

**KIRAO  
MULTICAPS**

**Inventaire au  
31/12/2021**

# Reporting ESG



[www.qivalio.com](http://www.qivalio.com)

11, avenue Delcassé  
75 008 Paris

+33 (0) 1.39.62.13.22

## Choix méthodologiques

### > Seuil de capitalisation :

Le fonds étudié étant composé de capitalisations multiples, EthiFinance opère un choix méthodologique concernant les données utilisées pour le reporting. Le reporting est divisé en deux sections : d'une part les capitalisations « Small & Mid » et d'autre part les capitalisations « Large ». Le seuil de capitalisation retenu pour la détermination de ces deux sections est de 8 milliards EUR. Celui-ci s'appuie sur les conventions utilisées par les grands mandats de gestion, de même que les indices boursiers majeurs.

La première section déterminée par ce seuil (Small & Mid Caps) fait l'objet d'un reporting à partir des données de Gaïa Research (méthodologie détaillée en page 4). La seconde section (Large Caps) est quant à elle traitée via les données d'Inrate, fournisseur de données partenaire d'EthiFinance (méthodologie détaillée en page 3).

### > Traitement des exceptions :

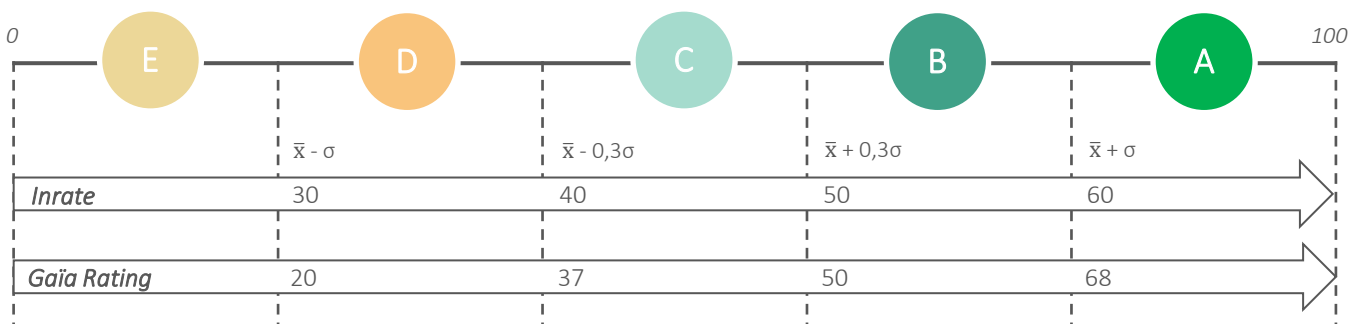
Aucune exception n'est à constater sur cet exercice de reporting : toutes les sociétés dont la capitalisation est inférieure à 8 milliards EUR sont analysées à l'aune des données Gaïa Research et toutes les sociétés dont la capitalisation est supérieure à 8 milliards EUR sont analysées à l'aune des données Inrate.

### > Comparaison des données issues de deux fournisseurs :

La performance globale du portefeuille est indiquée sous la forme d'une échelle de notation par lettres. La classification suivante a été retenue pour la qualification de la performance :

- A correspondant à une performance **Avancée** ;
- B correspondant à une performance **Bonne** ;
- C correspondant à une performance **Moyenne** ;
- D correspondant à une performance **Limitée** ;
- E correspondant à une performance **Faible**.

La détermination de ces catégories provient d'une loi mathématique de distribution. Les catégories sont issues du calcul de la moyenne (*noté  $\bar{x}$ -barre*) et de l'écart-type (*noté  $\sigma$* ) de l'ensemble des scores des émetteurs correspondant à l'univers couvert par Gaïa Rating d'une part et par Inrate d'autre part. Ainsi, la détermination des catégories est indiquée dans le tableau de correspondances suivant :



	E	D	C	B	A
Inrate	[0:30[	[30:40[	[40:50[	[50:60[	[60:100]
Gaïa Rating	[0:20[	[20:37[	[37:50[	[50:68[	[68:100]

## Inrate

Agence indépendante de notation sur les enjeux ESG (Environnement, Social, Gouvernance), Inrate est partenaire d'EthiFinance. EthiFinance a eu recours à la recherche d'Inrate afin d'obtenir les notations des émetteurs présents au sein des actifs détenus par **Kirao Asset Management**.

### > Notations des émetteurs

Le reporting ESG produit pour l'analyse du portefeuille repose sur des données provenant de l'agence indépendante de notation Inrate. L'agence note à la fois les émetteurs privés (entreprises et organisations) et les émetteurs souverains.

Les **émetteurs privés** sont évalués à partir d'indicateurs couvrant quatre thématiques (Environnement, Société, Employés, Gouvernance) et leurs notations ESG sont fixées sur une échelle allant de A+ à D-. L'évaluation des émetteurs prend en compte une pondération sectorielle et intègre des critères sectoriels spécifiques. Les évaluations ESG reposent sur un ensemble de données collectées à partir de sources variées (entreprises, médias, ONG, etc.).

Trois principaux éléments sont pris en compte dans la recherche d'Inrate sur les émetteurs privés :

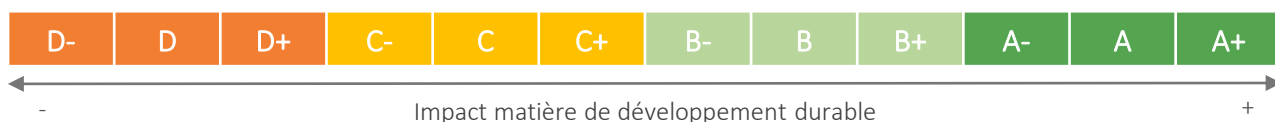
- L'analyse des performances des entreprises en matière de gestion des enjeux ESG
- L'analyse des controverses des émetteurs

Pour plus de détails sur la notation des émetteurs privés par Inrate : [www.inrate.com/esg-impact-ratings\\_1.htm](http://www.inrate.com/esg-impact-ratings_1.htm)

Les **émetteurs souverains** sont également évalués sur les trois thématiques ESG (Environnement, Social, Gouvernance). Les indicateurs évalués proviennent de sources fiables et reconnues au niveau international (exemples : Banque Mondiale, Nations Unies, Conseil mondial de l'énergie, Organisation International du Travail, ...).

Pour plus de détails sur la notation des émetteurs souverains par Inrate : [www.inrate.com/esg-country-ratings\\_1.htm](http://www.inrate.com/esg-country-ratings_1.htm)

### Echelle de notation ESG des émetteurs privés et souverains par Inrate :



### > Méthodologie de calcul de la notation du portefeuille

Afin de faciliter la comparaison des performances des portefeuilles, la notation du portefeuille est au format numérique. Ainsi, la notation moyenne du portefeuille (au niveau global et au niveau des thématiques) correspond à une moyenne pondérée par les encours des émetteurs analysés. L'échelle suivante a été définie pour qualifier les notations obtenues :

Note  $\leq$  40/100 : Faible

40  $\leq$  Note < 45/100 : Limitée

45  $\leq$  Note < 50/100 : Moyenne

50  $\leq$  Note < 55/100 : Bonne

Note  $\geq$  55/100 : Très bonne

### > Univers Inrate

L'univers mentionné dans ce reporting correspond aux entreprises couvertes par la recherche Inrate, soit près de 5 000 émetteurs au niveau mondial.

*Le présent rapport d'analyse n'a qu'un but informatif et ne doit pas être considéré comme une sollicitation à l'achat ou la vente de titres. Ce rapport est basé sur les informations collectées par EthiFinance et la méthodologie spécifique à Inrate pour l'évaluation ESG des émetteurs. L'information utilisée est basée sur des sources jugées par EthiFinance comme fiables. Ce reporting ESG ne peut être diffusé sans notre accord. EthiFinance ne saurait être tenu responsable des résultats liés à son utilisation.*





## Performance ESG – Gaïa Rating

### Référentiel d'analyse :

Le reporting ESG produit pour l'analyse du portefeuille repose sur des données provenant du référentiel Gaïa Rating 2020. Le référentiel se compose de cinq parties :

- Les **données économiques** rassemblent des informations financières clés sur l'entreprise (chiffre d'affaires, résultat opérationnel, fonds propres, etc.).
- Les données de **Gouvernance** d'entreprise permettent de comprendre l'organisation des centres de décisions, la diffusion d'une politique éthique et les dispositifs de gestion des facteurs de risques.
- Les données du domaine **Social** apportent un éclairage sur l'intégration, les conditions de travail et la gestion des ressources humaines.
- Les données du domaine **Environnement** indiquent la prise en compte de l'impact sur l'environnement des activités de l'entreprise analysée.
- Les données sur les relations de l'entreprise avec les **Parties Prenantes Externes** visent à comprendre les relations de l'entreprise dans sa sphère d'influence (clients, fournisseurs, société civile).

Les critères liés à la Gouvernance sont transversaux, c'est-à-dire qu'ils concernent tous les types d'activités. En revanche, les critères d'analyse touchant à l'Environnement et au Social dépendent pour une partie d'entre eux du secteur d'activité et des impacts des produits ou services qui constituent le cœur d'activité de l'entreprise. Ainsi, une segmentation des critères par macro-secteur (S pour Service, I pour Industrie et D pour Distribution) s'avère nécessaire à prendre en compte.

	<b>Gouvernance</b> (22 critères)	<ul style="list-style-type: none"><li>• Risque de dilution des actionnaires minoritaires</li><li>• Composition des instances de gouvernance</li><li>• Fonctionnement des instances de gouvernance</li><li>• Rémunération des dirigeants et administrateurs</li><li>• Ethique des affaires</li><li>• Politique RSE, enjeux extra-financiers et mise en œuvre de la DPEF</li></ul>
	<b>Social</b> (43 critères)	<ul style="list-style-type: none"><li>• Caractéristiques et politique sociale</li><li>• Conditions de travail</li><li>• Développement des compétences</li><li>• Egalité des chances</li><li>• Santé-sécurité</li></ul>
	<b>Environnement</b> (34 critères)	<ul style="list-style-type: none"><li>• Politique environnementale et système de management</li><li>• Energie et GES</li><li>• Eau, air, sols et déchets</li></ul>
	<b>Parties prenantes externes</b> (24 critères)	<ul style="list-style-type: none"><li>• Relation avec les fournisseurs</li><li>• Relation avec les clients, la société civile et responsabilité des produits</li></ul>

### > Méthodologie de calcul

La notation moyenne du portefeuille (au niveau global et au niveau des thématiques) correspond à une moyenne pondérée par les encours des émetteurs analysés. Ainsi, le poids des encours mentionné dans ce reporting correspond au poids des émetteurs sur le périmètre analysé.

### > Univers Gaïa

L'univers mentionné dans ce reporting correspond aux entreprises couvertes par la recherche Gaïa Rating, soit près de 1 500 émetteurs européens.

# EXECUTIVE SUMMARY

## Performance ESG du fonds

Niveau de performance des univers de référence

**B-** Univers Inrate Large **B** Univers Gaïa Rating SMID



Niveau de performance globale du fonds

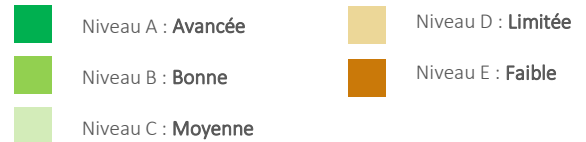


Section « SMID » **A+**  
Section « Large » **B+**

### Principaux émetteurs investis analysés

Entreprise	Encours	Niveau de performance
Sopra Steria	9,2%	A
Sanofi	5,4%	B
Korian	5,3%	A
Bureau Veritas	5,1%	A
Alstom	5,0%	C

### Principaux émetteurs investis analysés



### Performances les plus faibles

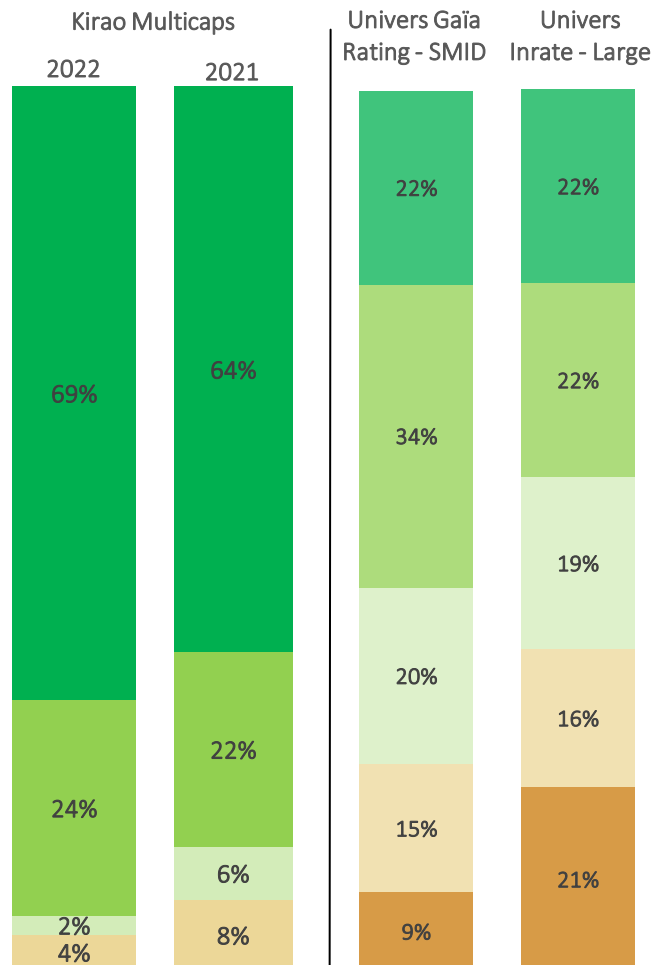
Capitalisation	Niveau de performance	Emetteur	% Encours
Large	C	Alstom	5,0%
SMID	D	Aures Technologies	0,1%
SMID	D	Fontaine Pajot	0,5%

### Performances avancées

Capitalisation	Niveau de performance	Emetteur	% Encours
SMID	A	Sopra Steria	9,2%
SMID	A	Korian*	5,3%
SMID	A	SEB Groupe	2,6%
Large	A	Bureau Veritas	5,1%
Large	A	AB InBev	3,2%
Large	A	Roche	3,1%

\*Korian est analysée à l'aune de la recherche Gaïa, qui ne prend pas en compte l'impact du niveau de controverse dans la notation.

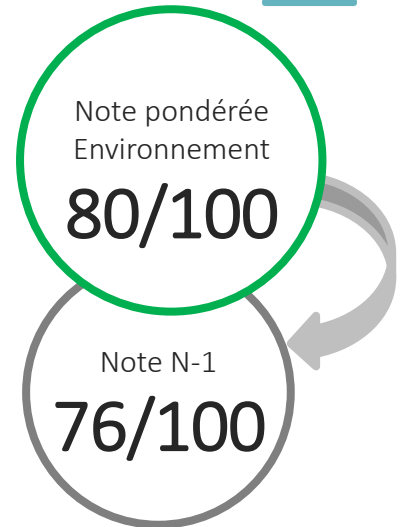
Voir page 10.



### PERFORMANCE « ENVIRONNEMENT »

#### 5 émetteurs les plus performants

Emetteur	Secteur	Niveau de performance	% Encours
ELIS	Industrie	99	1,3%
SEB Groupe	Conso. discrétionnaire	99	2,6%
Atos	Techno. de l'information	98	2,6%
Sopra Steria	Techno. de l'information	96	9,2%
Ipsos	Services de communication	89	1,2%



#### 5 émetteurs les moins performants

Émetteur	Note Env.	Secteur	% encours	Commentaire
De'Longhi	53	Conso. discrétionnaire	1,3%	<ul style="list-style-type: none"> <li>De'Longhi demeure dans les émetteurs les moins performants sur le pilier. Le Groupe semble bien conscient des enjeux liés à sa chaîne d'approvisionnement, mais ne fixe aucun objectif quant à l'utilisation de matériaux plus responsables.</li> <li>Des efforts d'un point de vue énergétique (ex. : installation de panneaux solaires produisant 7% de l'énergie consommée) même si les consommations globales augmentent en raison de l'acquisition du site de Salonta.</li> <li>Le Groupe gagnerait à se montrer plus transparent concernant le cycle de vie de ses produits (organisation de la collecte, éco-conception de certains produits...)</li> </ul>
Vicat	49	Matériaux	0,4%	<ul style="list-style-type: none"> <li>La fabrication de ciment fait partie des activités transitoires au titre de la taxonomie européenne, lorsqu'elle respecte les critères d'examen technique. Vicat devra être vigilant à ce sujet puisqu'il se situe légèrement au-dessus des seuils pour l'année 2020.</li> <li>Des efforts en matière de production d'énergie renouvelable à partir de la chaleur résiduelle des fours cimentiers (5% du mix électrique).</li> </ul>
Fontaine Pajot	20	Conso. discrétionnaire	0,5%	<ul style="list-style-type: none"> <li>Très légère hausse de la performance environnementale, mais le niveau de transparence du Groupe sur le sujet reste très faible et les enjeux ne font pas partie des priorités identifiées dans sa matrice de matérialité.</li> <li>A noter toutefois que le Groupe a initié une cartographie des émissions carbone de ses bateaux sur l'ensemble de leur cycle de vie, et que des efforts sont fournis en matière d'utilisation de l'hydrogène dans le cadre d'une stratégie 2024.</li> </ul>
Aures Technologies	18	Techno. de l'information	0,1%	<ul style="list-style-type: none"> <li>Cette année encore, aucune transparence quant à la prise en compte des enjeux environnementaux. Des efforts concernant le tri des déchets ont permis d'augmenter sa performance mais ces derniers restent timides (papier).</li> <li>Enjeux environnementaux toujours importants (minerais de conflits pour sa chaîne d'approvisionnement, gestion du cycle de vie de ses produits...)</li> </ul>
Hexaom	18	Conso. discrétionnaire	0,6%	<ul style="list-style-type: none"> <li>La performance de la société reste faible malgré une augmentation constatée sur cet exercice de reporting, grâce à une transparence en légère amélioration.</li> <li>Des initiatives sont mises en place mais ne permettent pas d'attester d'une véritable structuration de la politique environnementale du Groupe.</li> </ul>

### PERFORMANCE « GOUVERNANCE »



Note pondérée  
Gouvernance

**81/100**

Note N-1

**76/100**

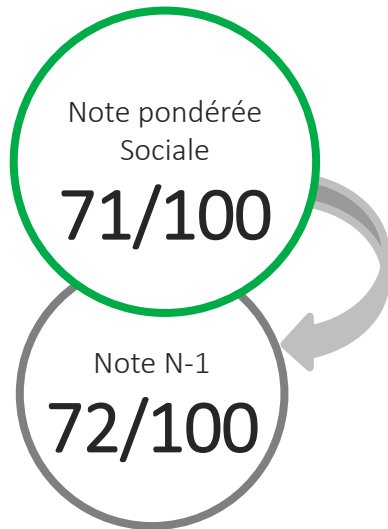
### 5 émetteurs les plus performants

Emetteur	Secteur	Niveau de performance	% Encours
Fnac Darty	Conso. discrétionnaire	94	0,7%
Korian	Soins de santé	92	5,3%
Atos	Techno. de l'information	90	2,6%
Sopra Steria	Techno. de l'information	88	9,2%
De'Longhi	Conso. discrétionnaire	86	1,3%

### 5 émetteurs les moins performants

Émetteur	Note Gouv.	Secteur	% encours	Commentaire
Vicat	65	Matériaux	0,4%	<ul style="list-style-type: none"> <li>Vicat fait son entrée parmi les 5 émetteurs les moins performants du portefeuille sur le pilier, bien que sa performance reste stable, à un niveau satisfaisant.</li> <li>Composition du Comité exécutif : les femmes demeurent absentes, alors même que trois nouveaux directeurs ont été nommés en 2020.</li> <li>La Présidence du comité d'audit n'est pas assurée par un membre indépendant.</li> </ul>
Beneteau	63	Conso. discrétionnaire	0,3%	<ul style="list-style-type: none"> <li>La performance du Groupe sur le pilier est en baisse légère, ce qui explique son entrée parmi les émetteurs les moins performants du portefeuille en Gouvernance.</li> <li>La part des femmes au Comité exécutif a suivi une baisse régulière pour atteindre 0%.</li> <li>La stratégie RSE ne fait pas partie des enjeux discutés annuellement au Conseil.</li> </ul>
Hoffman Green Cement Technologies	63	Matériaux	0,2%	<ul style="list-style-type: none"> <li>Légère augmentation de la performance sur le pilier, grâce à une prise en compte croissante de la stratégie RSE au niveau global.</li> <li>Absence de publication du règlement intérieur du Conseil et manque d'information quant à la procédure d'évaluation des travaux du Conseil.</li> <li>Hoffman ne dispose pas de comités spécialisés du Conseil (audit, rémunérations).</li> </ul>
Aures Technologies	32	Techno. de l'information	0,1%	<ul style="list-style-type: none"> <li>Pas d'amélioration de la performance : le Groupe ne s'engage au respect d'aucun code de gouvernance tel que MiddleNext.</li> <li>Aucune communication sur un éventuel système d'alerte, et aucune politique formalisée concernant la conduite des affaires et la lutte contre la corruption.</li> <li>La stratégie globale du Groupe n'intègre aucune stratégie RSE.</li> </ul>
Fontaine Pajot	29	Conso. discrétionnaire	0,5%	<ul style="list-style-type: none"> <li>Pas d'amélioration de la performance : manque de transparence important sur les sujets de Gouvernance (fonctionnement du Conseil et de ses comités, rémunérations des dirigeants exécutifs).</li> <li>La politique de rémunération des dirigeants exécutifs ne fait pas l'objet d'une consultation des actionnaires via une résolution en AG.</li> <li>Sujets RSE peu adressés : absence d'une direction en charge, absence de présentation des sujets au Conseil, ou de politique de lutte contre la corruption.</li> </ul>

### PERFORMANCE « SOCIALE »



### 5 émetteurs les plus performants

Emetteur	Secteur	Niveau de performance	% Encours
Wavestone	Techno. de l'information	91	0,6%
Sopra Steria	Techno. de l'information	82	9,2%
Aubay	Techno. de l'information	81	0,5%
Assystem	Industrie	78	1,1%
Korian	Soins de santé	75	5,3%

### 5 émetteurs les moins performants

Émetteur	Note Soc.	Secteur	% encours	Commentaire
Beneteau	54	Conso. discrétionnaire	0,3%	<ul style="list-style-type: none"> <li>Baisse de la performance sociale du Groupe : augmentation du taux de gravité des accidents du travail, absence de certification hygiène, santé, sécurité.</li> <li>Le Groupe ne communique plus sur l'écart de rémunérations entre les genres.</li> <li>Beneteau ne donne pas de précisions quant à la part totale de ses employés qui opèrent sous un accord collectif (ex. : Etats-Unis, Italie, Hong Kong).</li> </ul>
Indra Sistemas	51	Techno. de l'information	0,8%	<ul style="list-style-type: none"> <li>Indra Sistemas fait son entrée en portefeuille cette année, avec une performance très moyenne en raison de politiques sociales manquant de formalisation (ex. : diversité, développement des compétences).</li> <li>Seuls 12% des employés sont couverts par un système de management bénéficiant d'une certification de santé-sécurité, chiffre non publié l'an passé.</li> </ul>
Fontaine Pajot	48	Conso. discrétionnaire	0,5%	<ul style="list-style-type: none"> <li>La baisse régulière des taux de fréquence et de gravité des accidents du travail est encourageante mais le manque de transparence du Groupe ne permet pas d'attester qu'elle provienne de la mise en place de politiques spécifiques. Les taux restent néanmoins élevés et ne sont pas communiqués pour les intérimaires.</li> <li>Encore peu de communication sur les enjeux sociaux de manière générale (ex. : conditions de travail, dialogue social, égalité des chances).</li> </ul>
Aures Technologies	46	Techno. de l'information	0,1%	<ul style="list-style-type: none"> <li>Absence de reporting sur les sujets sociaux (diversité, conditions de travail, promotion, formation...) mais la société répond à l'analyse Gaïa Research de manière satisfaisante.</li> <li>Aucun plan d'action mis en place en faveur de la diversité (21% des femmes dans l'effectif total et 18% dans l'effectif cadre) ni en faveur de la formation (budget consacré à la formation en baisse régulière sur les trois derniers exercices).</li> </ul>
Ceconomy	42	Conso. discrétionnaire	0,5%	<ul style="list-style-type: none"> <li>Performance en très légère hausse, qui demeure faible en raison d'un manque de transparence (ex. : diversité, santé-sécurité) et d'engagement (ex. : création d'une charte diversité en 2017, sans précisions sur son déploiement et ses objectifs, ou une éventuelle actualisation).</li> <li>Fonctions liées à la Direction des ressources humaines assurées par le PDG malgré la présence de plus de 45 000 employés.</li> </ul>

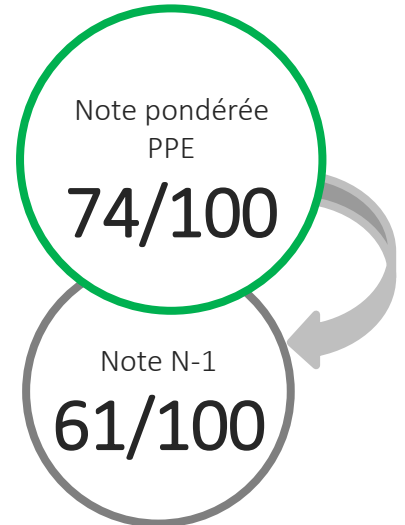


## PERFORMANCE « PARTIES PRENANTES EXTERNES (PPE) »



## 5 émetteurs les plus performants

Emetteur	Secteur	Niveau de performance	% Encours
Korian	Soins de santé	89	5,3%
Sopra Steria	Techno. de l'information	84	9,2%
Wavestone	Techno. de l'information	82	0,6%
ELIS	Industrie	80	1,3%
SEB Groupe	Conso. discrétionnaire	79	2,6%



## 5 émetteurs les moins performants

Émetteur	Note PPE.	Secteur	% encours	Commentaire
Beneteau	54	Conso. discrétionnaire	0,3%	<ul style="list-style-type: none"> <li>La gestion des fournisseurs est un enjeu matériel pour Beneteau étant donné son secteur d'activité : présence de critères sociaux et environnementaux édictés dans un code de conduite fournisseurs, mais peu détaillés, et sans audits de contrôle.</li> <li>Une certification qualité est en place, mais ne concerne pas l'ensemble des activités.</li> <li>Absence d'initiatives permettant d'optimiser l'impact sociétal des produits.</li> </ul>
Hoffman Green Cement Technologies	50	Matériaux	0,2%	<ul style="list-style-type: none"> <li>Performance très légèrement au-dessus de ses pairs, mais qui reste moyenne.</li> <li>Le Groupe indique intégrer des critères sociaux et environnementaux dans ses pratiques d'achat mais ne communique pas à ce sujet. L'enjeu est pourtant essentiel pour le secteur cimentier, bien que le Groupe produise du ciment sans clinker.</li> <li>Une certification qualité est en cours sur 2021 et le Groupe a annoncé le recrutement d'une directrice certification et homologation courant 2021.</li> </ul>
Vicat	38	Matériaux	0,4%	<ul style="list-style-type: none"> <li>Performance qui reste faible et inférieure à celle de ses pairs du secteur des Matériaux.</li> <li>Pas de changement majeur à noter (ex. : absence d'audits concernant la bonne mise en place des critères sociaux et environnementaux chez les fournisseurs).</li> <li>Le Groupe continue à exploiter différents axes de développement pour la décarbonation de sa chaîne de valeur (réduction du taux de clinker, captage du CO<sub>2</sub>, recyclabilité des matériaux...) mais ses priorités n'apparaissent pas comme bien identifiées.</li> </ul>
Fontaine Pajot	36	Conso. discrétionnaire	0,5%	<ul style="list-style-type: none"> <li>Les risques de cybersécurité ne sont pas pris en compte par le Groupe (ex. : absence de tests d'intrusion des systèmes informatiques, risques non présentés au Conseil...).</li> <li>Absence de prise en compte de la proximité des fournisseurs dans les pratiques d'achat et manque de communication sur les critères sociaux et environnementaux intégrés dans les pratiques d'achat.</li> </ul>
Aures Technologies	21	Techno. de l'information	0,1%	<ul style="list-style-type: none"> <li>Pas de progression de la performance sur le pilier : aucun changement à noter.</li> <li>Cybersécurité : des tests d'intrusion ont été réalisés en 2019 mais pas depuis, et aucune charte informatique n'a été mise en place pour les employés notamment.</li> <li>Absence de mesure de la satisfaction client et d'un système de management de la qualité.</li> </ul>

# Analyse des controverses

## Principales entreprises controversées du fonds

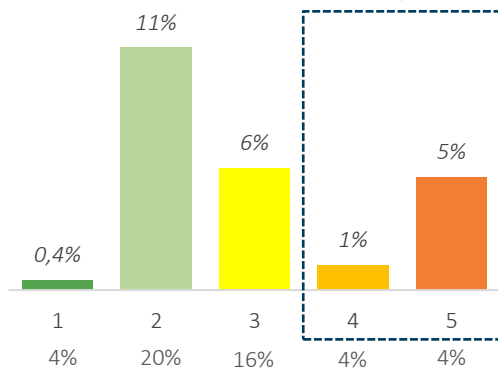
\* cf. descriptif des niveaux de controverse ci-dessous

Émetteur	Catégorie	Niveau*	% encours	Principales controverses
Korian	Gouv. Soc. PPE	Controverse critique	5,3%	<ul style="list-style-type: none"> <li>En 2019, 5 résidents décèdent après une potentielle intoxication alimentaire et 14 sont en état d'urgence, dans l'établissement de Lherm. Les résultats de l'enquête ont fait état de dysfonctionnements, notamment en matière de respect des normes d'hygiène. Korian a répondu avoir été propriétaire du site depuis 6 semaines et avoir mis en place des procédures de formation du personnel, travaux et rénovations dans les semaines suivantes. Au total, 17 plaintes ont été reçues de la part de résidents et de membres de l'entourage des victimes.</li> <li>En 2020, une information judiciaire a été ouverte à l'encontre d'un EHPAD de l'Aveyron pour de nombreux chefs d'accusation, notamment : violences sur personne vulnérable, non-assistance à personne en danger, abandon d'une personne hors d'état de se protéger, non-dénonciation de mauvais traitements... L'enquête fait suite à la plainte déposée en août 2020 par la direction, pour des mauvais traitements commis par des membres du personnel. Le scandale aurait impliqué 11 des 55 employés : 4 ont été licenciés, 2 sanctionnés, et les 5 derniers ont reçu un avertissement. Le directeur a démissionné et l'enquête est toujours en cours.</li> <li>Au 30 avril 2020, 606 résidents Korian sont décédés en France du fait de la Covid-19 (sur 23 000). Au moins 14 plaintes ont été déposées par des proches de personnes âgées. Parallèlement, le parquet de Grasse a ouvert une enquête pour homicide involontaire et non-assistance à personne en danger. (Deux autres enquêtes ont été ouvertes par ailleurs en mai 2020 par le parquet de Nanterre en mai 2020.) Le Groupe se serait lancé dans une contre-offensive destinée à faire taire les critiques. Korian a annoncé son intention de porter plainte pour diffamation contre Libération en avril 2020. Des lettres de menace ont été envoyées à des proches de personnes décédées par un cabinet d'avocats parisien mandaté par le directeur de l'établissement, pour les critiques sur la gestion de l'épidémie par Korian.</li> <li>En janvier 2022, les titres de Korian ont perdu jusqu'à 10% de leur valeur suite à la parution du livre « Les Fossoyeurs » de Victor Castanet sur les maisons de retraite privées, qui épingle Orpea, parmi les géants français du secteur avec Korian.</li> </ul>
Ubisoft	Gouv. Soc. PPE	Controverse forte	1,1%	<ul style="list-style-type: none"> <li>Fin juin 2020, Ubisoft est cité dans de nombreux témoignages accusant des employés et des cadres de l'entreprise d'agressions sexuelles, de viols, de harcèlement sexuel et de harcèlement moral. Suite à ces révélations, le journal Libération a publié une enquête dont certains des témoignages dépeignent une hiérarchie qui couvre les responsables.</li> <li>Ubisoft a réagi indiquant prendre la situation au sérieux et plusieurs membres de la Direction ont quitté le Groupe (le DG Canada et numéro deux du Groupe, la DRH, le VP du service éditorial). Une série d'initiatives annoncées en 2020 ont été mises en place (nomination d'une responsable de la culture d'entreprise, sessions d'écoute des employés, enquête mondiale, plateforme d'alerte en ligne mondiale et confidentielle ouverte aux parties prenantes externes, création d'un nouveau poste de direction de la diversité et de l'inclusion...).</li> <li>En juillet 2020, le syndicat Solidaires Informatiques annonçait préparer une action en justice contre le Groupe. Une plainte collective a été déposée en juillet 2021 et vise notamment Ubisoft en tant que personne morale pour harcèlement sexuel institutionnel.</li> <li>Un an après les révélations, les employés d'Ubisoft indiquaient que seuls les auteurs nommés dans les médias ont été sanctionnés et que la situation n'avait pas changé. Ils réclament un changement.</li> </ul>

## Répartition des encours selon les niveaux de controverse des émetteurs

Encours analysés dans la section « SMID » : 37,0%

6% des encours (soit 8% des entreprises du portefeuille) sont investis dans des émetteurs exposés à des controverses importantes.



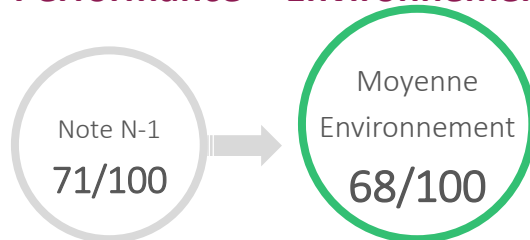
% d'entreprises analysées dans la section « SMID »

L'analyse des controverses tient compte des éléments suivants : impact financier, impact de réputation, impact légal, volume de parties prenantes touchées, intensité de l'impact sur les parties prenantes.

Les niveaux de gravité des controverses sont hiérarchisés selon l'échelle suivante :

- |   |                           |   |                      |
|---|---------------------------|---|----------------------|
| 1 | Exposition faible         | 4 | Controverse forte    |
| 2 | Controverse limitée       | 5 | Controverse critique |
| 3 | Controverse significative |   |                      |

### Performance « Environnement »



Inventaire au 31/12/2020      Inventaire au 31/12/2021

### 5 meilleurs émetteurs sur le pilier « Environnement »

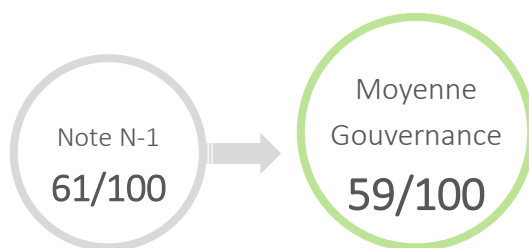
Émetteur	Secteur	Note Env.	% encours
SAP SE	Logiciels	94	2,5%
Cap Gemini	Services Comm.	88	4,2%
Bureau Veritas SA	Services Comm.	84	5,1%
Unibail-Rodamco-Westfield	Logement	84	2,5%
Roche	Santé	78	3,1%

### Notation « Environnement » des 5 émetteurs les moins performants du fonds

Émetteur	Note Env.	Secteur	% encours	Commentaire
QIAGEN N.V.	48	Santé	0,5%	<ul style="list-style-type: none"> <li>Légère augmentation de la performance environnementale grâce aux efforts fournis notamment depuis 2019. Par exemple, concernant les émissions de CO<sub>2</sub>, Qiagen a dépassé son objectif de réduction des Scopes 1 et 2 (-9,2% par rapport à 2019).</li> <li>La publication d'objectifs climatiques finaux respectant les critères SBTi est attendue.</li> <li>En matière de réduction de l'usage du plastique, les objectifs manquent d'ambition.</li> </ul>
Hermès	47	Textile	1,1%	<ul style="list-style-type: none"> <li>Annonce fin janvier 2022 de la validation des objectifs climatiques par la SBTi, respectant une trajectoire 1,5°C. L'objectif portant sur la réduction de l'empreinte carbone/m<sup>2</sup> de surfaces construites s'accompagne désormais d'objectifs liés aux énergies renouvelables, à la réduction des émissions en valeur absolue (Scopes 1 et 2) et en intensité (Scope 3) d'ici à 2030.</li> <li>Prise en compte croissante des enjeux liés à l'approvisionnement responsable mais la société a été épinglée en 2021 pour son usage de peaux d'animaux exotiques.</li> </ul>
Recordati SPA	47	Santé	0,7%	<ul style="list-style-type: none"> <li>Prise en compte croissante des enjeux liés à la gestion de l'eau : la quantité d'eau réutilisée suit une légère augmentation (23% en 2020).</li> <li>La gestion des déchets mérite toujours d'être davantage formalisée, bien que le Groupe fasse preuve de transparence sur les déchets dangereux notamment, et a mis en place récemment des formations sur le sujet pour ses employés.</li> </ul>
Stellantis NV	47	Transport	3,5%	<ul style="list-style-type: none"> <li>La stratégie RSE du Groupe après fusion sera publiée au printemps 2022.</li> <li>En 2020, PSA a respecté le seuil fixé par la réglementation UE (95 g CO<sub>2</sub>/km pour les véhicules légers vendus en UE). FCA manque de peu l'objectif, malgré la création d'un pool avec Tesla et Honda, censé faire baisser les émissions.</li> <li>Néanmoins, Stellantis a répondu à plusieurs questions du <i>Forum pour l'Investissement Responsable</i> posées à l'occasion de l'AG de mars 2021. Il indique utiliser le template de reporting de la Responsible Mineral Initiative (RMI) sur les sujets relatifs aux minerais de conflit (batteries) et travailler sur la biodiversité.</li> </ul>
Siemens Healthineers AG	26	Santé	2,6%	<ul style="list-style-type: none"> <li>La société a publié pour la première fois en 2021 un rapport dédié aux sujets extra-financiers, concernant uniquement son entité et non plus le Groupe Siemens. La notation du pilier n'a pas encore traduit cette amélioration de transparence.</li> <li>Les priorités environnementales identifiées par la matrice de matérialité sont l'efficacité énergétique, la décarbonation et l'économie circulaire. Il conviendra de suivre la progression des indicateurs de suivi fixés pour l'atteinte de la neutralité carbone d'ici 2030. En revanche, les enjeux liés à l'économie circulaire ne s'accompagnent pas d'objectifs chiffrés.</li> </ul>



### Performance « Gouvernance »



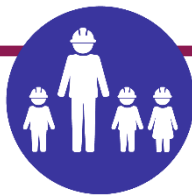
Inventaire au 31/12/2020    Inventaire au 31/12/2021

### 5 meilleurs émetteurs sur le pilier « Gouvernance »

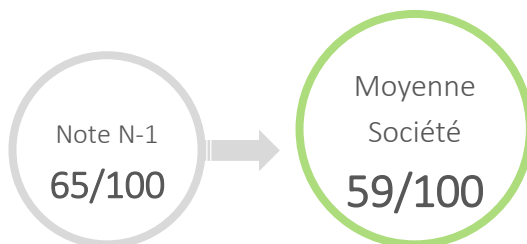
Émetteur	Secteur	Note Gov.	% encours
Unibail-Rodamco-Westfield	Logement	98	2,5%
SYMRISE	Chimie	76	2,1%
KION Group	Machines et Equipement Industriel	71	1,6%
Legrand	IT et Electronique	69	1,4%
UCB	Santé	69	2,4%

### Notation « Gouvernance » des 5 émetteurs les moins performants du fonds

Émetteur	Note Gov.	Secteur	% encours	Commentaire
Hermès	55	Textile	1,1%	<ul style="list-style-type: none"> <li>10% de la rémunération variable des gérants de la SCA dépend de critères RSE (jugés atteints pour 2020) mais ces critères sont pour 2/3 qualitatifs et manquent d'ambition et de détails (« actions prises en faveur de l'ancrage territorial du Groupe », « initiatives du Groupe en faveur de l'égalité femmes-hommes »).</li> <li>Désormais conforme à 2 dispositions supplémentaires du code Afep-MEDEF dont l'établissement de ratios d'équité (ratio de 37 par rapport à la rémunération médiane des salariés pour le premier gérant, A.Dumas).</li> </ul>
MTU Aero Engines AG	52	Transport	0,8%	<ul style="list-style-type: none"> <li>Composition des instances de gouvernance : aucune femme au Comité exécutif, seules 3 femmes sur 14 membres au Conseil de Surveillance.</li> <li>Le Groupe gagnerait à suivre davantage d'indicateurs en matière de lutte contre la corruption et à intégrer davantage la stratégie RSE dans sa stratégie globale (ex.: transparence sur l'organisation des responsabilités en matière éthique, rémunération variable des dirigeants liée à des critères ESG...).</li> </ul>
Siemens Healthineers AG	51	Santé	2,6%	<ul style="list-style-type: none"> <li>Hausse de la performance sur le pilier grâce à une meilleure intégration des enjeux ESG : la société a créé en 2021 une direction RSE dédiée à l'entité Siemens Healthineers, et la stratégie RSE est présentée au Conseil de manière mensuelle.</li> <li>Code de conduite : interdit la corruption sans comporter de seuils concernant la réception et l'offre de cadeaux, pas de mention concernant les risques liés à la vente de produits et services aux professionnels de la santé.</li> </ul>
Roche	47	Santé	3,1%	<ul style="list-style-type: none"> <li>Le Groupe, qui produit notamment des tests de détection de la Covid-19, affiche une baisse de sa performance sur le pilier (- 15 points) et entre parmi les émetteurs les moins performants, en raison de la prise en compte d'une controverse (amende de 444 millions EUR pour Roche et Novartis pour pratiques anti-concurrentielles).</li> <li>567 rapports pointant un non-respect du Code d'éthique ont été recensés en 2021 (sur 100 000 employés) mais le Groupe n'indique pas la nature de ces rapports.</li> </ul>
Alstom	18	Transport	5,0%	<ul style="list-style-type: none"> <li>Baisse de la performance sur le pilier (- 18 points) en raison de possibles manquements dans la construction du métro de Mexico, qui a occasionné en mai 2021 un accident (26 morts). L'enquête se poursuit et Alstom nie ces allégations.</li> <li>Le ratio de rémunération du PDG s'établit à 33 sur 2020/21 par rapport à la médiane des salariés (contre 69 sur l'exercice précédent).</li> </ul>



### Performance « Société »



Inventaire au 31/12/2020    Inventaire au 31/12/2021

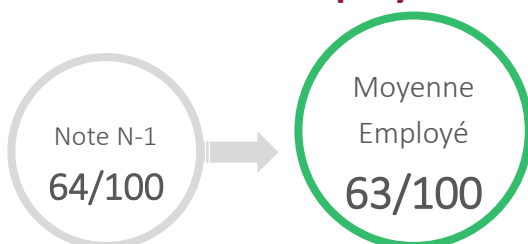
### 5 meilleurs émetteurs sur le pilier « Société »

Émetteur	Secteur	Note Soc.	% encours
MTU Aero Engines AG	Transport	89	0,8%
Air Liquide	Chimie	86	1,7%
Recordati SPA	Santé	77	0,7%
Siemens Healthineers AG	Santé	77	2,6%
Legrand	IT et Electronique	69	1,4%

### Notation « Société » des 5 émetteurs les moins performants du fonds

Émetteur	Note Soc.	Secteur	% encours	Commentaire
KION Group	55	Machines et Equipement industriel	1,6%	<ul style="list-style-type: none"> <li>Code de conduite bien structuré : KION accorde une importance satisfaisante à la lutte contre la corruption, avec des détails sur les réceptions et offres de cadeaux.</li> <li>Gestion des fournisseurs et intégration de critères ESG dans leur sélection : le Groupe s'est fixé des objectifs quantifiables qu'il conviendra de vérifier (analyse ESG de 100% des fournisseurs directs d'ici 2025 et de 100% des fournisseurs stratégiques d'ici 2023, score d'évaluation EcoVadis minimal d'ici 2027...)</li> </ul>
LVMH	53	Textile	4,1%	<ul style="list-style-type: none"> <li>LVMH continue son travail relatif à la gestion des fournisseurs : en 2020, 22% des fournisseurs ne répondaient pas aux exigences extra-financières du Groupe (contre 36% en 2019) et seules 6 ruptures de contrat ont eu lieu (contre 21 en 2019).</li> <li>L'harmonisation des mécanismes de contrôle au niveau du Groupe est toutefois encore lente, malgré la mise en place d'une grille d'audit social globale depuis début 2021.</li> <li>La charte pour l'approvisionnement responsable en matières premières fixe des objectifs pour 2020 et 2025 dont les premiers résultats ne sont pas encore publiés.</li> </ul>
Roche	47	Santé	3,1%	<ul style="list-style-type: none"> <li>Roche a mis en place des partenariats et initiatives en faveur de l'accès aux soins, étendus notamment aux tests Covid-19, mais gagnerait à élargir davantage sa stratégie sur les médicaments contre le cancer dans des pays en développement.</li> <li>Sa performance est entachée par des controverses sur le pilier : pratiques marketing, pratiques anti-concurrentielles, fixation des prix dans les pays en développement, suspicions de corruption, rappels de produits...</li> </ul>
Sanofi	47	Santé	5,4%	<ul style="list-style-type: none"> <li>Les systèmes internes de contrôle de la conformité et les programmes d'accès aux médicaments sont robustes mais la performance est en baisse sur le pilier.</li> <li>Cela s'explique par l'implication dans plusieurs controverses dont la mise en examen en 2020 pour tromperie aggravée dans le scandale de la Dépakine, et défaut d'information sur les risques du Plavix, révélés en 2021.</li> </ul>
Alstom	40	Transport	5,0%	<ul style="list-style-type: none"> <li>Comme sur le pilier de Gouvernance, impact de l'accident de métro à Mexico en 2021, dans le quel Alstom pourrait avoir une part de responsabilité. La sécurité des produits fait pourtant partie des enjeux prioritaires du Groupe.</li> <li>La lutte contre la corruption est en enjeu adressé sérieusement par le Groupe (comité disciplinaire, accessibilité du Code d'éthique, certification ISO 37 001, mais le Groupe a été reconnu coupable dans diverses affaires (Tunisie, 2019; USA-Indonésie, 2019).</li> </ul>

### Performance « Employés »



Inventaire au 31/12/2020      Inventaire au 31/12/2021

### 5 meilleurs émetteurs sur le pilier « Employés »

Émetteur	Secteur	Note Emp..	% encours
SAP SE	Logiciels	89	2,5%
Bureau Veritas SA	Services Comm.	88	5,1%
Unibail-Rodamco-Westfield	Logement	80	2,5%
KION Group	Machines et Equipement industriel	73	1,6%
Roche	Santé	69	3,1%

### Notation « Employés » des 5 émetteurs les moins performants du fonds

Émetteur	Note Emp.	Secteur	% encours	Commentaire
QIAGEN N.V.	54	Santé	0,5%	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Hausse encourageante de la performance sociale grâce notamment à la politique en faveur de la diversité qui commence à porter ses fruits (32% de femmes dans les postes à responsabilité contre 28% en 2018).</li> <li>• Les enjeux de diversité, formation, et promotion sont bien pris en compte mais des indicateurs de suivi manquent afin d'attester d'une réelle maturité.</li> <li>• 60% des employés sont couverts par un accord collectif, mais aucun objectif n'est fixé.</li> </ul>
Recordati SPA	50	Santé	0,7%	<ul style="list-style-type: none"> <li>• La progression du Groupe est due principalement à une meilleure transparence (diversité, mécanismes d'évaluation, promotion, rémunération).</li> <li>• Le nombre d'accidents du travail a fortement diminué entre 2019 et 2020.</li> <li>• Pas d'information concernant la mesure de satisfaction des salariés.</li> </ul>
Philips NV	49	IT et Electronique	2,7%	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Atteinte de l'objectif de 15% de femmes dans les postes exécutifs et de senior managers en 2020 : Philips a fixé un objectif de 30% d'ici 2025, qui pourrait être plus ambitieux, au vu d'un taux de femmes dans l'effectif total de 39%.</li> <li>• Philips manque encore de transparence concernant la gestion des compétences de ses salariés (types de formations délivrées, montants dédiés, identification des besoins...)</li> </ul>
Siemens Healthineers AG	47	Santé	2,6%	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Publication pour la première fois d'un reporting extra-financier dédié à l'entité en 2021.</li> <li>• Taux de fréquence des accidents du travail en hausse entre les deux derniers exercices de reporting, sur un périmètre couvrant plus de 99% des effectifs mondiaux.</li> <li>• Quelques objectifs chiffrés sont publiés (ex. : 30% de femmes dans les postes à responsabilité d'ici 2030) mais pourraient être étoffés (ex. : formation, santé-sécurité).</li> <li>• Possible implication d'un fournisseur dans le travail de migrants en Malaisie (2019).</li> </ul>
Anheuser-Busch InBev	44	Alimentation & Tabac	3,2%	<ul style="list-style-type: none"> <li>• La politique de santé-sécurité est un élément matériel pour le secteur d'activité. Le Groupe fournit des efforts importants pour sensibiliser à la consommation raisonnable d'alcool mais ne précise pas si des mesures son dédiées à ses collaborateurs.</li> <li>• En 2020, la société déplore 4 accidents mortels chez les employés commerciaux de fournisseurs de rang 2, contre 1 en 2019 (hors accidents de trajet domicile-travail).</li> </ul>

# Analyse des controverses

## Principales entreprises controversées du fonds

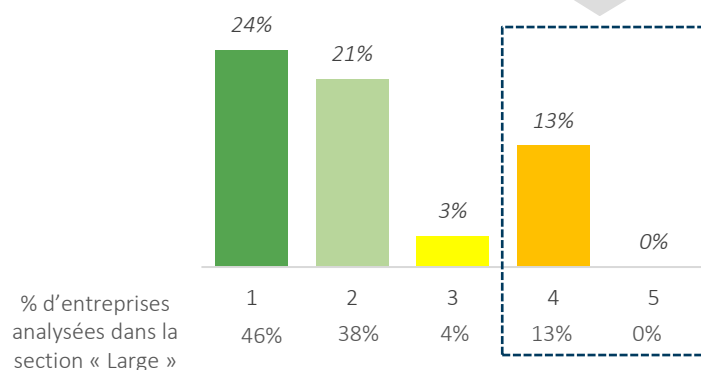
Émetteur	Catégorie	Niveau*	% encours	Principales controverses
Alstom	Soc. Emp. Gouv.	4	8,1%	<ul style="list-style-type: none"> <li>Effondrement d'un pont du métro aérien de Mexico en mai 2021 causant la mort de 26 personnes : les travaux de construction avaient été confiés à un consortium composé de deux groupes locaux et d'Alstom et une enquête externe a révélé des défauts de structure.</li> <li>Alstom a été cité dans le rapport d'ASPI sur le travail des Ouïghours en Chine : il aurait eu recours à un fournisseur de rails exposé.</li> <li>Gel des salaires au Royaume-Uni en raison de la crise sanitaire : grève de 200 employés (2020).</li> <li>Ethique des affaires : arrestations de plusieurs directeurs en Italie pour des faits de corruption (2020).</li> </ul>
Roche	Soc.	4	4,9%	<ul style="list-style-type: none"> <li>Accès aux soins : des enquêtes révèlent que le laboratoire semble appliquer des prix anormalement élevés pour près de 22 médicaments anti-cancéreux distribués dans des pays émergents, empêchant les populations les plus modestes d'accéder aux soins de santé (2019). Ces pratiques avaient auparavant été relevées en Espagne (2018) et en Argentine (2016).</li> <li>Pratiques anti-concurrentielles : promotion du médicament Lucentis au détriment d'Avastin : amende infligée en 2020 en France et en 2021 en Turquie.</li> <li>Accusations (sans suite) concernant les effets secondaires de médicaments (Accutane, Boniva) de 2016 à 2018, rappels de produits...</li> </ul>
Sanofi	Soc. Gouv. Emp. Env.	4	8,7%	<ul style="list-style-type: none"> <li>Polémique sur les malformations congénitales de fœtus en lien avec le médicament Dépakine : la justice a reconnu la responsabilité de Sanofi, en raison de manquements à ses obligations de vigilance et d'information sur les risques pour le fœtus. Le Groupe a fait appel de la décision. Sanofi est toujours mis en examen en parallèle pour « tromperie aggravée », « blessures involontaires » et « homicides involontaires ». Plusieurs procédures civiles devront encore être réglées en 2022.</li> <li>Ethique des affaires : 7 personnes et un directeur ont été arrêtés en Corée en 2020 pour corruption concernant un vaccin, paiement de 118 M USD d'arrangement après des accusations de corruption concernant Lemtrada.</li> <li>Employés : action collective engagée contre le Groupe en juin 2021 pour non paiement d'une prime liée à la Covid-19 promise, faisant suite à des grèves contre les licenciements en France (plus de 1 000 en 2021).</li> <li>Risques cancérogènes du Zantac relevés par la FDA aux Etats-Unis (2019).</li> </ul>

\* cf. descriptif des niveaux de controverse ci-dessous

## Répartition des encours selon les niveaux de controverse des émetteurs

Encours analysés dans la section « Large » : 61,9%

13% des encours (soit 13% des entreprises du portefeuille) sont investis dans des émetteurs exposés à des controverses importantes.



Les niveaux de controverses sont attribués sur la base de plusieurs critères : l'impact de l'événement, le niveau de récurrence, le niveau d'« exceptionnalité », le niveau de responsabilité de l'entreprise, la réponse apportée par l'entreprise à la controverse et les risques résiduels (risques financiers, juridiques, opérationnels et de réputation).

- |   |                           |   |                        |
|---|---------------------------|---|------------------------|
| 1 | Exposition minimale       | 4 | Controverse importante |
| 2 | Controverse modérée       | 5 | Controverse sévère     |
| 3 | Controverse significative |   |                        |

## ANNEXE – Périmètre du reporting

### Répartition des encours

#### Poids des encours

Small & Mid	37,0%
Large	61,9%
Non-couvert	0,2%
Autres	0,5%
<b>Total</b>	<b>100%</b>

### Périmètres d'analyse

#### Section « Small & Mid »

Emetteur	% Encours	Emetteur	% Encours
Sopra Group	9,2%	Guerbet	0,7%
Korian	5,3%	Fnac	0,7%
SEB	2,6%	Wavestone	0,6%
Atos	2,6%	Maisons du Monde	0,6%
Oeneo	2,4%	Maisons France Confort	0,6%
De Longhi	1,3%	Ceconomy	0,5%
Elis	1,3%	Fontaine Pajot	0,5%
Ipsos	1,2%	Aubay	0,5%
Exel Industries	1,2%	Vicat	0,4%
Plastic Omnium	1,2%	Beneteau	0,3%
Assystem	1,1%	Hoffmann Green	0,2%
Ubisoft	1,1%	Aures Technologies	0,1%
Indra Sistemas	0,8%		
<b>Total périmètre analysé</b>		<b>37,0%</b>	

#### Section « Large »

Emetteur	% Encours	Emetteur	% Encours
Sanofi	5,4%	Unibail Rodamco	2,5%
Bureau Veritas	5,1%	UCB	2,4%
Alstom	5,0%	Symrise	2,1%
Cap Gemini	4,2%	Air Liquide	1,7%
LVMH	4,1%	KION	1,6%
Stellantis	3,5%	Kering	1,5%
AB InBev	3,2%	Legrand	1,4%
Sodexo	3,1%	Schneider Electric	1,2%
Roche	3,1%	Hermès	1,1%
Philips NV	2,7%	MTU Aero	0,8%
Siemens Healthineers	2,6%	Recordati	0,7%
SAP AG	2,5%	Qiagen	0,5%
<b>Total périmètre analysé</b>		<b>61,9%</b>	

### Capitalisations moyennes des émetteurs du fonds

Section	Montant moyens des capitalisations
Section Capitalisations « Small & Mid »	1 825 297 411 EUR
Section Capitalisations « Large »	73 008 344 867 EUR

Le présent rapport d'analyse n'a qu'un but informatif et ne doit pas être considéré comme une sollicitation à l'achat ou la vente de titres. Ce rapport est basé sur les informations collectées par Ethifinance et la méthodologie spécifique à Gaïa Rating pour l'évaluation ESG des émetteurs. L'information utilisée est basée sur des sources jugées par Ethifinance comme fiables. Ce reporting ESG ne peut être diffusé sans notre accord. Ethifinance ne saurait être tenu responsable des résultats liés à son utilisation.



### Périmètre de l'analyse – Taux de couverture du fonds

	Poids des encours
Emetteurs analysés	98,9%
Emetteurs non couverts	0,2%%
<i>Sous total – encours analysables</i>	<i>99,1%</i>
Liquidités et autres	0,9%
<b>Total</b>	<b>100%</b>

Taux de couverture effectif = encours analysés / encours analysables = **99,8%**

### Détails des émetteurs non couverts

Emetteur	Poids des encours
Winfarm	0,2%%
<b>Total</b>	<b>0,2%%</b>

Le présent rapport d'analyse n'a qu'un but informatif et ne doit pas être considéré comme une sollicitation à l'achat ou la vente de titres. Ce rapport est basé sur les informations collectées par EthiFinance et la méthodologie spécifique à Gaïa Rating pour l'évaluation ESG des émetteurs. L'information utilisée est basée sur des sources jugées par EthiFinance comme fiables. Ce reporting ESG ne peut être diffusé sans notre accord. EthiFinance ne saurait être tenu responsable des résultats liés à son utilisation.