



GESTION DES RISQUES

EN MATIÈRE DE DURABILITÉ

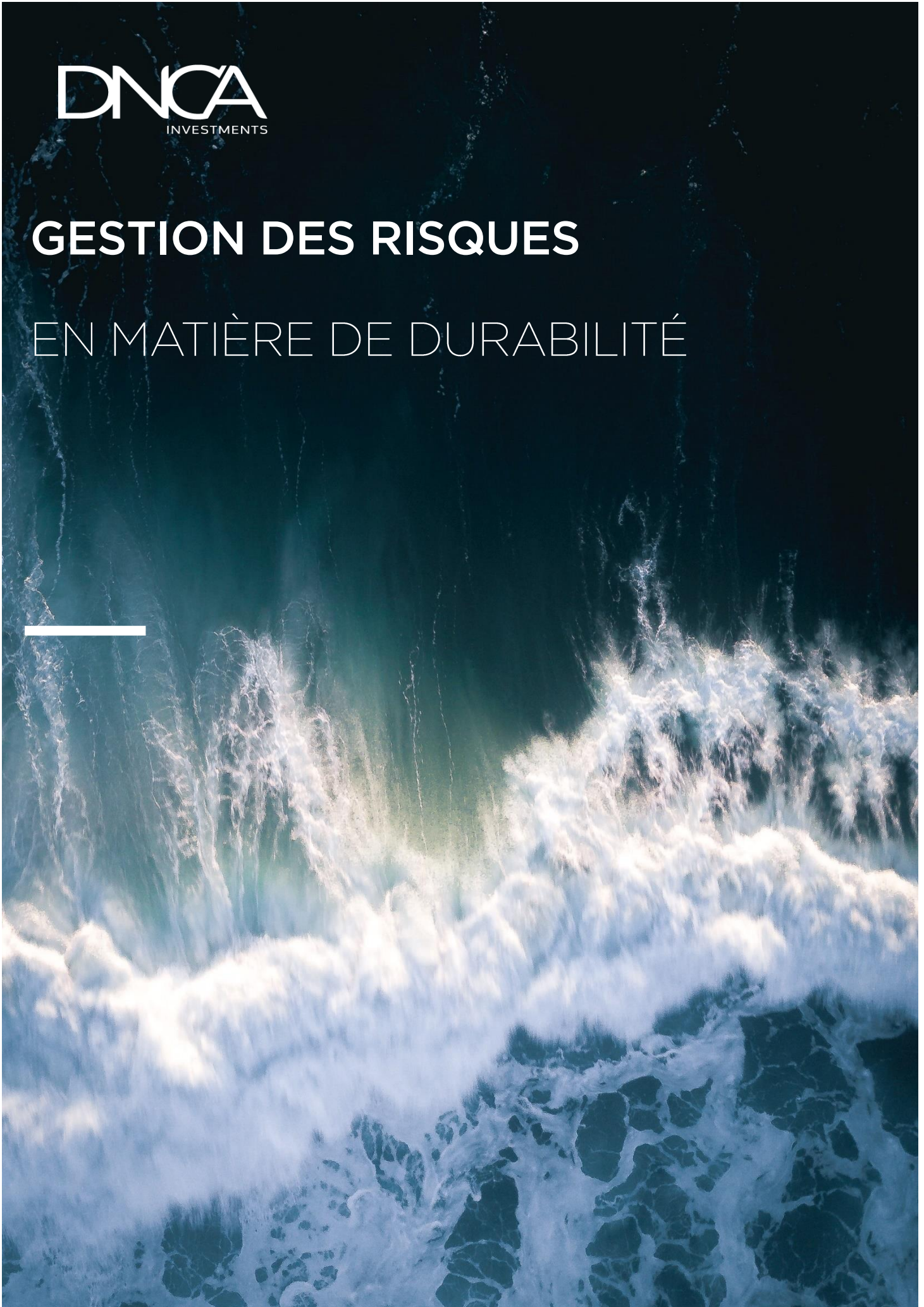


Table des matières

I. PREAMBULE.....	4
II. DEFINITIONS.....	5
1. Risques en matière de durabilité.....	5
a. Risque en matière de durabilité/Généralités.....	5
b. Risques en matière de durabilité spécifiques au changement climatique.....	6
c. Risques en matière de durabilité spécifiques à la perte de biodiversité.....	7
2. Incidences négatives en matière de durabilité.....	7
3. Interactions entre « risque en matière de durabilité » et « incidences négatives en matière de durabilité ».....	8
III. PRINCIPES DIRECTEURS, PERIMETRE DE LA POLITIQUE ET CONDITIONS D'APPLICATION.....	9
1. Principes directeurs de la Politique.....	9
2. Périmètre de la Politique de gestion des risques en matière de durabilité.....	9
3. Conditions d'application.....	9
4. Approvisionnement en données ESG.....	10
IV. GOUVERNANCE.....	11
1. Gouvernance ESG de DNCA Finance.....	11
a. Comité Développement et Investissement Durable (Comité DID).....	11
b. Comité Investissement Durable (Comité ID).....	11
c. Comité de Suivi Investissement Durable (Comité SID).....	12
d. Comité Transverse Investissement Durable (Comité TID).....	12
2. Comité des Risques.....	13
V. DECLINAISON DE LA POLITIQUE DE GESTION DES INCIDENCES NEGATIVES EN MATIERE DE DURABILITE.....	14
1. Prise en compte des risques en matière de durabilité dans le processus d'investissement.....	14
a. Indicateurs de risque utilisés par DNCA Finance.....	14
b. Utilisation des indicateurs et dispositif d'alertes.....	17
2. Processus de contrôle des risques en matière de durabilité.....	18
a. Intégration dans le dispositif de contrôle des risques.....	18
b. Indicateurs utilisés dans le contrôle des risques.....	18
c. Détermination de limite d'exposition et suivi des alertes.....	18
3. Lien avec la politique d'exclusion de DNCA Finance.....	19
4. Lien avec la politique d'engagement de DNCA Finance.....	19
a. Le dialogue avec les émetteurs.....	19
b. L'engagement actionnarial ou investisseur.....	20
c. L'engagement collaboratif.....	20
d. Intégration de la démarche d'engagement au modèle d'analyse et aux décisions d'investissement.....	21
5. Principes de fonctionnement : amélioration continue.....	21

AVANT-PROPOS

DNCA Finance a initié en 2021 un large projet de refonte de l'approvisionnement des données ESG et de révision de l'ensemble des processus ESG déployés au sein de la société de gestion.

Cette Politique de gestion des incidences négatives sera pleinement opérationnelle à l'issue de ce projet (2023), et sera éventuellement ajustée lors de la finalisation des processus associés.

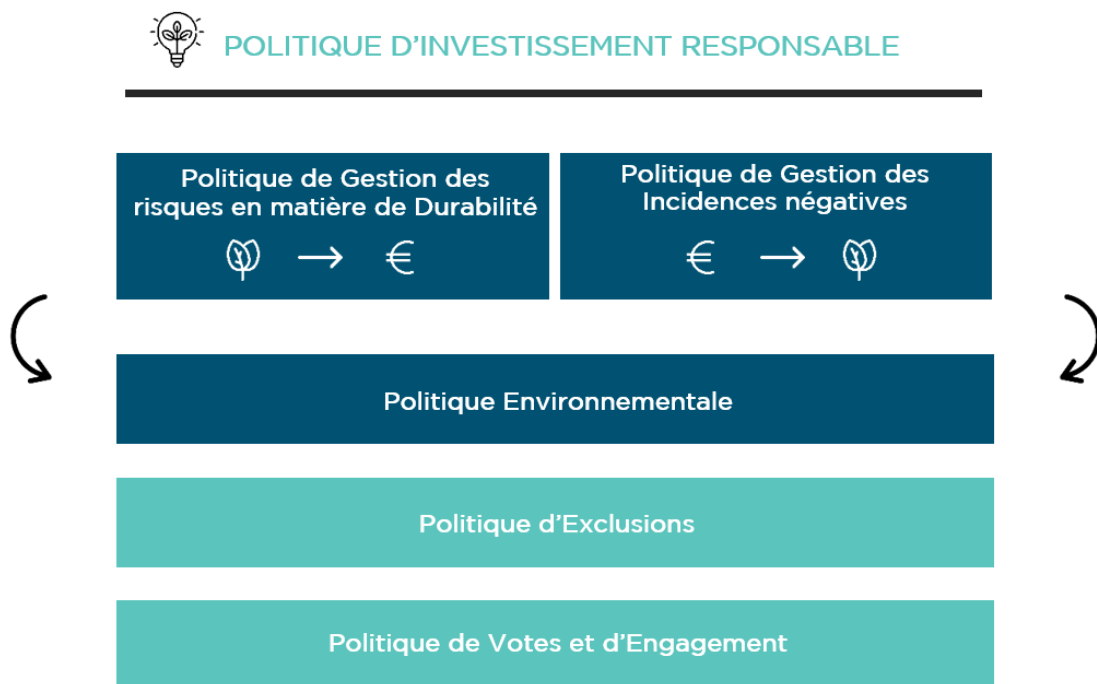


I. PREAMBULE

En tant qu'investisseur responsable, DNCA Finance a la conviction que les facteurs Environnementaux, Sociaux et de Gouvernance (ESG) peuvent avoir un impact significatif sur la performance financière.

Les investissements de DNCA Finance sont résolument tournés vers une performance de long terme qui intègre l'ensemble des risques et des opportunités auxquels font face les émetteurs (entreprises, organisations et Etats).

Ainsi, la démarche de gestion des risques de DNCA Finance, plus particulièrement des risques financiers liés à des événements environnementaux, sociaux ou de gouvernance (« risques en matière de durabilité »), est partie intégrante de sa politique d'investissement responsable, laquelle est centrée autour de processus d'analyse et d'intégration ESG des investissements :



Cette « Politique de gestion des risques en matière de durabilité » répond aux attentes du Règlement européen SFDR (Article 3) ainsi qu'à celles de l'Article 29 de la Loi Energie Climat¹ (« document retraçant (la) politique sur la prise en compte dans (la) stratégie d'investissement des critères environnementaux, sociaux et de qualité de gouvernance »).

¹ Décret n°2021-663 du 27 mai 2021 pris en application de l'article L. 533-22-1 du code monétaire et financier

II. DEFINITIONS

Un certain nombre de notions sont utilisées dans la « Politique de gestion des risques en matière de durabilité », dont les principales sont définies ci-dessous.

1. Risques en matière de durabilité

a. Risque en matière de durabilité/Généralités

Le Règlement européen SFDR définit les risques en matière de durabilité : « un évènement ou une situation dans le domaine environnemental, social ou de gouvernance qui, s'il survient, pourrait avoir une incidence négative importante, réelle ou potentielle, sur la valeur de l'investissement » (article 2).

Voici quelques exemples de risques en matière de durabilité :

RISQUES EN MATIERE DE DURABILITE

Environnementaux	Sociaux	De Gouvernance
<ul style="list-style-type: none"> ▪ Controverses en matière d'impact environnemental (pollution, mauvaise gestion des déchets, atteinte à la biodiversité : conséquences juridiques pour l'entreprise (risque d'amendes, procès) ▪ Inadaptation à la lutte contre le changement climatique et la Transition Energétique et écologique (TEE) et modèles économiques rendus obsolètes (moteurs thermiques, production de charbon...) ▪ Appareils de production ou bâtiments, dans l'entreprise ou chez l'un de ses fournisseurs, exposés aux évènements météorologiques extrêmes, pouvant entraîner des dommages ou une rupture de la chaîne de production 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ GPEC (Gestion prévisionnelle des emplois et des compétences) déficiente et ressources humaines inadaptées (manque de formation, démotivation des salariés, manque de ressources adaptées) entraînant des difficultés pour assurer la production de l'entreprise et répondre aux besoins des clients ▪ Atteintes graves aux droits humains (travail forcé, travail des enfants) entraînant des conséquences juridiques (procès, amendes) et commerciales (boycott des consommateurs, risque d'image) ▪ Ambiance délétère dans l'entreprise entraînant une vague de suicides : conséquences juridiques (procès) et commerciales (image, boycott des consommateurs) 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Manque de contre-pouvoirs (concentration excessive des pouvoirs, manque de compétence ou d'implication des administrateurs) dans la direction de l'entreprise entraînant de mauvaises décisions pénalisant la performance économique de l'entreprise ▪ Corruption, manque d'intégrité, évasion fiscale, conflits d'intérêt... avec conséquences juridiques (amendes) pour l'entreprise, pénalités financières, fermeture de l'accès à certains marchés... ▪ Absence ou insuffisance de dispositif de maîtrise des risques au sein de l'entreprise, y compris au regard des risques environnementaux et sociaux, pouvant conduire à une prise de risque excessive et non mesurée et à une mauvaise performance économique

b. Risques en matière de durabilité spécifiques au changement climatique

Le changement climatique a un impact sur la performance financière des émetteurs et, par conséquent, sur le profil risque-rendement des titres qu'ils émettent. Les risques climatiques sont généralement classés en deux catégories :

- Les risques physiques : risques associés aux impacts physiques du changement climatique sur les activités des émetteurs résultant par exemple de températures extrêmes, d'inondations, de tempêtes ou de feux de forêt
- Les risques de transition : risques associés à la transition vers une économie à faible émission de carbone, par exemple : les changements de politique, de technologie ou d'offre et de demande dans certains secteurs

A titre d'exemple, voici les risques climatiques définis par la TCFD (Task-force on Climate-related Financial Disclosure) :

Catégories de risques climatiques ²		Sous-catégories	Illustrations : risques provenant de...
Risques physiques	Risques liés aux impacts physiques du réchauffement climatique	Risques aigus	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Evénements climatologiques extrêmes, tels que les tempêtes, ouragans, inondations
		Risques chroniques	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Modification des précipitations et volatilité extrême des schémas météorologiques ▪ Hausse de températures et vagues de chaleur chroniques ▪ Elévation du niveau des océans
Risques de transition	Risques liés à la transition vers une économie bas-carbone	Risques politiques et juridiques	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Augmentation du prix des émissions carbone (via la mise en place de mécanismes de prix du carbone) ▪ Obligations renforcées de reporting sur les émissions de GES ▪ Réglementations sur les produits et services existants ▪ Litiges
		Risques technologiques	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Substitution des produits et services existants vers des alternatives moins émettrices de GES ▪ Investissement insuffisant dans les nouvelles technologies ▪ Coûts de la transition vers des technologies bas carbone
		Risques de marché	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Changement du comportement des consommateurs ▪ Incertitudes liées aux marchés

² Source: Final Recommendations Report, TCFD (Task-force on Climate-related Financial Disclosure)

Catégories de risques climatiques ²		Sous-catégories	Illustrations : risques provenant de...
		Risques de réputation	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Coût élevé des matières premières ▪ Modification des préférences des consommateurs ▪ Stigmatisation d'un secteur d'activité ▪ Inquiétude renforcée ou réaction négative des parties prenantes

c. Risques en matière de durabilité spécifiques à la perte de biodiversité

De la même manière, l'érosion de la biodiversité peut être source de pertes économiques et financières potentielles pour les émetteurs. Toutefois, les moyens d'analyse, les technologies et les données sont encore très peu disponibles et matures.

Dans le cas de la perte de biodiversité, on distingue, comme pour le climat, deux types de risques : risques physiques et risques de transition. Ces risques sont décrits ainsi par la TNFD (Task-force on Nature-related Financial Disclosure) : « ensemble des risques et opportunités financiers pour l'organisation résultant des impacts sur la nature et/ou des relations de dépendance vis-à-vis de la nature »³.

- Risques et opportunités physiques liés à la nature : « les risques physiques résultant de la perte de milieux naturels peuvent être classés comme étant causés par des événements (aigus) ou liés à des transformations à plus long terme (chroniques) de la manière dont les écosystèmes naturels fonctionnent, ou cessent de fonctionner. Les risques physiques peuvent avoir des conséquences financières pour les organisations, telles que des dommages directs aux actifs, la perte de services écosystémiques (locaux et régionaux) essentiels pour les processus de production ou le bien-être des employés, et les impacts indirects découlant de la perturbation de la chaîne d'approvisionnement. (...) On peut citer en exemple les pertes financières du secteur agricole, à l'échelle locale et régionale, résultant du déclin des insectes pollinisateurs, ainsi que les pertes financières des secteurs pharmaceutique et technologique à l'échelle mondiale en raison de la moindre biodiversité génétique entravant la recherche et le développement. »
- Risque et opportunités de transition : « la transition vers une économie positive pour la nature peut conduire à des changements politiques, juridiques, technologiques et commerciaux importants. (...) Ces risques concernent notamment la réputation, la conformité et la responsabilité des entreprises ou le litige. Dans certains cas de figure, un actif peut ainsi devenir non rentable ou surévalué. Des opportunités transitionnelles peuvent se présenter lorsque les entreprises tirent un avantage financier des changements intervenant dans les préférences / demandes du marché qui récompensent leur impact positif sur la nature. »

2. Incidences négatives en matière de durabilité

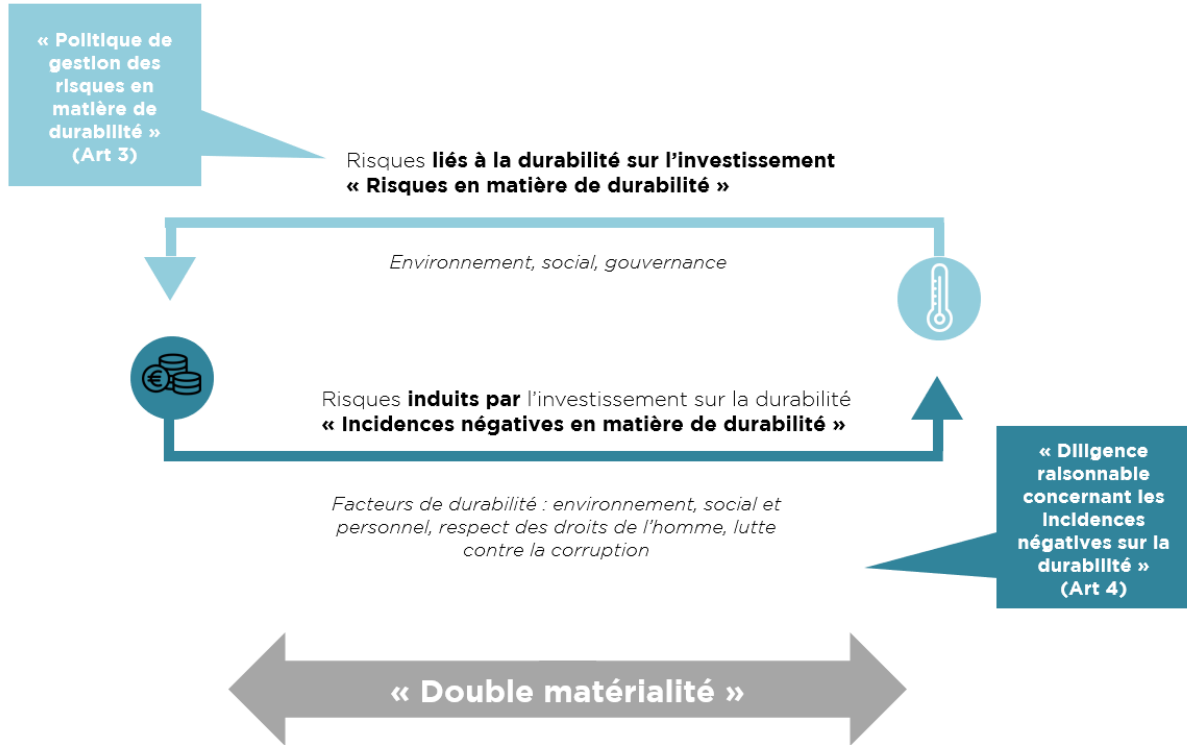
Les « risques en matière de durabilité » (événements extra-financiers pouvant affecter la valeur des portefeuilles gérés par DNCA Finance) doivent être différenciés des « incidences négatives en matière de durabilité » (conséquences des décisions d'investissement de DNCA Finance sur les facteurs de durabilité) sur les « facteurs de durabilité ». Selon le règlement SFDR, les facteurs de durabilité sont 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 » (article 2 du règlement).

Ces « incidences négatives » font l'objet d'exigences de transparence complémentaires, encadrées par l'article 4 du même règlement. La « politique de gestion des incidences négatives en matière de durabilité » de DNCA Finance fait l'objet d'un document spécifique.

³ Source : « Proposition de portée technique - Recommandations pour le TNFD », TNFD

3. Interactions entre « risque en matière de durabilité » et « incidences négatives en matière de durabilité »

La gestion des « risques en matière de durabilité » ne doit pas être dissociée de la gestion des « incidences négatives en matière de durabilité », qui sont intrinsèquement liées (cf « double matérialité »).



Il existe des courroies de transmission entre les deux volets de la « double matérialité » comme évoqué lors de la parution du règlement SFDR. Les émetteurs (entreprises, organisations, Etats) sont de plus en plus rendus responsables des impacts (« incidences négatives ») qu'ils génèrent sur l'environnement, la société, et l'ensemble des parties prenantes (pollution, atteinte aux droits de l'homme, non-respect de l'éthique des affaires, etc.). Ces derniers peuvent entraîner des actions en justice, des pénalités financières, une moindre confiance des consommateurs, une dégradation de l'image... qui se traduisent par une moindre performance économique et financière, donc un « risque avéré en matière de durabilité ».

La « gestion des risques en matière de durabilité » des portefeuilles d'actifs financiers doit être menée en parallèle de la recherche de limitation des incidences négatives générées par ces portefeuilles.

III. PRINCIPES DIRECTEURS, PERIMETRE DE LA POLITIQUE ET CONDITIONS D'APPLICATION

1. Principes directeurs de la Politique

La politique d'investissement responsable de DNCA Finance s'appuie sur la conviction qu'une gestion de long terme doit englober l'ensemble des risques et opportunités auxquels font face les émetteurs.

L'analyse des risques et opportunités par DNCA Finance repose sur deux leviers : la « gestion des risques » (« Risque de responsabilité ») et « l'identification des opportunités liées à la transition durable » (« Transition Economique Durable »).

La gestion des risques en matière de durabilité de DNCA Finance repose sur l'analyse des différents risques de durabilité cités en p.4 (environnementaux, sociaux et de gouvernance) « Risque de Responsabilité », auquel s'ajoutent l'analyse du risque climatique (risques physiques et de transition liés au changement climatique) et l'analyse des risques liés à la perte de biodiversité.

2. Périmètre de la Politique de gestion des risques en matière de durabilité

La Politique de gestion des incidences s'applique à l'ensemble des actifs gérés, par les équipes suivantes :

- Fonds mixtes
- Fonds flexibles
- Fonds croissance Europe et international
- Multigestion
- Actions thématiques
- Europe actions toute capitalisation qualité croissance
- Performance absolue actions
- Actions Européennes « Value »
- Multi-stratégies obligataires
- Actions des marchés émergents
- Europe actions petites capitalisations
- Obligations convertibles
- Fonds Beyond

La déclinaison de la Politique sera adaptée selon le type d'actifs gérés et les stratégies adoptées.

3. Conditions d'application

L'application de la Politique de gestion des incidents négatives en matière de durabilité s'effectue dans un cadre conditionné par certaines contraintes :

- La qualité des données ESG : les processus d'investissement et de gestion des risques de DNCA Finance reposent sur l'analyse de données externes fournies principalement par les émetteurs et les fournisseurs de données ESG. DNCA Finance mettra en place un processus de contrôle de la qualité des données ESG reçues de ses fournisseurs. Cependant, elle ne pourra ni garantir l'exactitude de ces données ni remédier aux biais méthodologiques et culturels introduits par les fournisseurs de données.

- La maturité des méthodologies : DNCA Finance est consciente des limites techniques dues à la maturité naissante des technologies d'analyse, notamment en matière de climat et de biodiversité. Elle opte pour une approche d'amélioration continue des processus ESG afin de pallier ces insuffisances

Aussi, DNCA Finance a opté pour le principe de progressivité dans le déploiement des politiques ESG, afin de permettre une application pragmatique et une intégration des enjeux ESG dans les maillons de sa chaîne de valeur.

4. Approvisionnement en données ESG

Afin de répondre aux principes de sa politique d'investissement responsable et aux nouveaux enjeux environnementaux et réglementaires, DNCA Finance a réalisé un appel d'offres fin 2021 en vue de :

- Améliorer et fiabiliser les données des émetteurs, et les indicateurs d'impact et d'incidences sur le climat et la biodiversité
- Renseigner les informations sur les activités alignées avec la Taxonomie européenne
- Enrichir le processus d'analyse ESG existant (notamment via l'intégration des risques physiques et climatiques) et permettre son utilisation systématique (via le recours à une notation « ABA Quant » appréciée sur la totalité de l'univers d'investissement)
- Elargir le champ d'application des autres processus ESG

Aux réserves près précisées dans la partie [III. 3](#), la Politique d'investissement responsable est dorénavant mise en œuvre, de l'intégration des données dans les systèmes d'information jusqu'à leur diffusion au sein des processus de gestion.

IV. GOUVERNANCE

1. Gouvernance ESG de DNCA Finance

DNCA Finance a adapté sa gouvernance pour mieux appliquer la Politique d'investissement responsable, dont la Politique environnementale est l'une des composantes.

La gouvernance ESG est ainsi constituée de plusieurs instances :

- Comité Développement et Investissement Durable (Comité DID)
- Comité Investissement Durable (Comité ID)
- Comité de Suivi Investissement Durable (Comité SID)
- Comité Transverse Investissement Durable (CTID)

a. Comité Développement et Investissement Durable (Comité DID)

L'objectif du Comité DID est de définir les orientations stratégiques des politiques RSE et d'Investissement Durable de DNCA Finance, dont les orientations concernant le climat et la biodiversité, en cohérence avec les orientations ESG du Conseil de surveillance.

Il est composé des membres du Comité exécutif, du RCCI, du Responsable Gestion ISR, ainsi que les représentants des principales fonctions (pôle de gestion et d'expertise Investissement Responsable, risques, marketing, juridique, fonction commerciale, ...)

Ses principales missions sont de :

- Déterminer les orientations stratégiques en matière de responsabilité sociétale d'entreprise et d'investissement responsable
 - Traduire et prendre en compte les orientations des actionnaires de DNCA Finance en matière de responsabilité sociétale et d'investissement durable
 - Arrêter les engagements RSE de DNCA Finance en tant qu'entreprise, notamment les engagements dans la fonction investissement
- Définir et faire évoluer les politiques ISR :
 - Développement durable et ses composantes
 - Investissement responsable et ses composantes
 - Conception des politiques
 - Evolution des politiques (sur propositions des Comités ID, Opérationnel RSE, autres Comités, ensemble des parties prenantes dont actionnaires)
- Dresser le bilan de la mise en œuvre opérationnelle des politiques ISR sur l'année écoulée, en particulier au travers de la production des reportings associés (DPEF, rapport d'engagement, rapport Art. 29 de la LEC, Annexe 1 SFDR, etc.), et en tirer les enseignements pour réviser les orientations stratégiques / les politiques ISR

b. Comité Investissement Durable (Comité ID)

L'objectif du Comité ID est de définir, déployer et suivre les processus d'Investissement Durable.

Il est composé du Responsable du pôle de gestion et d'expertise Investissement Responsable, du Secrétaire Général de la Gestion, d'un représentant par équipe de gestion, d'un représentant de l'équipe Conformité et d'un représentant de l'équipe Risques.

Ses principales missions sont de :

- Définir les processus ISR, incluant notamment :

- Processus de notation des émetteurs privés
- Processus de notation des émetteurs souverains
- Processus d'exclusion
- Processus de sélectivité ISR
- Processus de gestion des risques en matière de durabilité
- Processus de pilotage des incidences négatives
- Processus de labellisation des fonds
- Processus d'engagement et de vote
- Processus de pilotage de la trajectoire climat
- Déployer et suivre les processus ISR :
 - Assurer le déploiement opérationnel des orientations stratégiques en matière d'Investissement Responsable du Comité de Développement et d'Investissement Durable (comité DID)
 - Piloter la température des portefeuilles selon la trajectoire décidée par le Comité DID
 - Faire l'état des lieux du déploiement des processus ISR et l'atteinte des objectifs fixés par le Comité DID
 - Arbitrer les propositions d'évolution des processus ISR des comités subordonnés
 - Soumettre les propositions d'évolution des politiques ISR au Comité DID

c. Comité de Suivi Investissement Durable (Comité SID)

L'objectif du Comité SID est de suivre toutes les évolutions relatives à la politique d'exclusion et les incidences négatives identifiées.

Il est composé du Responsable du pôle de gestion et d'expertise Investissement Responsable, du Secrétaire Général de la Gestion, et à minima d'un représentant de l'équipe Conformité et d'un représentant de l'équipe Risques.

Ses missions principales sont de :

- Revoir la politique d'exclusion
- Valider et maintenir une traçabilité et une justification des évolutions qui sont apportées aux listes d'exclusion
- Suivre et piloter les incidences négatives identifiées

d. Comité Transverse Investissement Durable (Comité TID)

L'objectif du Comité TID est de définir, déployer et suivre les processus opérationnels soutenant et encadrant l'Investissement Durable.

Il est composé de la Direction des Opérations, du pôle de gestion et d'expertise Investissement Responsable, et des équipes risques, marketing, juridique, commercial, data, conformité, middle office.

Ses principales missions sont de :

- **Définir, cadrer et suivre le(s) projet(s) à mettre en place :**
 - Définir les objectifs et la feuille de route
 - Définir le lotissement
 - Désigner les responsables des actions

- Estimer la consommation de ressources nécessaires (temps, charges)
- Définir le planning en fonction des objectifs et contraintes métiers
- Suivre les actions et le respect des grands jalons
- Suivre et appuyer les processus opérationnels des équipes métiers, dont les points suivants déployés au niveau du comité Data :
 - Sourcing data ESG
 - Instruction des flux
 - Structuration des données ESG (dictionnaire de données / référentiel)
 - Contrôle de la qualité des données ESG
 - Diffusion de données ESG (du référentiel aux éventuels outils métiers)
- Remonter les informations nécessaires à la définition du bilan de la mise en œuvre opérationnelle des processus fonctionnels ID sur l'année écoulée, en particulier pour la production de reporting du type rapport d'engagement, rapport Art. 29 de la LEC, Annexe 1 SFDR, etc.

2. Comité des Risques

Le suivi des risques en matière de durabilité, selon les indicateurs et les technologies exprimés au chapitre [V.2.b - Indicateurs utilisés dans le contrôle des risques](#)

Les indicateurs utilisés, au fur et à mesure de leur disponibilité, dans le processus de contrôle des risques de durabilité sont principalement :

- Notation issues d'ABA (émetteurs privés) ou d'ISS (émetteurs souverains)
- Décote de controverses suivies par ABA (émetteurs privés), ou score de controverses issu de fournisseurs de données
- Indicateurs de risque financier lié au climat (VAR Climat) et à la biodiversité

Ils sont intégrés au dispositif de contrôle des risques de DNCA Finance (le suivi des risques financiers liés à la durabilité sera opérationnel à l'issue du projet de remise à plat de l'approvisionnement en données ESG).

En tenant compte de l'évolution du marché quant à la disponibilité, la qualité et la méthodologie des données, DNCA Finance enrichira le processus de contrôle avec d'autres indicateurs.

Cette intégration des risques en matière de durabilité dans le contrôle des risques de DNCA Finance répondra aux attentes de l'Article 29 de la Loi Energie Climat et de son décret d'application du 28 mai 2021 (article 8).

Le Comité des Risques, organe central du dispositif de gestion des risques, se tient selon une périodicité semestrielle. Il est composé des trois dirigeants (le Gérant de la Société en Commandite Simple, le Directeur Général Délégué en charge de la Direction des Opérations et le Directeur de la Gestion ou son représentant), de la Responsable du Département des Risques et du RCCI.

Le Comité des Risques a notamment pour objet :

- De présenter les évolutions de la politique de gestion des risques, des procédures et de la cartographie
- De dresser l'état d'avancement des recommandations issues de l'inspection et des audits
- De dresser un rapport sur les questions importantes liées aux risques de marché, de concentration, de crédit, de contrepartie, de change, de liquidité, de valorisation et de durabilité
- De présenter un suivi des fonds en VaR, du backtesting et des stress tests
- D'effectuer un suivi des styles de gestion

- De prendre toute décision visant à régulariser une anomalie relevée par le Département des Risques et faisant l'objet d'une procédure d'escalade
- D'assurer le suivi des contraintes et des performances

V. DECLINAISON DE LA POLITIQUE DE GESTION DES INCIDENCES NEGATIVES EN MATIERE DE DURABILITE

1. Prise en compte des risques en matière de durabilité dans le processus d'investissement

a. Indicateurs de risque utilisés par DNCA Finance

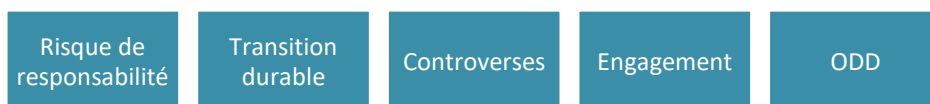
DNCA Finance a choisi de retenir plusieurs types d'indicateurs pour mesurer et gérer les risques en matière de durabilité, dont les principaux sont :

- Notations issues d'ABA (émetteurs privés) ou d'ISS (émetteurs souverains)
- Controverses suivies par ABA (émetteurs privés), ou issues d'ISS
- Indicateurs de risque financier lié au climat (VAR Climat) et à la biodiversité
- Données brutes (exposition aux énergies fossiles, expositions sectorielles, etc.)

1) Notations des émetteurs

i. **Indicateur construit sur la notation ABA (émetteurs privés)**

DNCA Finance a développé un outil de notation propriétaire ABA « Above and Beyond Analysis ». Ce modèle est articulé autour de cinq piliers d'analyse indépendants et complémentaires applicables à toute entreprise investie dans les fonds :



ODD : Objectifs de Développement Durable de l'ONU

En complément, un pilier climat et un pilier contribution positive ont été développés pour certains fonds.



L'objectif est de proposer une analyse détaillée apportant une valeur ajoutée à l'analyse financière traditionnelle. Cette analyse est réalisée exclusivement en interne par les équipes de DNCA Finance et s'appuie sur les données émanant des émetteurs.

L'analyse ABA est déployée sur l'univers actif de gestion de DNCA Finance, soit environ 900 émetteurs (comprenant notamment tous les titres d'entreprises en portefeuille). Afin d'élargir la couverture aux univers d'investissements, un Appel d'offres sur les données ESG a été finalisé et permet à DNCA Finance de construire une notation « ABA Quant » ([Voir III. 4](#)) qui sera mise en œuvre à l'issue du projet (cible 2023), et qui permettra de couvrir les émetteurs qui n'ont pas fait l'objet d'une analyse qualitative ABA.

Le pilier « Risque de responsabilité » est un indicateur central dans l'analyse du risque en matière de durabilité.

Ce pilier propose une note sur 10 et se décompose en 4 thèmes : la responsabilité actionnariale, la responsabilité environnementale, la responsabilité sociale et la responsabilité sociétale. Chaque thème

est construit en tenant compte des enjeux les plus matériels pour les émetteurs (corrélation entre les critères et la performance économique de l'entreprise) et le nombre de critères est volontairement restreint à 24 et s'appuie sur une centaine de KPIs bruts.



L'analyse de chaque thème résulte d'une combinaison de critères qualitatifs et quantitatifs.

La notation « Risque de responsabilité » reflète ainsi la qualité de la démarche globale d'une entreprise en tant qu'acteur économique et ce quel que soit son secteur d'activité.

La notation « Risque de responsabilité » est réalisée par les analystes de DNCA Finance sur une base continue. L'analyse du pilier « Controverse », ci-dessous, permet de compléter cette notation « Risque de responsabilité » en fonction des alertes et de l'actualité.

ii. Indicateur appuyé sur les scores ESG des émetteurs souverains

Pour améliorer le risque ESG des émetteurs souverains, DNCA Finance s'appuie depuis 2022 sur l'agence de notation ISS.

L'analyse ESG d'ISS sur les souverains (« ISS ESG Country Rating ») permet d'une part de compléter l'analyse financière par des informations extra-financières ayant potentiellement un impact sur la solvabilité des émetteurs souverains, et d'autre part de mesurer la performance ESG des investissements dans ces émetteurs.

ISS utilise plusieurs types de données en amont de la détermination des scores ESG :

- Données quantitatives : Banque Mondiale, Food and Agriculture Organization (FAO), Agence Internationale de l'Energie (AIE), instituts de recherche internationale comme le Stockholm International Peace Research Institute (SIPRI)
- Scores, résultats quantitatifs d'analyses par des ONG internationales comme Germanwatch, International Trade Union Confederation (ITUC), Tax Justice Network or Transparency International
- Données qualitatives sur la base de rapports: « World Social Protection Report » (OIT), « Finding on the Worst Forms of Child Labor » (US Department of Labor), « Country Reports on Human Rights Practices » (US Department of State), « Report on Death Sentences and Executions » (Amnesty International)

DNCA Finance projette d'enrichir le modèle d'analyse ABA existant pour les émetteurs publics par l'utilisation de données brutes et de sous-scores ESG fournis par ISS.

2) Analyse des Controverses

- Le pilier Controverse d'ABA permet de suivre le niveau de controverse des émetteurs en reprenant la typologie utilisée dans l'analyse « Risque de responsabilité » : controverses actionnariales, controverses environnementales, controverses sociales et controverses sociétales.
- Les controverses sont issues de l'analyse des informations par DNCA Finance grâce à son modèle propriétaire. Un screening quotidien des informations ciblées est réalisé (liste de mots clés) par l'intermédiaire d'un algorithme et d'une ressource humaine dédiée. Par ailleurs, cette analyse est complétée de données externes (agences de notation et recherches brokers).
- L'objectif est de mettre en adéquation les principes édictés par les émetteurs et la réalité observée ainsi que de constituer une base d'alertes pour les gérants. Chaque controverse, classée selon le thème (actionnarial, social, environnemental et sociétal), fait l'objet d'une analyse complète et d'un compte rendu. À l'issue de ce travail, les controverses sont distinguées selon leur niveau de gravité pour obtenir un score de 1 à 4 (4 étant le pire des scores).
- DNCA Finance utilise cette analyse comme un indicateur avancé lorsqu'elle est tangible et non comme un outil de sanction systématique. En effet, la dimension internationale des émetteurs et la profusion des informations obligent dans chaque situation à distinguer les cas isolés des alertes majeures. Pour autant, une succession de cas isolés peut par exemple témoigner d'une infraction généralisée à l'échelle de toute l'entreprise.
- Le score de chaque controverse vient appliquer une décote plus ou moins importante (de 10 à 50%) à la notation de chaque pilier (actionnarial, social, environnemental et sociétal) et au « Risque de Responsabilité » ABA.

3) Exposition aux risques physiques et de transition liée au climat et à la biodiversité

i. Exposition aux risques climatiques et VAR Climat

Le changement climatique peut entraîner des conséquences directes ou indirectes sur la performance économique et financière des entreprises, Etats ou organisations, comme évoqué au chapitre [II-1-b Risques en matière de durabilité spécifiques au changement climatique](#).

Il existe plusieurs méthodes de calcul du risque financier des portefeuilles lié au changement climatique. DNCA Finance intégrera en 2024 les indicateurs VAR Climat fournis par MSCI. Le modèle Climate VaR de MSCI mesure l'impact potentiel de différents scénarios climatiques sur la valorisation des titres individuels. La VaR climatique indique, en points de pourcentage, quel pourrait être l'impact potentiel des effets du changement climatique sur la valeur de marché d'un titre, sur l'horizon 2100.

Il intègre 3 types d'impacts du changement climatique :

- Les risques politiques
- Les opportunités technologiques
- Les risques et opportunités physiques

Ces risques sont décrits de façon plus détaillée dans la « Politique Environnementale » de DNCA Finance.

Pour les trois types d'impacts, le modèle calcule les estimations des coûts et des revenus futurs en fonction du scénario et de l'entreprise, puis applique la modélisation financière pour en déduire les impacts sur la valorisation du titre.

ii. Exposition aux risques liés à la perte de biodiversité

Les risques financiers spécifiquement liés à la perte de biodiversité sont encore très difficiles à mesurer dans l'état actuel des connaissances, de la technologie, des données et des moyens d'analyse disponibles. Pour cette raison, dans l'attente de progrès sur les méthodes de mesure et de pilotage des risques financiers liés à la biodiversité, DNCA Finance a choisi de ne pas utiliser d'indicateurs spécifiques à court terme.

Cependant, DNCA Finance :

- Intègre autant que possible l'impact des émetteurs sur la biodiversité et les externalités dans son analyse « Risque de responsabilité » d'ABA.
- Calcule les indicateurs d'empreinte sur la biodiversité.

iii. Autres Indicateurs de suivi des risques

DNCA Finance utilise de nombreux autres indicateurs ESG fournis par les différents fournisseurs de données, comme :

- Expositions sectorielles des émetteurs (énergies, fossiles, etc....)
- Autres données brutes (émissions de CO2, réserves combustibles fossiles...)

b. Utilisation des indicateurs et dispositif d'alertes

1) Suivi de l'ensemble des expositions

Des tableaux de bord reprenant les expositions des portefeuilles aux indicateurs sélectionnés seront actualisés régulièrement et utilisés par l'ensemble des gérants.

2) Dispositif d'alertes

DNCA Finance a lancé le développement d'un dispositif d'alertes fin d'année 2022.

Ces alertes, dont le seuil de déclenchement et le type dépendent de la stratégie du portefeuille, peuvent s'appuyer par exemple sur :

- La variation de la note « Risque de responsabilité » et/ou franchissement d'un certain seuil (en fonction des stratégies de gestion)
- La variation d'indicateurs en amont, identifiés comme matériels selon les secteurs (exemple : variation d'émissions de GES pour des secteurs très carbo-intensifs)
- L'apparition de controverses, graduées selon leur gravité et leur fréquence
- A terme, la variation de la VAR Climat et/ou le franchissement de limites de VAR Climat (en cours de développement pour une implémentation prévue au 30/06/2024)

3) Intégration dans le processus de gestion

En fonction de l'évolution des expositions et des alertes, les gérants pourront être amenés à ajuster les décisions d'investissement de la façon suivante, selon les stratégies de gestion :

- Revoir les hypothèses du cas d'investissement
- Entamer ou accélérer un processus d'engagement (voir V.4 - Lien avec la politique d'engagement de DNCA Finance)
- Alléger, désinvestir totalement ou renforcer la position
- Mise sous surveillance le cas échéant

4) Constitution d'une liste « worst offenders »

DNCA Finance a mis en place une liste « worst offenders », constituée des émetteurs les plus à risque d'un point de vue responsabilité sociétale. Cette liste est établie à partir de controverses majeures, après analyse des membres de l'équipe ISR, et avec validation du Comité de Suivi Investissement Durable (Comité SID).

Un émetteur inscrit sur cette liste « worst offenders » ne peut plus être détenu dans les portefeuilles gérés par DNCA Finance : l'investissement est impossible (contrainte pré-trade bloquante dans l'outil de passage d'ordres), et le titre est, le cas échéant, désinvesti le plus rapidement possible, en fonction des conditions de marché et dans l'intérêt des porteurs.

2. Processus de contrôle des risques en matière de durabilité

a. Intégration dans le dispositif de contrôle des risques

DNCA Finance intègre les principaux risques de durabilité dans son dispositif de contrôle des risques financiers, en indiquant notamment (au fur et à mesure de la disponibilité des données) les éléments suivants :

- Description des risques environnementaux, sociaux et de gouvernance
- Caractérisation des risques
- Segmentation des risques :
 - Risques environnementaux, dont
 - Risques physiques : exposition aux conséquences physiques des facteurs environnementaux, tels que le changement climatique ou la perte de biodiversité
 - Risques de transition : exposition aux évolutions induites par la transition écologique, y compris risques de contentieux ou de responsabilité
 - Pour plus de détails sur ces risques, voir partie [Risques en matière de durabilité spécifiques au changement climatique](#)
 - Risques sociétaux
 - Risques de gouvernance
- Indicateurs des secteurs économiques et des zones géographiques concernés par ces risques, lorsque l'information est pertinente et disponible
 - Le suivi de ces risques est intégré dans le dispositif global de contrôle des risques de DNCA Finance ; dans ce cadre, des tableaux de bord seront présentés au Comité des Risques.

b. Indicateurs utilisés dans le contrôle des risques

Les indicateurs utilisés, au fur et à mesure de leur disponibilité, dans le processus de contrôle des risques de durabilité sont principalement :

- Notation issues d'ABA (émetteurs privés) ou d'ISS (émetteurs souverains)
- Décote de controverses suivies par ABA (émetteurs privés), ou score de controverses issu de fournisseurs de données
- Indicateurs de risque financier lié au climat (VAR Climat, à venir) et à la biodiversité
- Ces indicateurs sont décrits au chapitre V-1-a - Indicateurs de risque utilisés par DNCA Finance.
- En tenant compte de l'évolution du marché quant à la disponibilité, la qualité et la méthodologie des données, DNCA Finance enrichira le processus de contrôle avec d'autres indicateurs.

c. Détermination de limite d'exposition et suivi des alertes

En fonction des stratégies de gestion et des engagements des différents portefeuilles, des limites sur des indicateurs ESG sont progressivement mises en place dans les prospectus, la politique d'exclusion et dans le dispositif de limites internes :

- Note minimale « Risque de responsabilité » (déjà effectif)
- Exposition maximale à certains secteurs (déjà effectif)
- Limite de VAR Climat (à venir)

Conformément aux procédures internes de DNCA Finance encadrant le suivi des contraintes (réglementaires et statutaires) et le suivi des limites internes, un seuil d'alerte peut être défini afin d'anticiper le risque de dépassement de la limite, afin de permettre au gérant d'ajuster et d'anticiper l'évolution du portefeuille

Par ailleurs, le contrôle des risques veille en second niveau à l'application de la liste « worst offenders » décrite au point 4), le Middle-Office réalisant le premier niveau du contrôle.

3. Lien avec la politique d'exclusion de DNCA Finance

La politique d'exclusion de DNCA Finance contribue directement à la politique de gestion des risques en matière de durabilité, en protégeant les portefeuilles concernés contre les risques financiers liés à certaines thématiques ESG (exemple : exposition au secteur de production de charbon thermique, etc.).

Le document « Politique d'Exclusion de DNCA Finance », disponible sur le site internet, détaille :

- Les exclusions de l'armement controversé (pour l'ensemble des fonds de DNCA Finance)
- Les exclusions sectorielles (ou les expositions sectorielles maximales), selon les stratégies de gestion. Ces secteurs peuvent concerner notamment :
 - La production de tabac
 - La génération d'électricité à base d'énergie fossile
 - La production de pétrole et gaz non conventionnels
- Les exclusions liées aux infractions au Pacte Global des Nations Unies

L'application des principes de gestion du risque en matière de durabilité peut conduire à enrichir la politique d'exclusion.

4. Lien avec la politique d'engagement de DNCA Finance

En tant qu'investisseur responsable, DNCA Finance attache la plus grande importance à maintenir un dialogue constant avec les émetteurs dans lesquels elle investit. L'engagement actionnarial de DNCA Finance est détaillé dans le document « Politique d'engagement ». Cette démarche d'engagement permet à DNCA Finance :

- D'inciter les émetteurs à adopter les meilleures pratiques
- De bénéficier d'une compréhension fine de la stratégie de l'entreprise et de l'intégration par celle-ci des risques de durabilité

La politique d'engagement contribue ainsi directement à la gestion du risque en matière de durabilité pour DNCA Finance. Le niveau d'engagement et de dialogue dépend du niveau de risque en matière de durabilité.

DNCA Finance distingue deux façons d'interagir avec les sociétés :

- Le dialogue avec les émetteurs
- L'engagement actionnarial ou investisseur

a. Le dialogue avec les émetteurs

En tant que gérant de conviction, DNCA Finance considère qu'il est fondamental de rencontrer très régulièrement les émetteurs dans lesquels elle investit ou envisage d'investir. C'est le cas pour l'analyse financière comme l'analyse ISR. Ces réunions permettent notamment de questionner la direction de l'entreprise sur sa stratégie et dans quelle mesure sa mise en œuvre intègre les intérêts de toutes les parties prenantes. Ces discussions fournissent une image très pertinente du degré d'intégration réel des enjeux ISR et de la culture d'entreprise.

Les informations obtenues durant ces rencontres apportent une contribution significative à la qualité et à la réactivité de notre recherche ISR.

Le nombre de contacts avec les émetteurs est décrit dans le Rapport d'Engagement de DNCA Finance (<https://www.dnca-investments.com/isr/Rapport%20d%27engagement%20et%20Rapport%20de%20vote%202021.pdf>)

b. L'engagement actionnarial ou investisseur

Convaincue que l'amélioration des pratiques des émetteurs dans lesquels nous investissons contribue à protéger la valeur des portefeuilles, DNCA Finance a mis en place une démarche d'engagement visant à encourager une meilleure prise en compte des enjeux ESG par les émetteurs. De manière plus générale, DNCA Finance est convaincue qu'il relève de sa responsabilité fiduciaire, non seulement de sélectionner les meilleurs investissements, mais aussi d'encourager de meilleures pratiques et une meilleure transparence des émetteurs.

DNCA Finance distingue deux types d'engagement actionnarial :

- L'engagement réactif, à la suite d'une controverse ou un incident particulier
- L'engagement proactif, afin d'encourager les émetteurs à développer une meilleure transparence et une meilleure gestion de leurs enjeux ESG

Ces deux cas font l'objet d'un processus d'engagement formalisé, détaillé dans le document « Politique d'engagement ». Ce processus s'articule ainsi :

- Identification des cibles d'engagement
 - Engagement réactif : analyse fine des controverses ; sollicitation systématique des émetteurs faisant face à des controverses jugées « sévères »
 - Engagement proactif : combinaison de plusieurs facteurs
- Poids des investissements de DNCA Finance dans l'entreprise
- Présence de l'entreprise dans les fonds « ISR » (attention accrue sur les risques ESG)
- Note « Risque de responsabilité » défavorable, indiquant une gestion insuffisante des risques ESG
- Mise en place de la démarche d'engagement :
 - Etablissement d'un plan d'engagement (objectifs, indicateurs de suivi de l'avancement et du succès de l'engagement, interlocuteurs désignés, durée estimée de la démarche d'engagement)
 - Discussions avec l'entreprise en fonction du plan d'engagement
 - Suivi de la démarche d'engagement dans l'outil ABA (statut « en cours » ou « atteint »), évolution positive ou négative.
 - Reporting : les résultats de la démarche d'engagement sont communiqués aux gérants concernés et font l'objet d'un reporting dédié auprès des clients (rapport d'engagement annuel)

Des procédures d'escalade peuvent être déclenchées, dans le cas où l'entreprise ciblée refuserait de répondre ou ne mettrait pas en place les moyens appropriés pour adresser les problèmes ou faiblesses identifiés. Ces procédures d'escalade sont déterminées au cas par cas en collaboration avec les équipes de gestion.

c. L'engagement collaboratif

DNCA Finance s'associe avec d'autres investisseurs pour porter un message aux sociétés dans lesquelles elle pourrait, en agissant de façon isolée, avoir une influence limitée. Une action collaborative peut, dans certains cas, permettre d'obtenir de meilleurs résultats auprès des émetteurs.

DNCA Finance anime son activité d'engagement collaboratif grâce à ses contacts directs avec les investisseurs et à ses participations à des initiatives d'engagement regroupant de nombreux investisseurs internationaux.

d. Intégration de la démarche d'engagement au modèle d'analyse et aux décisions d'investissement

1) Intégration à l'analyse ESG ABA

Le dialogue avec les émetteurs est une source inestimable de valeur ajoutée dans les analyses, qu'elles soient financières ou spécifiquement ESG. Toutes les actions de dialogue et d'engagement sont ainsi intégrées dans deux outils complémentaires :

- L'outil propriétaire ABA, afin d'ajuster, le cas échéant, la notation « Risque de Responsabilité » ou « Transition » de l'entreprise, et dans le but de garder une trace des échanges avec la direction des émetteurs investies
- L'outil ResearchPool (RMS) dans lequel les gérants complètent toutes les informations relatives aux discussions engagées avec les émetteurs

2) Intégration aux décisions d'investissement

Les résultats des actions d'engagement sont intégrés à l'analyse ESG et peuvent notamment impacter la note « Risque de Responsabilité ». Cette note, diffusée dans toutes les équipes de gestion, donne une indication sur le niveau de risque ESG et a une incidence directe sur l'inclusion ou non dans l'univers éligible des fonds ESG.

Les gérants sont systématiquement conviés à participer aux réunions d'engagement avec les émetteurs qu'ils détiennent en portefeuille.

L'application des principes de gestion du risque en matière de durabilité peut conduire à enrichir de la politique d'engagement.

5. Principes de fonctionnement : amélioration continue

Pour la Politique de gestion des risques en matière de durabilité comme pour l'ensemble de ses politiques ESG, DNCA Finance adopte un principe d'amélioration continue reposant sur les étapes suivantes :

- Définition d'objectifs
- Définition d'indicateurs
- Etablissement du résultat de ces indicateurs, et comparaison par rapport aux objectifs
- Révision de la stratégie en fonction des résultats

Par ailleurs, DNCA Finance participe à plusieurs initiatives en lien avec la Finance Durable et groupes de travail et est en veille active vis-à-vis des pratiques de place, nouvelles technologies, analyses, nouveaux indicateurs, etc. afin d'améliorer sa Politique Investissement Responsable et de mieux répondre aux enjeux ESG, notamment pour ce qui concerne les risques climatiques et de biodiversité.

DNCA Investments est une marque de DNCA Finance.

DNCA
INVESTMENTS

Ce document promotionnel ne constitue ni une offre de souscription ni un conseil en investissement. Ce document ne peut être reproduit, diffusé, communiqué, en tout ou partie, sans autorisation préalable de la société de gestion.

DNCA Finance - 19 place Vendôme, 75001 Paris - Tél. : +33 (0)1 58 62 55 00 Email : dnca@dnca-investments.com - www.dnca-investments.com

Site intranet dédié aux indépendants. Société de gestion agréée par l'Autorité des Marchés Financiers sous le numéro GP 00-030 en date du 18 août 2000. Conseiller en investissement non indépendant au sens de la Directive MIFID II.