	0,00	0,00
Instruments financiers à terme	0,00	0,00
Opérations sur un marché réglementé ou assimilé	0,00	0,00
Autres opérations	0,00	0,00
Autres instruments financiers	0,00	0,00
CRÉANCES	4 571,11	4 134,31
Opérations de change à terme de devises	0,00	0,00
Autres	4 571,11	4 134,31
COMPTES FINANCIERS	1 203 305,20	1 383 404,21
Liquidités	1 203 305,20	1 383 404,21
TOTAL DE L'ACTIF	54 623 894,79	48 151 233,59

BILAN PASSIF AU 29/12/2023 EN EUR

	29/12/2023	30/12/2022
CAPITAUX PROPRES		
Capital	52 876 684,77	48 571 927,17
Plus et moins-values nettes antérieures non distribuées (a)	0,00	0,00
Report à nouveau (a)	0,00	0,00
Plus et moins-values nettes de l'exercice (a,b)	743 164,74	-1 236 438,64
Résultat de l'exercice (a,b)	919 098,25	785 211,36
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES *	54 538 947,76	48 120 699,89
<i>* Montant représentatif de l'actif net</i>		
INSTRUMENTS FINANCIERS	0,00	0,00
Opérations de cession sur instruments financiers	0,00	0,00
Opérations temporaires sur titres	0,00	0,00
Dettes représentatives de titres donnés en pension	0,00	0,00
Dettes représentatives de titres empruntés	0,00	0,00
Autres opérations temporaires	0,00	0,00
Instruments financiers à terme	0,00	0,00
Opérations sur un marché réglementé ou assimilé	0,00	0,00
Autres opérations	0,00	0,00
DETTES	84 947,03	30 533,70
Opérations de change à terme de devises	0,00	0,00
Autres	84 947,03	30 533,70
COMPTES FINANCIERS	0,00	0,00
Concours bancaires courants	0,00	0,00
Emprunts	0,00	0,00
TOTAL DU PASSIF	54 623 894,79	48 151 233,59

(a) Y compris comptes de régularisation

(b) Diminués des acomptes versés au titre de l'exercice

HORS-BILAN AU 29/12/2023 EN EUR

	29/12/2023	30/12/2022
OPÉRATIONS DE COUVERTURE	0,00	0,00
Engagement sur marchés réglementés ou assimilés	0,00	0,00
Engagement sur marché de gré à gré	0,00	0,00
Autres engagements	0,00	0,00
AUTRES OPÉRATIONS	0,00	0,00
Engagement sur marchés réglementés ou assimilés	0,00	0,00
Engagement sur marché de gré à gré	0,00	0,00
Autres engagements	0,00	0,00

COMPTE DE RÉSULTAT AU 29/12/2023 EN EUR

	29/12/2023	30/12/2022
Produits sur opérations financières		
Produits sur dépôts et sur comptes financiers	40 391,40	913,70
Produits sur actions et valeurs assimilées	1 315 112,64	550 508,42
Produits sur obligations et valeurs assimilées	0,00	0,00
Produits sur titres de créances	0,00	0,00
Produits sur acquisitions et cessions temporaires de titres	0,00	0,00
Produits sur instruments financiers à terme	0,00	0,00
Autres produits financiers	0,00	0,00
TOTAL (1)	1 355 504,04	551 422,12
Charges sur opérations financières		
Charges sur acquisitions et cessions temporaires de titres	0,00	0,00
Charges sur instruments financiers à terme	0,00	0,00
Charges sur dettes financières	0,00	2 603,80
Autres charges financières	0,00	0,00
TOTAL (2)	0,00	2 603,80
RÉSULTAT SUR OPÉRATIONS FINANCIÈRES (1 - 2)	1 355 504,04	548 818,32
Autres produits (3)	0,00	0,00
Frais de gestion et dotations aux amortissements (4)	358 353,88	99 077,38
RÉSULTAT NET DE L'EXERCICE (L. 214-17-1) (1 - 2 + 3 - 4)	997 150,16	449 740,94
Régularisation des revenus de l'exercice (5)	-78 051,91	335 470,42
Acomptes sur résultat versés au titre de l'exercice (6)	0,00	0,00
RÉSULTAT (1 - 2 + 3 - 4 + 5 - 6)	919 098,25	785 211,36

ANNEXES AUX COMPTES ANNUELS

1. Règles et méthodes comptables

Les comptes annuels sont présentés sous la forme prévue par le règlement ANC n° 2014-01, modifié.

Les principes généraux de la comptabilité s'appliquent :

- image fidèle, comparabilité, continuité de l'activité,
- régularité, sincérité,
- prudence,
- permanence des méthodes d'un exercice à l'autre.

Le mode de comptabilisation retenu pour l'enregistrement des produits des titres à revenu fixe est celui des intérêts encaissés.

Les entrées et les cessions de titres sont comptabilisées frais exclus.

La devise de référence de la comptabilité du portefeuille est en euro.

La durée de l'exercice est de 12 mois.

Règles d'évaluation des actifs

Les instruments financiers sont enregistrés en comptabilité selon la méthode des coûts historiques et inscrits au bilan à leur valeur actuelle qui est déterminée par la dernière valeur de marché connue ou à défaut d'existence de marché par tous moyens externes ou par recours à des modèles financiers.

Les différences entre les valeurs actuelles utilisées lors du calcul de la valeur liquidative et les coûts historiques des valeurs mobilières à leur entrée en portefeuille sont enregistrées dans des comptes « différences d'estimation ».

Les valeurs qui ne sont pas dans la devise du portefeuille sont évaluées conformément au principe énoncé ci-dessous, puis converties dans la devise du portefeuille suivant le cours des devises au jour de l'évaluation.

Dépôts :

Les dépôts d'une durée de vie résiduelle inférieure ou égale à 3 mois sont valorisés selon la méthode linéaire.

Actions, obligations et autres valeurs négociées sur un marché réglementé ou assimilé :

Pour le calcul de la valeur liquidative, les actions et autres valeurs négociées sur un marché réglementé ou assimilé sont évaluées sur la base du dernier cours de bourse du jour.

Les obligations et valeurs assimilées sont évaluées au cours de clôture communiqués par différents prestataires de services financiers. Les intérêts courus des obligations et valeurs assimilées sont calculés jusqu'à la date de la valeur liquidative.

Actions, obligations et autres valeurs non négociées sur un marché réglementé ou assimilé :

Les valeurs non négociées sur un marché réglementé sont évaluées sous la responsabilité de la société de gestion en utilisant des méthodes fondées sur la valeur patrimoniale et le rendement, en prenant en considération les prix retenus lors de transactions significatives récentes.

Titres de créances négociables :

Les Titres de Créances Négociables et assimilés qui ne font pas l'objet de transactions significatives sont évalués de façon actuarielle sur la base d'un taux de référence défini ci-dessous, majoré le cas échéant d'un écart représentatif des caractéristiques intrinsèques de l'émetteur :

- TCN dont l'échéance est inférieure ou égale à 1 an : Taux interbancaire offert en euros (Euribor) ;
- TCN dont l'échéance est supérieure à 1 an : Taux des Bons du Trésor à intérêts Annuels Normalisés (BTAN) ou taux de l'OAT (Obligations Assimilables du Trésor) de maturité proche pour les durées les plus longues.

Les Titres de Créances Négociables d'une durée de vie résiduelle inférieure ou égale à 3 mois pourront être évalués selon la méthode linéaire.

Les Bons du Trésor sont valorisés au taux du marché communiqué quotidiennement par la Banque de France ou les spécialistes des bons du Trésor.

OPC détenus :

Les parts ou actions d'OPC seront valorisées à la dernière valeur liquidative connue.

Opérations temporaires sur titres :

Les titres reçus en pension sont inscrits à l'actif dans la rubrique « créances représentatives des titres reçus en pension » pour le montant prévu dans le contrat, majoré des intérêts courus à recevoir.

Les titres donnés en pension sont inscrits en portefeuille acheteur pour leur valeur actuelle. La dette représentative des titres donnés en pension est inscrite en portefeuille vendeur à la valeur fixée au contrat majorée des intérêts courus à payer.

Les titres prêtés sont valorisés à leur valeur actuelle et sont inscrits à l'actif dans la rubrique « créances représentatives de titres prêtés » à la valeur actuelle majorée des intérêts courus à recevoir.

Les titres empruntés sont inscrits à l'actif dans la rubrique « titres empruntés » pour le montant prévu dans le contrat, et au passif dans la rubrique « dettes représentatives de titres empruntés » pour le montant prévu dans le contrat majoré des intérêts courus à payer.

Instruments financiers à terme :**Instruments financiers à terme négociés sur un marché réglementé ou assimilé :**

Les instruments financiers à terme négociés sur les marchés réglementés sont valorisés au cours de compensation du jour.

Instruments financiers à terme non négociés sur un marché réglementé ou assimilé :**Les Swaps :**

Les contrats d'échange de taux d'intérêt et/ou de devises sont valorisés à leur valeur de marché en fonction du prix calculé par actualisation des flux d'intérêts futurs aux taux d'intérêts et/ou de devises de marché. Ce prix est corrigé du risque de signature.

Les swaps d'indice sont évalués de façon actuarielle sur la base d'un taux de référence fourni par la contrepartie.

Les autres swaps sont évalués à leur valeur de marché ou à une valeur estimée selon les modalités arrêtées par la société de gestion.

Engagements Hors Bilan :

Les contrats à terme ferme sont portés pour leur valeur de marché en engagements hors bilan au cours utilisé dans le portefeuille.

Les opérations à terme conditionnelles sont traduites en équivalent sous-jacent.

Les engagements sur contrats d'échange sont présentés à leur valeur nominale, ou en l'absence de valeur nominale pour un montant équivalent.

Frais de gestion

Les frais de gestion et de fonctionnement recouvrent l'ensemble des frais relatif à l'OPC : gestion financière, administrative, comptable, conservation, distribution, frais d'audit...

Ces frais sont imputés au compte de résultat de l'OPC.

Les frais de gestion n'incluent pas les frais de transaction. Pour plus de précision sur les frais effectivement facturés à l'OPC, se reporter au prospectus.

Ils sont enregistrés au prorata temporis à chaque calcul de valeur liquidative.

Le cumul de ces frais respecte le taux de frais maximum de l'actif net indiqué dans le prospectus ou le règlement du fonds :

FR0013392321 - Part DORVAL EUROPEAN CLIMATE INITIATIVE Q : Taux de frais maximum de 0,10% TTC

FR0013334398 - Part DORVAL EUROPEAN CLIMATE INITIATIVE I : Taux de frais maximum de 0,80% TTC

FR0013334372 - Part DORVAL EUROPEAN CLIMATE INITIATIVE N : Taux de frais maximum de 0,80% TTC

FR0013334380 - Part DORVAL EUROPEAN CLIMATE INITIATIVE R : Taux de frais maximum de 1,60% TTC

Commission de surperformance :

20% de la surperformance positive au-delà de la performance de son indicateur de référence, lorsqu'elle est constituée.

La commission de surperformance, applicable à une catégorie de part donnée, est calculée selon une approche dite de « l'actif indicé », c'est-à-dire s'appuyant sur la comparaison entre l'actif valorisé du Fonds et l'actif de référence qui sert d'assiette de calcul de la commission de surperformance.

- L'actif valorisé du Fonds s'entend comme la quote-part de l'actif, correspondant à une catégorie de part, évaluée selon les règles applicables aux actifs et après prise en compte des frais de fonctionnement et de gestion réels correspondant à ladite part.
- L'actif de référence représente l'actif du Fonds constaté le jour de la réinitialisation de la période de référence puis retraité des mêmes montants de souscriptions/rachats applicables à la catégorie de part considérée à chaque valorisation, et indicé par la performance de l'indice de référence du Fonds.

L'indice de référence, retenu pour le calcul de la commission de surperformance, est l'indice EURO STOXX Total Market Paris-Aligned Benchmark Net Return EUR (Code Bloomberg BKXTPAB Index). Il est libellé en euro.

- Période de référence de la performance :

La période de référence correspond à la période durant laquelle la performance du Fonds est mesurée et comparée à celle de l'indice de référence ; elle est fixée à cinq ans. La Société de Gestion s'assure qu'au cours d'une durée de performance de cinq (5) ans maximum, toute sous-performance du Fonds par rapport à l'indice de référence soit compensée avant que des commissions de surperformance ne deviennent exigibles. Une réinitialisation de la date et de la valeur de départ de l'actif de référence de la performance sera mise en œuvre :

- o Lors de la clôture de l'exercice comptable précédent si des commissions de surperformance ont été prélevées sur cette clôture ;
- o Ou à défaut, une sous-performance n'est pas compensée et n'est plus pertinente au fur et à mesure que cette période de cinq ans s'écoule.

A titre d'information, la date de départ de la période de référence de la performance de cinq ans débute le 1er janvier 2022.

- Définition de la Période d'observation et de la fréquence de cristallisation :

- La période d'observation correspond à l'exercice comptable du 1er janvier au 31 décembre.
- La fréquence de cristallisation consiste à figer et donc à considérer comme définitive et exigible au paiement, une somme provisionnée.

La commission de surperformance est cristallisée (payée) une fois par an à chaque clôture de l'exercice comptable selon les modalités de calcul décrite ci-dessous :

- Si, sur la période d'observation, l'actif valorisé du Fonds est supérieur à celui de l'actif de référence ci-dessus, la part variable des frais de gestion représentera 20 % TTC maximum de l'écart entre ces deux actifs sous réserve :
 - o Que le prélèvement de la commission de surperformance n'entraîne pas une baisse de la valeur liquidative du Fonds ;
 - o Et qu'après le prélèvement de la commission de surperformance, la performance nette du Fonds au titre de l'année de prélèvement ne devienne pas inférieure à celle de son indice de référence au titre de cette même année.

- Si, sur la période d'observation, l'actif valorisé du Fonds est inférieur à celui de l'actif de référence, la part variable des frais de gestion sera nulle.
- Si, sur la période d'observation, l'actif valorisé du Fonds est supérieur à celui de l'actif de référence, cet écart fera l'objet d'une provision au titre des frais de gestion variables lors du calcul de la valeur liquidative.
- Dans le cas contraire, la provision passée précédemment sera réajustée par une reprise sur provisions.
- Les reprises sur provisions sont plafonnées à hauteur des dotations antérieures .

Cette commission de surperformance est perçue à la clôture comptable uniquement si sur la période écoulée, l'actif valorisé du Fonds est supérieur à celui de l'actif de référence constaté lors de la dernière valeur liquidative de la période de référence.

Toutefois, il n'y aura de prélèvement de la commission de surperformance que si la performance du Fonds est supérieure à celle de l'indicateur de référence sur la période de référence et si le Fonds a enregistré une performance positive sur son exercice comptable.

En cas de rachat, la quote-part de la provision constituée, correspondant au nombre de parts rachetées, est définitivement acquise à la Société de Gestion.

Affectation des sommes distribuables

Définition des sommes distribuables

Les sommes distribuables sont constituées par :

Le résultat :

Le résultat net augmenté du report à nouveau et majoré ou diminué du solde de régularisation des revenus. Le résultat net de l'exercice est égal au montant des intérêts, arrérages, dividendes, primes et lots, rémunération ainsi que tous produits relatifs aux titres constituant le portefeuille de l'OPC majoré du produit des sommes momentanément disponibles et diminué des frais de gestion et de la charge des emprunts.

Les Plus et Moins-values :

Les plus-values réalisées, nettes de frais, diminuées des moins-values réalisées, nettes de frais, constatées au cours de l'exercice, augmentées des plus-values nettes de même nature constatées au cours d'exercices antérieurs n'ayant pas fait l'objet d'une distribution ou d'une capitalisation et diminuées ou augmentées du solde du compte de régularisation des plus-values.

Modalités d'affectation des sommes distribuables :

<i>Part(s)</i>	<i>Affectation du résultat net</i>	<i>Affectation des plus ou moins-values nettes réalisées</i>
Parts DORVAL EUROPEAN CLIMATE INITIATIVE I	Capitalisation	Capitalisation
Parts DORVAL EUROPEAN CLIMATE INITIATIVE N	Capitalisation	Capitalisation
Parts DORVAL EUROPEAN CLIMATE INITIATIVE Q	Capitalisation	Capitalisation
Parts DORVAL EUROPEAN CLIMATE INITIATIVE R	Capitalisation	Capitalisation

2. ÉVOLUTION DE L'ACTIF NET AU 29/12/2023 EN EUR

	29/12/2023	30/12/2022
ACTIF NET EN DÉBUT D'EXERCICE	48 120 699,89	28 266 117,28
Souscriptions (y compris les commissions de souscriptions acquises à l'OPC)	6 251 698,50	42 363 710,53
Rachats (sous déduction des commissions de rachat acquises à l'OPC)	-6 186 478,33	-16 123 662,19
Plus-values réalisées sur dépôts et instruments financiers	869 990,32	1 113 650,64
Moins-values réalisées sur dépôts et instruments financiers	-62 104,50	-1 617 502,71
Plus-values réalisées sur instruments financiers à terme	0,00	0,00
Moins-values réalisées sur instruments financiers à terme	0,00	0,00
Frais de transactions	-30 191,28	-86 728,19
Différences de change	21 948,99	-74 063,52
Variations de la différence d'estimation des dépôts et instruments financiers	4 556 234,01	-6 170 562,89
<i>Différence d'estimation exercice N</i>	559 306,55	-3 996 927,46
<i>Différence d'estimation exercice N-1</i>	3 996 927,46	-2 173 635,43
Variations de la différence d'estimation des instruments financiers à terme	0,00	0,00
<i>Différence d'estimation exercice N</i>	0,00	0,00
<i>Différence d'estimation exercice N-1</i>	0,00	0,00
Distribution de l'exercice antérieur sur plus et moins-values nettes	0,00	0,00
Distribution de l'exercice antérieur sur résultat	0,00	0,00
Résultat net de l'exercice avant compte de régularisation	997 150,16	449 740,94
Acompte(s) versé(s) au cours de l'exercice sur plus et moins-values nettes	0,00	0,00
Acompte(s) versé(s) au cours de l'exercice sur résultat	0,00	0,00
Autres éléments	0,00	0,00
ACTIF NET EN FIN D'EXERCICE	54 538 947,76	48 120 699,89

3. COMPLÉMENTS D'INFORMATION

3.1. VENTILATION PAR NATURE JURIDIQUE OU ÉCONOMIQUE DES INSTRUMENTS FINANCIERS

	Montant	%
ACTIF		
OBLIGATIONS ET VALEURS ASSIMILÉES		
TOTAL OBLIGATIONS ET VALEURS ASSIMILÉES	0,00	0,00
TITRES DE CRÉANCES		
TOTAL TITRES DE CRÉANCES	0,00	0,00
PASSIF		
OPÉRATIONS DE CESSION SUR INSTRUMENTS FINANCIERS		
TOTAL OPÉRATIONS DE CESSION SUR INSTRUMENTS FINANCIERS	0,00	0,00
HORS-BILAN		
OPÉRATIONS DE COUVERTURE		
TOTAL OPÉRATIONS DE COUVERTURE	0,00	0,00
AUTRES OPÉRATIONS		
TOTAL AUTRES OPÉRATIONS	0,00	0,00

3.2. VENTILATION PAR NATURE DE TAUX DES POSTES D'ACTIF, DE PASSIF ET DE HORS-BILAN

	Taux fixe	%	Taux variable	%	Taux révisable	%	Autres	%
ACTIF								
Dépôts	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Obligations et valeurs assimilées	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Titres de créances	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Opérations temporaires sur titres	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Comptes financiers	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	1 203 305,20	2,21
PASSIF								
Opérations temporaires sur titres	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Comptes financiers	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
HORS-BILAN								
Opérations de couverture	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Autres opérations	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00

3.3. VENTILATION PAR MATURITÉ RÉSIDUELLE DES POSTES D'ACTIF, DE PASSIF ET DE HORS-BILAN(*)

	< 3 mois	%	]3 mois - 1 an]	%	]1 - 3 ans]	%	]3 - 5 ans]	%	> 5 ans	%
ACTIF										
Dépôts	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Obligations et valeurs assimilées	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Titres de créances	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Opérations temporaires sur titres	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Comptes financiers	1 203 305,20	2,21	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
PASSIF										
Opérations temporaires sur titres	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Comptes financiers	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
HORS-BILAN										
Opérations de couverture	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Autres opérations	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00

(*) Les positions à terme de taux sont présentées en fonction de l'échéance du sous-jacent.

3.4. VENTILATION PAR DEVISE DE COTATION OU D'ÉVALUATION DES POSTES D'ACTIF, DE PASSIF ET DE HORS-BILAN (HORS EUR)

	Devise 1 CHF		Devise 2 SEK		Devise 3 NOK		Devise N Autre(s)	
	Montant	%	Montant	%	Montant	%	Montant	%
ACTIF								
Dépôts	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Actions et valeurs assimilées	1 063 795,53	1,95	1 030 495,13	1,89	238 686,97	0,44	0,00	0,00
Obligations et valeurs assimilées	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Titres de créances	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
OPC	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Opérations temporaires sur titres	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Créances	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Comptes financiers	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
PASSIF								
Opérations de cession sur instruments financiers	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Opérations temporaires sur titres	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Dettes	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Comptes financiers	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
HORS-BILAN								
Opérations de couverture	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Autres opérations	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00

3.5. CRÉANCES ET DETTES : VENTILATION PAR NATURE

	Nature de débit/crédit	29/12/2023
CRÉANCES		
	Souscriptions à recevoir	4 571,11
TOTAL DES CRÉANCES		4 571,11
DETTES		
	Frais de gestion fixe	83 311,32
	Frais de gestion variable	1 635,71
TOTAL DES DETTES		84 947,03
TOTAL DETTES ET CRÉANCES		-80 375,92

3.6. CAPITAUX PROPRES

3.6.1. Nombre de titres émis ou rachetés

	En parts	En montant
Part DORVAL EUROPEAN CLIMATE INITIATIVE I		
Parts souscrites durant l'exercice	51 225,032	4 379 921,09
Parts rachetées durant l'exercice	-49 250,000	-3 933 713,00
Solde net des souscriptions/rachats	1 975,032	446 208,09
Nombre de parts en circulation à la fin de l'exercice	460 064,771	
Part DORVAL EUROPEAN CLIMATE INITIATIVE N		
Parts souscrites durant l'exercice	7 172,557	570 212,94
Parts rachetées durant l'exercice	-21 236,058	-1 692 429,84
Solde net des souscriptions/rachats	-14 063,501	-1 122 216,90
Nombre de parts en circulation à la fin de l'exercice	25 590,138	
Part DORVAL EUROPEAN CLIMATE INITIATIVE Q		
Parts souscrites durant l'exercice	55,450	6 291,91
Parts rachetées durant l'exercice	-4 317,439	-489 321,76
Solde net des souscriptions/rachats	-4 261,989	-483 029,85
Nombre de parts en circulation à la fin de l'exercice	92 994,973	
Part DORVAL EUROPEAN CLIMATE INITIATIVE R		
Parts souscrites durant l'exercice	15 902,780	1 295 272,56
Parts rachetées durant l'exercice	-893,963	-71 013,73
Solde net des souscriptions/rachats	15 008,817	1 224 258,83
Nombre de parts en circulation à la fin de l'exercice	15 738,863	

3.6.2. Commissions de souscription et/ou rachat

	En montant
Part DORVAL EUROPEAN CLIMATE INITIATIVE I	
Total des commissions de souscription et/ou rachat acquises	0,00
Commissions de souscription acquises	0,00
Commissions de rachat acquises	0,00
Part DORVAL EUROPEAN CLIMATE INITIATIVE N	
Total des commissions de souscription et/ou rachat acquises	0,00
Commissions de souscription acquises	0,00
Commissions de rachat acquises	0,00
Part DORVAL EUROPEAN CLIMATE INITIATIVE Q	
Total des commissions de souscription et/ou rachat acquises	0,00
Commissions de souscription acquises	0,00
Commissions de rachat acquises	0,00
Part DORVAL EUROPEAN CLIMATE INITIATIVE R	
Total des commissions de souscription et/ou rachat acquises	0,00
Commissions de souscription acquises	0,00
Commissions de rachat acquises	0,00

3.7. FRAIS DE GESTION

	29/12/2023
Parts DORVAL EUROPEAN CLIMATE INITIATIVE I	
Commissions de garantie	0,00
Frais de gestion fixes	319 175,76
Pourcentage de frais de gestion fixes	0,80
Frais de gestion variables provisionnés	0,00
Pourcentage de frais de gestion variables provisionnés	0,00
Frais de gestion variables acquis	0,00
Pourcentage de frais de gestion variables acquis	0,00
Rétrocessions des frais de gestion	0,00
Parts DORVAL EUROPEAN CLIMATE INITIATIVE N	
Commissions de garantie	0,00
Frais de gestion fixes	24 001,18
Pourcentage de frais de gestion fixes	0,80
Frais de gestion variables provisionnés	0,00
Pourcentage de frais de gestion variables provisionnés	0,00
Frais de gestion variables acquis	0,00
Pourcentage de frais de gestion variables acquis	0,00
Rétrocessions des frais de gestion	0,00
Parts DORVAL EUROPEAN CLIMATE INITIATIVE Q	
Commissions de garantie	0,00
Frais de gestion fixes	10 721,30
Pourcentage de frais de gestion fixes	0,10
Frais de gestion variables provisionnés	0,00
Pourcentage de frais de gestion variables provisionnés	0,00
Frais de gestion variables acquis	0,00
Pourcentage de frais de gestion variables acquis	0,00
Rétrocessions des frais de gestion	0,00
Parts DORVAL EUROPEAN CLIMATE INITIATIVE R	
Commissions de garantie	0,00
Frais de gestion fixes	2 819,93
Pourcentage de frais de gestion fixes	1,60
Frais de gestion variables provisionnés	1 633,11
Pourcentage de frais de gestion variables provisionnés	0,92
Frais de gestion variables acquis	2,60
Pourcentage de frais de gestion variables acquis	0,00
Rétrocessions des frais de gestion	0,00

« Le montant des frais de gestion variables affiché ci-dessus correspond à la somme des provisions et reprises de provisions ayant impacté l'actif net au cours de la période sous revue. »

3.8. ENGAGEMENTS REÇUS ET DONNÉS

3.8. ENGAGEMENTS REÇUS ET DONNÉS

3.8.1. Garanties reçues par l'OPC :

Néant

3.8.2. Autres engagements reçus et/ou donnés :

Néant

3.9. AUTRES INFORMATIONS

3.9.1. Valeur actuelle des instruments financiers faisant l'objet d'une acquisition temporaire

	29/12/2023
Titres pris en pension livrée	0,00
Titres empruntés	0,00

3.9.2. Valeur actuelle des instruments financiers constitutifs de dépôts de garantie

	29/12/2023
Instruments financiers donnés en garantie et maintenus dans leur poste d'origine	0,00
Instruments financiers reçus en garantie et non-inscrits au bilan	0,00

3.9.3. Instruments financiers détenus, émis et/ou gérés par le Groupe

	Code ISIN	Libellé	29/12/2023
Actions			0,00
Obligations			0,00
TCN			0,00
OPC			0,00
Instruments financiers à terme			0,00
Total des titres du groupe			0,00

3.10. TABLEAU D'AFFECTATION DES SOMMES DISTRIBUABLES

Tableau d'affectation de la quote-part des sommes distribuables afférente au résultat

	29/12/2023	30/12/2022
Sommes restant à affecter		
Report à nouveau	0,00	0,00
Résultat	919 098,25	785 211,36
Acomptes versés sur résultat de l'exercice	0,00	0,00
Total	919 098,25	785 211,36

	29/12/2023	30/12/2022
Parts DORVAL EUROPEAN CLIMATE INITIATIVE I		
Affectation		
Distribution	0,00	0,00
Report à nouveau de l'exercice	0,00	0,00
Capitalisation	625 738,82	515 449,28
Total	625 738,82	515 449,28

	29/12/2023	30/12/2022
Parts DORVAL EUROPEAN CLIMATE INITIATIVE N		
Affectation		
Distribution	0,00	0,00
Report à nouveau de l'exercice	0,00	0,00
Capitalisation	34 524,67	44 150,55
Total	34 524,67	44 150,55

	29/12/2023	30/12/2022
Parts DORVAL EUROPEAN CLIMATE INITIATIVE Q		
Affectation		
Distribution	0,00	0,00
Report à nouveau de l'exercice	0,00	0,00
Capitalisation	249 787,24	225 265,83
Total	249 787,24	225 265,83

	29/12/2023	30/12/2022
Parts DORVAL EUROPEAN CLIMATE INITIATIVE R		
Affectation		
Distribution	0,00	0,00
Report à nouveau de l'exercice	0,00	0,00
Capitalisation	9 047,52	345,70
Total	9 047,52	345,70

Tableau d'affectation de la quote-part des sommes distribuables afférente aux plus et moins-values nettes

	29/12/2023	30/12/2022
Sommes restant à affecter		
Plus et moins-values nettes antérieures non distribuées	0,00	0,00
Plus et moins-values nettes de l'exercice	743 164,74	-1 236 438,64
Acomptes versés sur plus et moins-values nettes de l'exercice	0,00	0,00
Total	743 164,74	-1 236 438,64

	29/12/2023	30/12/2022
Parts DORVAL EUROPEAN CLIMATE INITIATIVE I		
Affectation		
Distribution	0,00	0,00
Plus et moins-values nettes non distribuées	0,00	0,00
Capitalisation	542 880,33	-895 481,38
Total	542 880,33	-895 481,38

	29/12/2023	30/12/2022
Parts DORVAL EUROPEAN CLIMATE INITIATIVE N		
Affectation		
Distribution	0,00	0,00
Plus et moins-values nettes non distribuées	0,00	0,00
Capitalisation	29 880,56	-76 701,97
Total	29 880,56	-76 701,97

	29/12/2023	30/12/2022
Parts DORVAL EUROPEAN CLIMATE INITIATIVE Q		
Affectation		
Distribution	0,00	0,00
Plus et moins-values nettes non distribuées	0,00	0,00
Capitalisation	152 671,66	-262 885,36
Total	152 671,66	-262 885,36

	29/12/2023	30/12/2022
Parts DORVAL EUROPEAN CLIMATE INITIATIVE R		
Affectation		
Distribution	0,00	0,00
Plus et moins-values nettes non distribuées	0,00	0,00
Capitalisation	17 732,19	-1 369,93
Total	17 732,19	-1 369,93

3.11. TABLEAU DES RÉSULTATS ET AUTRES ÉLÉMENTS CARACTÉRISTIQUES DE L'ENTITÉ AU COURS DES CINQ DERNIERS EXERCICES

	31/12/2019	31/12/2020	31/12/2021	30/12/2022	29/12/2023
Actif net Global en EUR	44 943 551,66	32 930 466,43	28 266 117,28	48 120 699,89	54 538 947,76
Parts DORVAL EUROPEAN CLIMATE INITIATIVE I en EUR					
Actif net	19 631 190,47	16 991 925,36	9 533 053,17	34 842 647,89	39 828 055,67
Nombre de titres	238 308,000	222 307,000	103 308,000	458 089,739	460 064,771
Valeur liquidative unitaire	82,37	76,43	92,27	76,06	86,57
Capitalisation unitaire sur +/- values nettes	-17,24	-16,51	12,51	-1,95	1,18
Capitalisation unitaire sur résultat	0,76	0,23	0,64	1,12	1,36
Parts DORVAL EUROPEAN CLIMATE INITIATIVE N en EUR					
Actif net	2 600 173,39	1 901 653,55	2 257 422,39	2 984 427,62	2 192 159,05
Nombre de titres	31 708,488	25 068,362	24 722,792	39 653,639	25 590,138
Valeur liquidative unitaire	82,00	75,85	91,30	75,26	85,66
Capitalisation unitaire sur +/- values nettes	-17,19	-16,42	12,39	-1,93	1,16
Capitalisation unitaire sur résultat	0,36	0,03	0,38	1,11	1,34
Parts DORVAL EUROPEAN CLIMATE INITIATIVE Q en EUR					
Actif net	22 668 402,08	13 996 493,77	16 425 427,65	10 240 325,41	11 222 917,64
Nombre de titres	204 650,240	134 698,206	129 481,206	97 256,962	92 994,973
Valeur liquidative unitaire	110,76	103,91	126,85	105,29	120,68
Capitalisation unitaire sur +/- values nettes	-20,57	-22,26	17,14	-2,70	1,64
Capitalisation unitaire sur résultat	1,50	1,32	2,19	2,31	2,68

3.11. TABLEAU DES RÉSULTATS ET AUTRES ÉLÉMENTS CARACTÉRISTIQUES DE L'ENTITÉ AU COURS DES CINQ DERNIERS EXERCICES

	31/12/2019	31/12/2020	31/12/2021	30/12/2022	29/12/2023
Parts DORVAL EUROPEAN CLIMATE INITIATIVE R en EUR					
Actif net	43 785,72	40 393,75	50 214,07	53 298,97	1 295 815,40
Nombre de titres	539,557	541,313	562,410	730,046	15 738,863
Valeur liquidative unitaire	81,15	74,62	89,28	73,00	82,33
Capitalisation unitaire sur +/- values nettes	-17,03	-16,23	12,15	-1,87	1,12
Capitalisation unitaire sur résultat	-0,52	-0,36	-0,12	0,47	0,57

3.12. INVENTAIRE DÉTAILLÉ DES INSTRUMENTS FINANCIERS EN EUR

Désignation des valeurs	Devise	Qté Nbre ou nominal	Valeur actuelle	% Actif Net
Actions et valeurs assimilées				
Actions et valeurs assimilées négociées sur un marché réglementé ou assimilé				
ALLEMAGNE				
ALLIANZ SE-REG	EUR	3 640	880 698,00	1,61
AURUBIS AG	EUR	8 802	653 636,52	1,20
BMW BAYERISCHE MOTOREN WERKE	EUR	6 722	677 443,16	1,24
ENCAVIS AG	EUR	79 730	1 242 990,70	2,27
GEA GROUP	EUR	30 452	1 147 735,88	2,11
INFINEON TECHNOLOGIES	EUR	31 882	1 205 139,60	2,21
MERCEDES BENZ GROUP AG REGISTERED SHARES	EUR	17 322	1 083 491,10	1,98
NORDEX AG	EUR	94 705	984 932,00	1,81
SAP SE	EUR	12 902	1 799 570,96	3,30
SIEMENS AG-REG	EUR	6 566	1 115 694,72	2,05
TOTAL ALLEMAGNE			10 791 332,64	19,78
AUTRICHE				
VERBUND	EUR	17 490	1 470 034,50	2,70
TOTAL AUTRICHE			1 470 034,50	2,70
ESPAGNE				
CAIXABANK S.A.	EUR	211 722	788 876,17	1,45
CORP ACCIONA ENERGIAS RENOV	EUR	22 957	644 632,56	1,18
EDP RENOVAVEIS SA EUR5	EUR	79 657	1 475 645,93	2,71
SACYR SA	EUR	373 726	1 168 267,48	2,15
SOLARIA ENERGIA Y MEDIO AMBIENTE SA	EUR	89 256	1 661 054,16	3,04
TOTAL ESPAGNE			5 738 476,30	10,53
FINLANDE				
NOKIA (AB) OYJ	EUR	221 867	677 138,08	1,24
STORA ENSO AB EX ENSO OYJ	EUR	66 631	834 553,28	1,53
UPM-KYMMENE OY	EUR	27 722	944 211,32	1,74
TOTAL FINLANDE			2 455 902,68	4,51
FRANCE				
ALSTOM	EUR	57 400	699 132,00	1,28
AXA	EUR	29 336	865 118,64	1,58
BUREAU VERITAS SA	EUR	58 591	1 339 976,17	2,45
CAPGEMINI SE	EUR	7 930	1 496 787,50	2,75
DERICHEBOURG	EUR	175 547	891 778,76	1,64
GETLINK SE	EUR	92 023	1 524 361,00	2,80
KERING	EUR	1 806	720 594,00	1,32
L'OREAL	EUR	1 300	585 845,00	1,07
LEGRAND SA	EUR	10 441	982 498,10	1,80
LVMH (LOUIS VUITTON - MOET HENNESSY)	EUR	1 151	844 373,60	1,55
NEOEN SA	EUR	41 492	1 256 377,76	2,31
NEXANS SA	EUR	17 351	1 375 066,75	2,52
SCHNEIDER ELECTRIC SE	EUR	8 409	1 528 588,02	2,81
SPIE SA	EUR	53 028	1 500 692,40	2,75
VINCI SA	EUR	9 934	1 129 495,80	2,07
VIVENDI	EUR	102 547	992 244,77	1,82
TOTAL FRANCE			17 732 930,27	32,52

3.12. INVENTAIRE DÉTAILLÉ DES INSTRUMENTS FINANCIERS EN EUR

Désignation des valeurs	Devise	Qté Nbre ou nominal	Valeur actuelle	% Actif Net
IRLANDE				
KINGSPAN GROUP	EUR	8 238	645 859,20	1,18
TOTAL IRLANDE			645 859,20	1,18
ITALIE				
INTESA SANPAOLO	EUR	327 867	866 716,41	1,59
TOTAL ITALIE			866 716,41	1,59
LUXEMBOURG				
APERAM	EUR	27 038	889 009,44	1,63
TOTAL LUXEMBOURG			889 009,44	1,63
NORVEGE				
AKER CARBON CAPTURE AS	NOK	197 147	238 686,97	0,43
TOTAL NORVEGE			238 686,97	0,43
PAYS-BAS				
ALFEN BEHEER BV	EUR	19 571	1 179 739,88	2,15
ARCADIS	EUR	34 498	1 684 882,32	3,09
ASM INTERNATIONAL NV	EUR	3 517	1 652 814,15	3,03
ASML HOLDING NV	EUR	3 101	2 113 951,70	3,88
ING GROEP NV	EUR	67 047	906 877,72	1,67
SIGNIFY NV	EUR	32 158	975 030,56	1,78
TOTAL PAYS-BAS			8 513 296,33	15,60
SUEDE				
INWIDO	SEK	84 916	1 030 495,13	1,89
TOTAL SUEDE			1 030 495,13	1,89
SUISSE				
DSM FIRMENICH	EUR	8 639	794 788,00	1,46
LANDIS+GYR GROUP AG	CHF	13 007	1 063 795,53	1,95
STMICROELECTRONICS NV	EUR	26 184	1 184 695,08	2,17
TOTAL SUISSE			3 043 278,61	5,58
TOTAL Actions et valeurs assimilées négociées sur un marché réglementé ou assimilé			53 416 018,48	97,94
TOTAL Actions et valeurs assimilées			53 416 018,48	97,94
Créances			4 571,11	0,01
Dettes			-84 947,03	-0,16
Comptes financiers			1 203 305,20	2,21
Actif net			54 538 947,76	100,00

Parts DORVAL EUROPEAN CLIMATE INITIATIVE I	EUR	460 064,771	86,57
Parts DORVAL EUROPEAN CLIMATE INITIATIVE Q	EUR	92 994,973	120,68
Parts DORVAL EUROPEAN CLIMATE INITIATIVE R	EUR	15 738,863	82,33
Parts DORVAL EUROPEAN CLIMATE INITIATIVE N	EUR	25 590,138	85,66