

Code de transparence

Kirao AM

Février 2024



Sommaire

- [1.](#) Liste des fonds concernés par ce Code de
Transparence **P.2**

- [2.](#) Données générales sur la société de gestion **P.3**

- [3.](#) Données générales sur les fonds ISR
présentés dans ce Code de Transparence **P.9**

- [4.](#) Processus de gestion **P.23**

- [5.](#) Contrôles ESG **P.26**

- [6.](#) Mesure d'impact et reporting ESG **P.28**

1. Liste des fonds concernés par ce code de transparence

Kirao Multicaps

Stratégie dominante et complémentaires	Classe d'actifs principale	Exclusions appliquées par le fonds	Encours du fonds 31/12/2023	Labels	Liens vers les documents relatifs au fonds
Intégration ESG (stratégie dominante) Best-in-Universe Exclusion Engagement	Actions des pays de la zone euro	Exclusion de l'univers d'investissement les sociétés réalisant plus de 10% de leur chiffre d'affaires dans les activités suivantes : charbon, hydrocarbures non-conventionnels, et tabac.	198 M€	Label ISR	DICI Prospectus Reporting mensuel Rapport annuel Rapport ESG & Empreinte Carbone

Kirao Smallcaps

Stratégie dominante et complémentaires	Classe d'actifs principale	Exclusions appliquées par le fonds	Encours du fonds 31/12/2023	Labels	Liens vers les documents relatifs au fonds
Intégration ESG (stratégie dominante) Best-in-Universe Exclusion Engagement	Actions des pays de la zone euro	Exclusion de l'univers d'investissement les sociétés réalisant plus de 10% de leur chiffre d'affaires dans les activités suivantes : charbon, hydrocarbures non-conventionnels, et tabac.	94 M€	Label ISR	DICI Prospectus Reporting mensuel Rapport annuel Rapport ESG & Empreinte Carbone

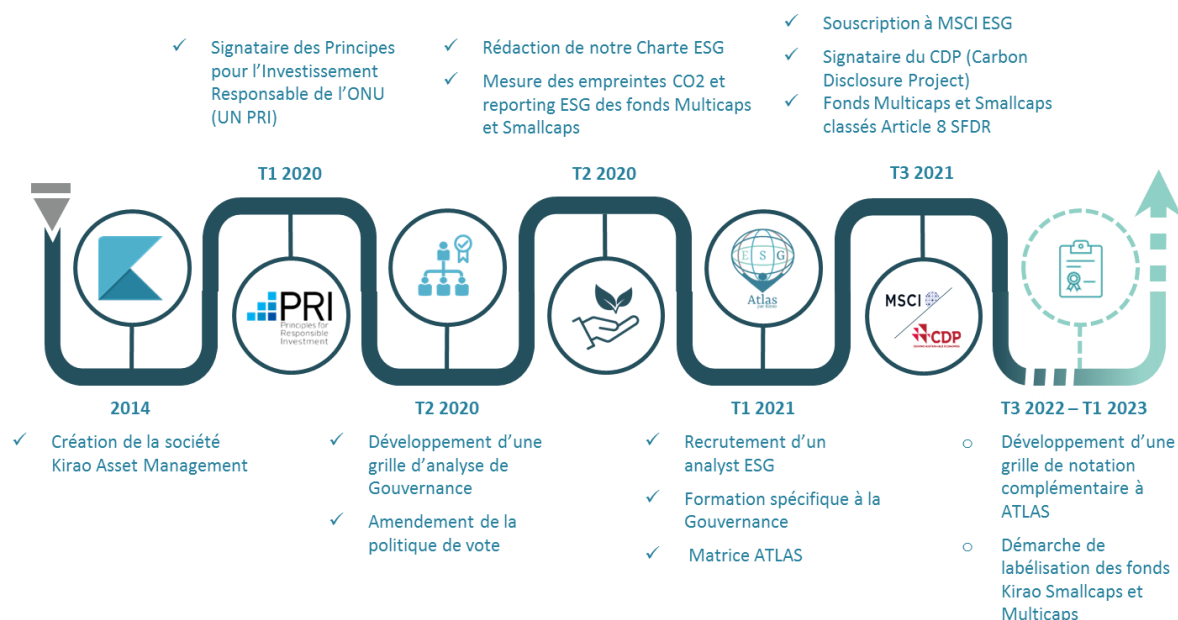
2. Données générales sur la société de gestion

2.1. Nom de la société de gestion en charge du ou des fonds auxquels s'applique ce Code

KIRAO ASSET MANAGEMENT

86, Rue de Lille 75007 PARIS

2.2. Quels sont l'historique et les principes de la démarche d'investisseur responsable de la société de gestion ?



KIRAO, société de gestion indépendante créée en 2014, a été bâtie sur la conviction que des fonds actions gérés selon les principes d'une méthode rigoureuse, basée sur l'analyse financière, extra-financière et stratégique, grandement réalisée en interne, sont sur-performants dans la durée.

L'équipe de KIRAO est convaincue que l'intégration de critères Environnementaux, Sociaux/Sociétaux et de Gouvernance (« ESG ») permet d'améliorer la qualité des analyses qu'elle produit, et donc contribue à notre objectif de créer de la valeur pour nos investisseurs.

De ce fait, depuis 2020, KIRAO est signataire des Principes pour l'Investissement Responsable des Nations Unies (UN PRI), et s'engage à prendre en compte les questions ESG au sein de la gestion de ses OPC.

La démarche d'investisseur responsable de KIRAO va au-delà de la simple logique d'exclusion. Elle a pour cœur l'intégration de l'analyse ESG, ainsi que l'engagement actionnarial. A cette fin, l'équipe de Gestion a défini des critères à la fois quantitatifs et qualitatifs pour juger de la qualité ESG des entreprises. Ces critères sont regroupés au sein de deux outils distincts : 1/ notre grille de notation ESG, 2/ une matrice propriétaire de notation interne, dénommée « Atlas » (cf. Section 3.3). Cette

dernière nous sert de socle pour entamer le dialogue avec les sociétés pour lesquelles nous avons repéré des manques en matière de gouvernance ou sujets à controverse. Elle constitue donc un pilier de notre engagement actionnarial au même titre que notre politique de vote en assemblée générale, qui est désormais systématique à l'ensemble des sociétés présentes en portefeuille.

Pour plus d'informations, veuillez visiter la rubrique dédiée à l'investissement responsable de notre site internet : <https://kirao.fr/esg/>

2.3. Comment la société de gestion a-t-elle formalisé sa démarche d'investisseur responsable ?

Lien internet vers notre politique d'investissement responsable (Charte ESG) : https://kirao.fr/wp-content/uploads/2022/10/Charte_ESG_KiraoAM-1.pdf

Lien internet vers la politique d'engagement et d'exercice des droits de vote : https://kirao.fr/wp-content/uploads/2022/10/Politique-dengagement-actionnarial-et-de-vote_07042022-1.pdf

En tant qu'investisseur de long terme, KIRAO vise à appréhender, à travers l'analyse financière grandement réalisée en interne, la capacité d'une société à être durablement performante. De ce fait, il a été établie une démarche d'investisseur responsable, nous permettant de concilier performance financière et extra-financière. Cette démarche s'articule autour de 3 axes principaux :

- **L'intégration des critères ESG dans le processus d'investissement**

La prise en compte de critères extra-financiers dans l'analyse fondamentale s'effectue à deux niveaux distincts, tout en étant complémentaires.

KIRAO a défini une grille de notation ESG, permettant d'évaluer la performance extra-financière des sociétés en portefeuille, ou faisant partie de notre Univers d'investissement. Les indicateurs intégrant cette grille ont été sélectionnés pour leur pertinence en matière d'analyse ESG, en considérant également l'accessibilité à la donnée. L'équipe de KIRAO s'appuie principalement sur deux fournisseurs de données, MSCI ESG Research et Gaïa Research (Ethifinance), afin d'alimenter cette grille de notation ESG.

Par ailleurs, nous estimons qu'il est nécessaire de réaliser une analyse ESG interne, complémentaire, fine et qualitative des émetteurs, afin d'évaluer pleinement les performances de ces derniers en matière de durabilité. C'est en ce sens, que nous avons développé une matrice propriétaire de notation extra-financière, dénommée « Atlas ». Cette dernière intègre des critères quantitatifs et qualitatifs de manière à évaluer la performance ESG des émetteurs. A la différence de la grille de notation ESG, qui donne une image présente des performances ESG, la matrice « Atlas » analyse les performances ESG historiques des émetteurs.

Au sein d'« Atlas », la Gouvernance joue un rôle central car c'est un sujet transversal, agnostique aux différents secteurs. Par ailleurs, l'analyse du management et des organes de contrôle nous informent sur la pertinence de la stratégie à long terme des entreprises et permet de mieux caractériser le profil de risque associé. Elle détermine également la notion de culture d'entreprise qui, si elle est partagée par les différents membres et parties prenantes, contribue à un meilleur équilibre social au sein des organisations et de leur environnement. Les sujets Sociaux ou Environnementaux présentent une « matérialité » plus

ou moins grande selon les secteurs étudiés. L'analyse est bâtie autour d'un tronc commun et peut être enrichie de critères plus spécifiques en fonction du secteur étudié.

- **Une politique d'exclusion**

L'analyse fondamentale réalisée par l'équipe de gestion de KIRAO permet d'exclure *de facto* des sociétés aux perspectives de croissance ternes du fait de tendances lourdes et négatives que subit leur secteur d'activité. De ce fait, KIRAO exclut les entreprises impliquées dans les secteurs du tabac, du charbon, et des hydrocarbures non-conventionnels (gaz et pétrole de schiste et sable bitumineux), quel que soit leur positionnement dans la chaîne de valeur. Nous excluons ainsi de notre univers les sociétés réalisant plus de 10% de leur chiffre d'affaires dans ces activités.

KIRAO exclut également de son périmètre d'investissement des sociétés qui ne respectent pas les règles ou conventions internationales, telles que le Pacte Mondial de l'ONU, les principes directeurs des Nations Unies relatifs aux entreprises et aux droits de l'Homme, et les conventions de l'Organisation Internationale du Travail. KIRAO exclut également les sociétés impliquées dans la production, la commercialisation ou le stockage d'armes controversées, dans le respect de différentes conventions internationales adoptées par la France¹. KIRAO dispose à ce titre d'une liste d'émetteurs faisant l'objet d'une exclusion qui est tenue à jour régulièrement. Ces titres ne font pas partie de l'Univers d'investissement et ne sont pas susceptibles de l'intégrer. Aucun ordre correspondant à cette liste ne peut être réalisé à travers la plate-forme de passage d'ordres.

- **L'engagement actionnarial**

KIRAO investissant uniquement dans des sociétés cotées, celles-ci sont coutumières du dialogue et de la transparence avec les investisseurs, non seulement au travers de leur communication périodique réglementée et de la tenue des assemblées générales, mais également à l'occasion d'évènements tels que des réunions d'analystes, ou des salons professionnels dédiés à la rencontre avec les investisseurs. A travers sa matrice propriétaire mentionnée auparavant (« Atlas »), KIRAO renforce le dialogue actionnarial auprès des émetteurs sur les sujets ESG et les encourage à mieux gérer leurs risques de durabilité. Ce dialogue permanent complète et renforce l'engagement de KIRAO en matière de politique de vote. Les Gérants votent à 100% des assemblées générales des sociétés en portefeuille.

2.4. Comment est appréhendée la question des risques/opportunités ESG dont ceux liés au changement climatique par la société de gestion ?

Les facteurs environnementaux, sociaux et de gouvernance (« ESG ») et de durabilité peuvent avoir des effets considérables sur la valeur des entreprises et de leurs titres sélectionnés.

Nous estimons que tous ces facteurs méritent d'être pris en considération au même titre que les indicateurs financiers traditionnels pour obtenir une vision plus complète de la valeur, du risque et de

¹ Convention d'Ottawa (mines antipersonnel), Convention d'Oslo (armes à sous-munitions), Convention sur les armes biologiques ou à toxines (armes biologiques), et la Convention sur l'interdiction des armes chimiques – CIAC.

la performance potentielle des investissements. De ce fait, KIRAO a entrepris une démarche d'intégration des éléments ESG de manière à enrichir l'analyse fondamentale réalisée en interne.

En particulier, KIRAO a procédé à l'identification des principaux risques théoriques en matière environnementale, sociale/sociétale et de mauvaise gouvernance. Ces derniers sont détaillés dans notre Politique relative aux risques en matière de durabilité et ESG² (cf. Section 3 « Principaux risques ESG et de durabilité »).

Afin de mieux appréhender ces risques de durabilité, KIRAO s'appuie sur sa démarche d'investissement responsable centrée sur les 3 principaux axes décrits auparavant (cf. Section 2.3 du présent document), à savoir : l'intégration de critères ESG dans le processus d'investissement, une politique d'exclusion, ainsi que l'engagement actionnarial. En complément de cette démarche, et dans l'intérêt d'améliorer l'appréhension des risques ESG, l'équipe d'Analyse suit de façon quotidienne les controverses ESG des entreprises en portefeuille. Pour cela, nous nous appuyons sur notre fournisseur de données, MSCI ESG. Toute nouvelle controverse jugée « sévère » ou « très sévère » par MSCI ESG est remontée à l'ensemble de l'équipe, via un système d'alerte. Par la suite, KIRAO entame un dialogue avec la société concernée afin de mieux appréhender les enjeux et les risques potentiels provenant de ladite controverse.

Une controverse jugée comme « très sévère » et « structurelle » par MSCI ESG, peut nuire de façon durable à la valeur d'un investissement. Si les conclusions issues du dialogue avec les émetteurs ne sont pas satisfaisantes, KIRAO s'engage à exclure la valeur du top 10 du fonds concerné.

Par ailleurs, KIRAO porte une vigilance particulière aux risques liés au changement climatique. KIRAO effectue depuis 2020, sur une base annuelle, un rapport d'empreinte carbone de ses fonds³, Kirao Multicaps et Kirao Smallcaps. L'équipe suit également, sur une base mensuelle, l'intensité carbone⁴ des sociétés en portefeuille. Un tel suivi permet d'identifier les secteurs d'activités et les sociétés les plus exposées aux risques climatiques, mais également celles ayant les incidences négatives les plus significatives sur le climat.

Enfin, dans le cadre du rapport Article 29 de la Loi Energie Climat, KIRAO a développé les indicateurs ci-dessous, lui permettant de mieux appréhender l'impact climatique de ses investissements :

- A travers la performance de l'intensité carbone (Scope 1 et 2) des fonds Kirao Multicaps et Kirao Smallcaps en comparaison de celle d'un panier de huit Fonds Négociés en Bourse (« ETFs ») reproduisant des indices alignés sur un scénario d'augmentation de la température de 1,5°C et intégrant les recommandations de la Task Force on Climate-related Financial Disclosures (TCFD) ainsi que les exigences minimales du « Paris Aligned Benchmark » (« PAB »). Ce dernier fait référence à un « benchmark où les actifs sous-jacents sont sélectionnés de manière à ce que les émissions de GES du portefeuille de référence soient alignées sur l'objectif de réchauffement planétaire à long terme de l'Accord de Paris sur le climat et soit également construit conformément aux normes minimales fixées dans les actes déléguées ».⁵

² Document accessible sur le site internet de KIRAO : <https://kirao.fr/esg/>

³ Depuis 2023, le rapport d'empreinte carbone est intégré dans le rapport ESG des fonds.

⁴ Pour un émetteur donné, elle correspond au rapport entre les émissions de gaz à effet de serre directes (Scope 1) et les principales émissions indirectes (Scope 2) exprimées en tonnes de CO2e et son chiffre d'affaires en million d'euros.

⁵ Veuillez-vous référer au « Rapport Kirao 2021 Loi Energie Climat – Article 29 », facilement accessible sur le site internet de KIRAO, afin d'avoir plus d'information sur la composition du panier de référence d'« ETFs ».

- La part des émetteurs en portefeuille engagés ou ayant fait valider leur trajectoire de décarbonation par la Science Based Target initiative (SBTi)⁶.
- La part des émetteurs en portefeuille ayant un objectif de réduction des émissions de Gaz à effet de Serre (« GES ») aligné avec les Accord de Paris. L'équipe de Gestion s'appuie sur MSCI ESG, afin d'identifier l'alignement d'une société à l'objectif de limiter le réchauffement climatique à un niveau bien inférieur à 2°C, de préférence à 1,5°C, par rapport au niveau préindustriel. L'indicateur utilisé détermine si l'élévation de température implicite d'une société (à horizon 2100 ou au-delà) est estimée à 2°C ou moins. L'élévation de température implicite est basée sur l'estimation des émissions Scope 1, 2 et 3. Cet indicateur est exprimé sous la forme de « Oui » ou « Non ».

Depuis 2022, ces indicateurs ont à minima un suivi annuel et sont publiés dans notre Rapport Loi Energie Climat Article 29.

2.5. Quelles sont les équipes impliquées dans l'activité d'investissement responsable de la société de gestion ?

Dans un souci d'intégration de l'ESG conforme à sa philosophie d'investissement, KIRAO a souhaité que l'ensemble des équipes soit sensibilisé aux problématiques ESG. Ainsi, toutes les équipes – Gestion collective, Commerce, Middle office et Contrôle interne – interviennent de façon directe ou indirecte dans la démarche d'investissement responsable de KIRAO. Également, tous les collaborateurs sont formés régulièrement en interne sur différentes thématiques ESG.

Au sein de KIRAO, deux personnes ont principalement la charge du déploiement de l'ESG, soit 1/3 des ETP de la Gestion collective, et 15% du total des ETP de la société. Un analyste-gérant est Responsable de la stratégie ESG ainsi que des aspects réglementaires associés. Par ailleurs, un analyste ESG a été recruté en mars 2021. Son travail consiste à réaliser l'analyse extra-financière des sociétés en portefeuille ainsi que celles susceptibles d'y entrer et de mener un dialogue continu avec les émetteurs sur les enjeux extra-financiers. Pour cela, il s'appuie sur les rapports des émetteurs (notamment le Document d'Enregistrement Universel), ainsi que sur les questionnaires effectués par le CDP aux entreprises pour le pilier Environnemental. Il pilote également les votes en assemblées générales.

Les deux personnes mentionnées ci-avant sont diplômées du CESGA (Certified ESG Analyst / Effas). KIRAO collabore également avec Proxinvest, agence de conseil en vote lors des assemblées générales. Par ailleurs l'équipe de Gestion a suivi des formations en Gouvernance d'entreprise et l'ensemble des collaborateurs ont été sensibilisés à ce sujet lors de réunions internes. La démarche d'intégration souhaitée implique des échanges permanents au sein de l'équipe de Gestion et ce notamment afin d'évaluer l'impact financier de certaines problématiques ESG ou mieux évaluer le risque associé à l'investissement.

⁶ Partenariat entre le CDP, le Pacte Mondial des Nations Unies, le World Resources Institute (WRI) et le World Wide Fund for Nature (WWF). S'adressant aux entreprises, elle se fixe comme objectif de piloter une « action climatique ambitieuse » en leur proposant de faire de leur transition vers une économie bas carbone un avantage compétitif. Pour cela, elle cherche à s'assurer de l'adéquation des objectifs de réduction de GES que se fixent les entreprises avec les données de la science climatique. Pour plus d'informations : <https://sciencebasedtargets.org/>

2.6. Quel est le nombre d'analystes ISR et le nombre de gérants ISR employés par la société de gestion ?

Comme mentionné dans la section précédente, deux personnes ont principalement la charge du déploiement de l'ESG au sein de KIRAO, soit 1/3 des ETP de la Gestion collective, et 15% du total des ETP de la société.

L'analyste ESG échange de manière continue avec l'équipe de Gestion et participe à des meetings communs avec les analystes / gérants, lors de rencontres émetteurs. Il y a une volonté commune d'échanger sur les sujets situés au carrefour du financier et de l'extra-financier, tel que l'impact du coût de la hausse de l'énergie ou encore les questions sociales pour les sociétés de service. A ce titre, la matrice « Atlas » permet de formaliser l'ensemble des données et critères qualitatifs. Une collaboration étroite a également lieu lors des votes en assemblée générale où chaque résolution est étudiée par l'ensemble de l'équipe.

2.7. Dans quelles initiatives concernant l'Investissement Responsable la société de gestion est-elle partie prenante ?

KIRAO est impliqué dans diverses initiatives concernant sa démarche d'investisseur responsable :

- Initiative(s) généraliste(s) : PRI – Principles for Responsible Investment
- Initiative(s) environnement / climat : CDP – Carbon Disclosure Project (carbone, forêt, eau)
- Initiatives sociales : Autres - IIRC (Investor Initiative For Responsible Care)

2.8. Quel est l'encours total des actifs ISR de la société de gestion ?

Au 31 décembre 2023, l'encours total des actifs ISR gérés par KIRAO s'élevait à 292 M€.

2.9. Quel est le pourcentage des actifs ISR de la société de gestion rapporté aux encours totaux sous gestion ?

Au 31 décembre 2023, la part des actifs ISR rapportée aux encours totaux sous gestion est de 52%.

2.10. Quels sont les fonds ISR ouverts au public gérés par la société de gestion ?

KIRAO compte deux fonds ISR ouverts au public, et met à disposition les documents réglementaires en vigueur pour chaque fonds (DICI, prospectus, rapport annuel) :

- Kirao Multicaps : <https://kirao.fr/kirao-multicaps-ac/>
- Kirao Smallcaps : <https://kirao.fr/kirao-smallcaps-ac/>

3. Données générales sur les fonds ISR présentés dans ce Code de Transparence

3.1. Quels sont les objectifs recherchés par la prise en compte des critères ESG au sein des fonds ?

Les fonds promeuvent des caractéristiques environnementales et sociales, même si ce n'est pas le caractère primaire des décisions de gestion, et investissent dans des entreprises qui ont de bonnes pratiques en matière de gouvernance. KIRAO accorde une place centrale à l'analyse financière qui est au cœur du processus de sélection des entreprises en portefeuille. Ainsi, au sein de son univers d'investissement, l'équipe de Gestion de KIRAO produit des analyses fondamentales qui visent à : 1 / comprendre le positionnement et la solidité des facteurs de croissance de la société ; 2 / identifier des ruptures (produits, managériales, m&A, démarrage/fin d'un cycle d'investissement...) susceptibles de modifier la trajectoire financière de la société ; 3 / modéliser les perspectives financières et valoriser la société.

L'objectif de l'analyse financière, basée sur le triptyque rupture-solidité-valorisation, est d'identifier des cibles d'investissement dont la croissance bénéficiaire s'accélère sous l'effet d'une rupture et n'est pas valorisée. Du fait d'une focalisation sur les ruptures, l'équipe de Gestion est régulièrement amenée à analyser la transformation des modèles d'affaires des entreprises. Celles-ci peuvent être la résultante de plusieurs transitions liées à des enjeux ESG : la transition numérique, la transition liée à l'énergie et l'écologie, les mouvements démographiques et leur conséquence (notamment sur les questions alimentaires ou de mobilité). Par conséquent, KIRAO adopte une démarche d'intégration des éléments ESG de manière à enrichir ses connaissances et mieux appréhender le couple opportunités/risques des investissements. KIRAO est également convaincu que les entreprises dont les dirigeants positionnent l'ESG au cœur de la stratégie performeront davantage dans la durée.

La démarche d'investisseur responsable de KIRAO repose sur les 3 axes principaux décrits dans la section 2.3, à savoir :

- **L'intégration des critères ESG dans le processus d'investissement** : L'analyse ESG pratiquée par KIRAO⁷, à travers sa grille de notation ESG et de la Matrice propriétaire (« Atlas »), permet de mieux appréhender les risques extra-financiers auxquels sont exposés les émetteurs. Toutefois, l'analyse ESG permet également à l'équipe de Gestion d'identifier les sociétés mieux placées pour répondre aux enjeux de durabilité, leur permettant d'avoir un vrai avantage concurrentiel.
- **Une politique d'exclusion** : Nous considérons que certains secteurs (cf. Section 2.3), sujets à des questions éthiques, ont des perspectives de croissance ternes faites de tendances lourdes et négatives. Ces secteurs sont et resteront sous-valorisés de manière structurelle. Leur marketing boursier n'est pas de nature à attirer les flux d'investissement.
- **L'engagement actionnarial** : L'intégration ESG se déploie naturellement à travers notre engagement actionnarial qui s'exerce à deux niveaux :

⁷ Veuillez-vous référer à la section 3.5 du présent document afin d'avoir plus d'informations sur notre méthodologie d'analyse et d'évaluation ESG.

1 / Tout d'abord, KIRAO exerce systématiquement les droits de vote attachés aux titres des émetteurs en portefeuille, et ce, quel que soit le % du capital ou des droits de votes détenus. Les gérants portent une attention particulière aux résolutions portant sur les questions de gouvernance (indépendance et diversité des profils), de rémunération et de droit des actionnaires minoritaires. De ce fait, l'analyse du management et des organes de contrôle, l'éthique des affaires, la politique de rémunération des dirigeants exécutifs ainsi que la préservation des intérêts des actionnaires minoritaires sont des sujets centraux constitutifs de nos analyses. KIRAO souhaite engager un dialogue actionnarial avec les sociétés qui posent question sur ces sujets.

2 / D'un autre côté, à travers un dialogue continu, KIRAO souhaite engager les sociétés sur des problématiques spécifiques, afin qu'elles puissent améliorer leur pratique à long-terme (amélioration de la transparence, des ambitions sociales et/ou environnementales, etc.).

KIRAO, à travers sa démarche d'investissement responsable décrite ci-dessus, cherche à atteindre, pour chacun des portefeuilles (Kirao Multicaps et Kirao Smallcaps) :

- Une note ESG moyenne supérieure (i.e meilleure) à la note ESG moyenne de l'Univers d'investissement, retraité des 20% émetteurs les moins performants (qualifié comme l'Univers d'investissement ESG).

La mesure de cet objectif se fait à travers l'analyse de notre grille de notation ESG (description - cf. Section 3.5.2), dont le taux de couverture pour les fonds est supérieur à 90% (en nombre d'émetteurs ou en pourcentage de l'actif net des fonds), tel que l'exige le label ISR.

- Le suivi d'un indicateur dans chacune des catégories exigées par le label ISR :
 - o **Gouvernance** : Taux d'indépendance des membres du conseil⁸. Il est la garantie d'un équilibre des pouvoirs au sein du conseil d'administration entre membres exécutifs et/ou ayant un intérêt économique et membres prémunis de tout conflit d'intérêt.
 - o **Environnement** : Intensité carbone Scope 1&2 (tonnes de CO₂e / CA en M€). Elle mesure les émissions directes des gaz à effet de serre et indirectes liées à l'énergie et a pour objectif de mesurer l'impact d'une activité sur le climat.
 - o **Social** : Taux moyen de femmes au Comex (%). Il permet d'évaluer la mixité dans les instances de direction opérationnelle complétant la loi Copé-Zimmermann qui cible uniquement le conseil d'administration.
 - o **Droits Humains** : la note moyenne de niveau de controverse (source : module dédié dans la plateforme MSCI ESG Manager). Elle caractérise la réputation de l'entreprise et le niveau de prime de risque associé.

Chaque indicateur se compare à l'univers d'investissement ESG selon une fréquence mensuelle (dernier jour de cotation du mois). KIRAO a l'objectif, qu'à minima, 2 des 4 indicateurs définis fassent mieux que l'univers d'investissement.

⁸ Moyenne pondérée des émetteurs pour lesquels 1 point a été attribué selon la méthodologie de notre grille de notation ESG (cf. Section 3.5) : 1 point est attribué si le taux d'indépendance du conseil est supérieur ou égal à 50% (le seuil est abaissé à 33% pour les sociétés contrôlées).

3.2. Quels sont les moyens internes et externes utilisés pour l'évaluation ESG des émetteurs formant l'univers d'investissement des fonds ?

L'évaluation ESG des émetteurs formant l'univers d'investissement⁹ des fonds s'appuie principalement sur la grille de notation ESG développée en interne par l'équipe de KIRAO, qui regroupe 21 indicateurs au total.

Ce modèle de notation interne est alimenté avec des données brutes recueillies auprès de MSCI ESG et d'Ethifinance. Ces derniers collectent principalement la donnée à partir de la documentation publique des entreprises. Dans le cas échéant, ils utilisent des modèles propriétaires pour estimer certaines données (par exemple, les émissions de GES lorsqu'elles ne sont pas communiquées par les entreprises).

3.3. Quels critères ESG sont pris en compte par les fonds ?

Comme décrit dans la Section 2.3, la prise en compte de critères ESG dans l'analyse fondamentale s'effectue à deux niveaux distincts, tout en étant complémentaires.

Analyse ESG de premier niveau, selon une approche « Best-in-Universe »

KIRAO a défini une grille de notation ESG, permettant d'évaluer la qualité extra-financière des sociétés en portefeuille, ou faisant partie de notre Univers d'investissement. Cette dernière est composée de 21 critères (9 de gouvernance, 7 sociaux et 5 environnementaux) qui ont été choisis pour leur pertinence en matière d'analyse ESG, en considérant également l'accessibilité à la donnée.

Les critères pris en compte sont les suivants :

Gouvernance

- Dissociation (ou non) des fonctions de Président et de Directeur Général ;
- Le taux d'indépendance des membres du Conseil d'Administration (« CA ») / Conseil de Surveillance (« CS ») ;
- Le taux de féminisation du CA / CS ;
- Le nombre de représentants des salariés au sein du CA / CS ;
- Le taux moyen de présence des administrateurs aux réunions du CA / CS ;
- L'existence (ou non) d'un comité d'audit au sein du CA / CS ;
- L'existence (ou non) d'un comité des rémunérations et/ou des nominations au sein du CA / CS ;
- L'existence d'une politique de *Say on Pay* (consultation des actionnaires sur la rémunération individuelle des dirigeants mandataires sociaux) ;
- La formalisation d'une politique de conduite des affaires et de lutte contre la corruption.

⁹ L'univers d'investissement est composé des valeurs appartenant aux indices/panier suivants, retraités des doublons : EuroStoxx TMI, le CAC All-Tradable, et le périmètre Small&Midcaps France couvert par Ethifinance.

Social

- Taux de rotation du personnel (%) ;
- Part des femmes dans l'effectif ;
- Taux de féminisation du Comité Exécutif ;
- Nombre moyen d'heures de formation par collaborateur ;
- L'existence d'un plan d'actions en faveur de l'égalité des chances et de la diversité ;
- Réalisation d'enquêtes de satisfaction auprès des salariés durant les 3 dernières années ;
- Existence de tests d'intrusion des systèmes IT.

Environnemental

- L'existence d'un plan en faveur des économies d'énergie et de réduction des émissions de gaz à effet de serre ;
- L'intensité carbone Scope 1 et 2 (tCO₂e/Chiffre d'affaires en M€) ;
- L'intensité de la consommation énergétique (MWh/ Chiffre d'affaires en M€) ;
- Part de la consommation d'énergie renouvelable sur la consommation totale (%) ;
- Le taux d'éligibilité à la taxonomie verte européenne (%).

Analyse ESG de second niveau, selon une approche d'intégration

Par ailleurs, nous estimons qu'il est nécessaire de réaliser une analyse ESG interne, complémentaire, fine et qualitative des émetteurs, afin d'évaluer pleinement les performances de ces derniers en matière de durabilité. C'est en ce sens, que nous avons développé une matrice propriétaire de notation extra-financière, dénommée « Atlas ».

Cette dernière intègre des critères quantitatifs et qualitatifs de manière à évaluer la performance ESG des émetteurs. A la différence de la grille de notation ESG, qui donne une image présente des performances ESG, la matrice « Atlas » analyse les performances ESG historiques des émetteurs.

Au sein d'« Atlas », la Gouvernance joue un rôle central car c'est un sujet transversal, agnostique aux différents secteurs. Par ailleurs, l'analyse du management et des organes de contrôle nous informe sur la pertinence de la stratégie à long terme des entreprises et permet de mieux caractériser le profil de risque associé. Elle détermine également la notion de culture d'entreprise qui, si elle est partagée par les différents membres et parties prenantes, contribue à un meilleur équilibre social au sein des organisations et de leur environnement. Les sujets Sociaux ou Environnementaux présentent une « matérialité » plus ou moins grande selon les secteurs étudiés. L'analyse est bâtie autour d'un tronc commun et peut être enrichie de critères plus spécifiques en fonction du secteur étudié.

La matrice « Atlas » repose sur l'analyse à minima de 22 critères. Ces derniers proviennent des documents d'enregistrement universel des entreprises (ou équivalent) et peut également s'appuyer sur des fournisseurs de données externes (principalement MSCI ESG) :

15 critères liés à la Gouvernance :

- **Analyse du management**
- *Turnover* des dirigeants sur les 10 dernières années ;
- Equilibre des pouvoirs entre le management et les organes de contrôle ;

- Dissociation des rôles de Président du Conseil d'Administration et Directeur Général ;
 - Diversité des profils et compétences au sein du Conseil d'Administration ;
 - Majorité de membres indépendants au sein du Conseil d'Administration ;
 - % de femmes au sein du Conseil d'Administration / Comité exécutif ;
 - Présence de comités spécialisés présidés par des membres indépendants.
- **La politique de rémunération**
- Part de la rémunération du Dirigeant liée à des objectifs quantifiés à long terme ;
 - Intégration de critères ESG dans la politique de rémunération du Dirigeant ;
 - Ratio d'équité ;
 - Taux d'atteinte des objectifs définis et taux d'attribution des rémunérations variables du Dirigeant ;
 - Partage de la création de valeur entre salariés et dirigeants (évolution du ratio charges salariales / Dividendes payés).
- **L'Éthique des affaires**
- Nombre d'instances judiciaires en cours au 31/12/N-1 au titre de l'éthique des affaires ;
 - Amendes payées liées à des controverses au cours des cinq derniers exercices ;
 - Signataire d'un pacte international (Global Compact).
- **La Défense du droit des actionnaires minoritaires**
- Mesures anti-OPA, présence de droits de vote double, augmentation de capital sans DPS.

4 critères liés à l'Environnement :

- Existence d'une feuille de route de décarbonation et analyse des principaux leviers mis en avant ;
- Evolution des émissions de GES (scope 1, 2 et 3) ;
- Evolution de l'intensité Carbone (scope 1 et 2) ;
- Critère déterminé en fonction du secteur : évolution de la consommation d'énergie totale par collaborateur, part de la consommation d'énergie provenant des Renouvelables, évolution de la consommation d'eau, etc.

3 critères liés au Social / Sociétal :

- Climat interne (taux de rotation du personnel, etc.) ;
- Evolution du budget et de la politique de formation par collaborateur ;
- Critère déterminé en fonction du secteur : évaluation du risque lié à la cybersécurité, accidentologie liée au travail, risque de controverse avec les parties prenantes, etc.

Les conclusions de notre matrice « Atlas » se prolongent à travers un dialogue actionnarial continu auprès des émetteurs sur les sujets ESG. Cette matrice s'enrichit de manière permanente, et contribue à une granularité de l'information que les seules données brutes ne peuvent offrir. Elle est donc au centre de l'engagement actionnarial de KIRAO.

3.4. Quels principes et critères liés aux changements climatiques sont pris en compte par les fonds ?

A travers la grille de notation ESG (analyse ESG de premier niveau) et la matrice « Atlas » (analyse ESG de deuxième niveau), KIRAO porte une vigilance particulière aux risques liés au changement climatique.

L'analyse débute par la compréhension de la stratégie climatique des émetteurs, ainsi que celle des principaux leviers pour atteindre les objectifs fixés.

Cette analyse qualitative est complétée par l'étude de plusieurs indicateurs quantitatifs mentionnés dans la section 3.3, à travers la grille de notation ESG (analyse de premier niveau) et la matrice « Atlas » (analyse de deuxième niveau). Ces deux approches nous permettent de juger de la performance relative d'un émetteur (par rapport à ses comparables), ainsi que de son amélioration continue à travers le temps. Voici les indicateurs concernés :

- L'intensité carbone Scope 1&2 (tonnes de CO₂e/CA en M€) ;
- L'intensité de la consommation énergétique totale (MWh/CA en M€) ;
- Part de la consommation d'énergie renouvelable sur la consommation totale (%) ;
- Le taux d'éligibilité à la taxonomie verte européenne¹⁰.

Par ailleurs, dans le cadre du rapport Article 29 de la Loi Energie Climat, KIRAO a développé les indicateurs ci-dessous (cf. Section 2.4 pour plus de détails), lui permettant de mieux appréhender l'impact climatique de ses investissements :

- A travers la performance de l'intensité carbone (Scope 1&2) des fonds Kirao Multicaps et Kirao Smallcaps en comparaison de celle d'un panier de huit Fonds Négociés en Bourse (« ETFs ») reproduisant des indices alignés sur un scénario d'augmentation de la température de 1,5°C et intégrant les recommandations de la Task Force on Climate-related Financial Disclosures (TCFD) ainsi que les exigences minimales du « Paris Aligned Benchmark » (« PAB »).
- La part des émetteurs en portefeuille engagés ou ayant fait valider leur trajectoire de décarbonation par la Science Based Target initiative (SBTi).
- La part des émetteurs en portefeuille ayant un objectif de réduction des émissions de GES aligné avec les Accord de Paris.

L'accès au rapport Article 29 de la Loi Energie Climat se fait via le lien suivant : <https://kirao.fr/esg/>

Enfin, KIRAO effectue depuis 2020, sur une base annuelle, un rapport d'empreinte carbone de ses fonds Kirao Multicaps et Kirao Smallcaps¹¹. L'accès à ces rapports se fait via le lien suivant : <https://kirao.fr/esg/>

¹⁰ Ce critère est uniquement couvert par l'analyse ESG de premier niveau (grille de notation ESG).

¹¹ Depuis 2023, le rapport d'empreinte carbone est intégré dans le rapport ESG des fonds.

3.5. Quelle est la méthodologie d'analyse et d'évaluation ESG des émetteurs (construction, échelle d'évaluation...)?

Le processus ESG des fonds Kirao Multicaps et Kirao Smallcaps répond aux étapes suivantes :

1) **Respect de la politique d'exclusion de KIRAO**

KIRAO exclut de son périmètre d'investissement les entreprises impliquées dans les secteurs du tabac, du charbon, et des hydrocarbures non-conventionnels (gaz et pétrole de schiste et sable bitumineux), quel que soit leur positionnement dans la chaîne de valeur, et à condition qu'elles réalisent plus de 10% de leur chiffre d'affaires dans ces activités.

KIRAO exclut également de son périmètre d'investissement tout émetteur qui ne respecte pas les grandes règles ou conventions internationales, ainsi que tout émetteur impliqué dans la production, la commercialisation ou le stockage d'armes controversées, et ce, dans le respect de différentes conventions internationales adoptées par la France (cf. Section 2.3).

2) **Analyse ESG de premier niveau, selon une approche « Best-in-Universe »**

Les critères retenus au sein de la grille de notation ESG sont mentionnés dans la Section 3.3.

Notre univers d'investissement est composé des valeurs appartenant aux indices/panier suivants, retraités des doublons : EuroStoxx TMI, le CAC All-Tradable, et le périmètre Small&Midcaps France couvert par Ethifinance.

Dans le cadre de la méthodologie de notation de la grille ESG, au sein de l'Univers d'investissement, il a été défini différentes poches d'investissement, selon certains seuils de capitalisations boursières¹². Le poids de chaque poche reflète la typologie d'investissement de chaque fonds. Chaque émetteur intègre une poche d'investissement, son poids étant défini au sein de cette dernière par sa capitalisation boursière pondérée. Les poches sont les suivantes :

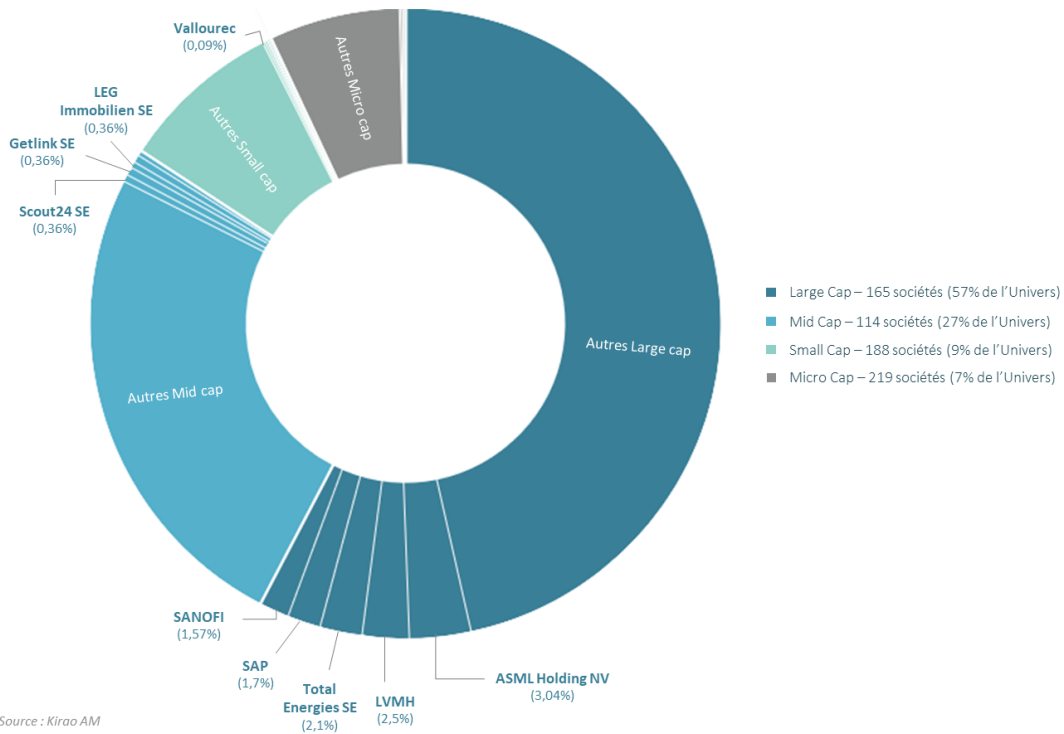
Micro caps	0 – 500 M€
Small caps	500M€ - 2Md€
Mid caps	2Md€ - 5Md€
Large caps	> 5Md€

En date du 31/12/2023, l'univers d'investissement de Kirao Multicaps et de Kirao Smallcaps est composé de 1 044 émetteurs. Retraité des émetteurs non couverts et des 20% les moins bien notés, y compris les sociétés figurant dans notre liste d'exclusion selon notre charte ESG et non forcément présentes parmi les 1 044 émetteurs, l'univers d'investissement ESG est composé de 686 émetteurs.

¹² Les capitalisations boursières retenues tiennent compte de la quantité de titres disponibles sur le marché (c'est-à-dire du flottant).

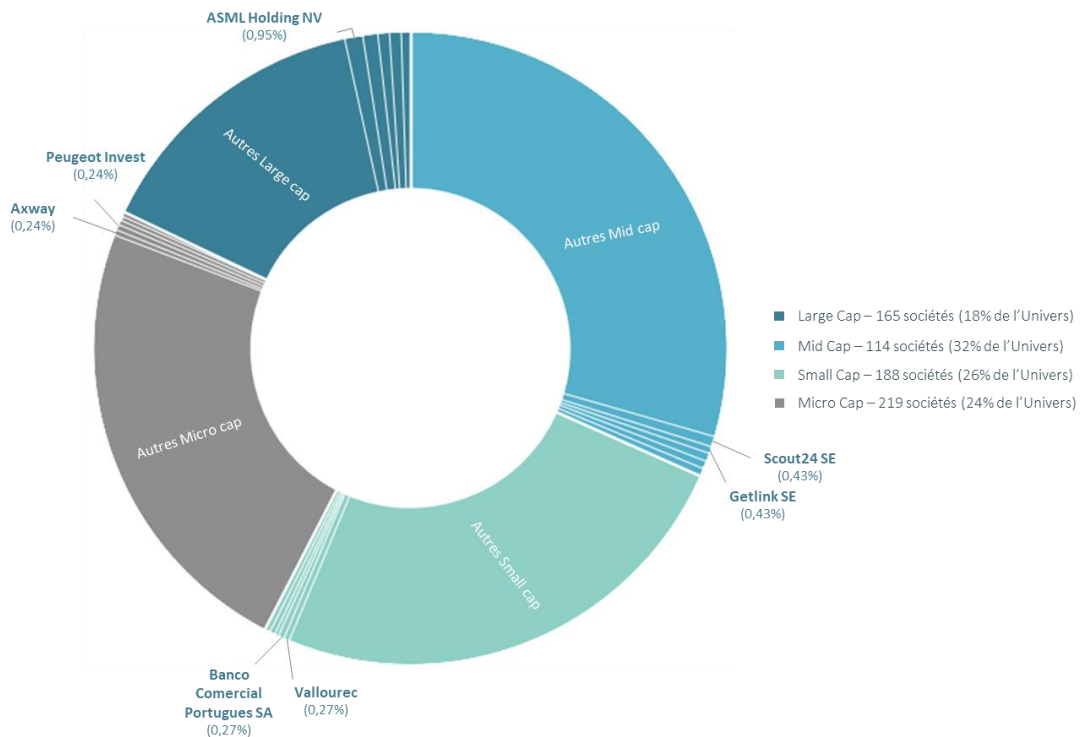
Univers d'investissement ESG corrigé

Reflétant la typologie d'investissement de Kirao Multicaps, au 31/12/2023



Univers d'investissement ESG corrigé

Reflétant la typologie d'investissement de Kirao Smallcaps, au 31/12/2023



Les données brutes que nous utilisons pour alimenter la grille de notation ESG proviennent des fournisseurs de données MSCI ESG et Gaïa Research (Ethifinance).

Par ailleurs, il a été retenu, pour chaque indicateur, un seuil minimal de couverture de 50% de l'univers d'investissement (en nombre d'émetteurs) afin d'être retenu comme indicateur de notation ESG. Il en découle que chaque émetteur est noté selon 21 indicateurs ESG, mentionnés en section 3.3 et détaillés dans les tables ci-dessous.

Chaque indicateur se voit attribuer une note comprise entre 0 et 1 point. Leur poids est équivalent dans le calcul de la note globale pour un émetteur donné, celle-ci étant ramenée sur une base 100, pour en simplifier la compréhension.

Les indicateurs liés à une question fermée et dont la réponse est binaire ont une note de 0 ou 1 point (ex. dissociation des fonctions de Président du Conseil et Directeur Général : OUI ou NON = 1 ou 0).

Les autres indicateurs qui mesurent un seuil absolu en comparaison d'une médiane sectorielle se voient attribuer une note entre 0 et 1 (ex. l'intensité carbone (tonnes de CO₂e/CA en M€). Une performance inférieure à la médiane du secteur est notée 0. Une performance équivalente à la médiane du secteur est notée 0,5. Ensuite, 0,1 point supplémentaire est attribué pour tout surcroît de performance par rapport à la médiane sectorielle selon une distribution par décile. Une note de 1 signifie que l'émetteur est classé dans le premier décile de son secteur pour l'indicateur considéré.

Le détail des indicateurs retenus sont les suivants :

Gouvernance – 9 indicateurs

Indicateur	Type de notation	Cas particuliers dans la notation
Séparation des rôles de Président du Conseil d'Administration/de Surveillance et de Directeur Général	Binaire OUI : 1 point / NON : 0 point	Dans le cas d'une société contrôlée*, si les fonctions de P-DG sont unies, mais que le taux d'indépendance minimum du Conseil est respecté : 0,5 points.
Taux d'indépendance du Conseil (%)	Binaire Si ≥ 50% : 1 point / si < 50% : 0 point	Dans le cas d'une société contrôlée, le seuil est abaissé à 33%. Si ce dernier est respecté : 1 point.
Nombre de représentant(s) des salariés au sein du Conseil	Binaire Si ≥ 1 : 1 point / si = 0 : 0 point	-
Taux de féminisation du Conseil (%)	Binaire Si ≥ 40% : 1 point / si < 40% : 0 point	-
Taux moyen de présence des administrateurs aux réunions du Conseil	Binaire Si ≥ 75% : 1 point / si < 75% : 0 point	-
Existence d'un comité d'audit	Binaire OUI : 1 point / NON : 0 point	-
Existence d'un comité des rémunérations et/ou des nominations	Binaire OUI : 1 point / NON : 0 point	-
Présence d'une politique de Say on Pay	Binaire OUI : 1 point / NON : 0 point	-
Formalisation d'une politique de conduite des affaires et de lutte contre la corruption	Binaire OUI : 1 point / NON : 0 point	-

* est considéré comme contrôlée, une société dont l'actionnariat de référence représente plus d'1/3 des droits de vote.

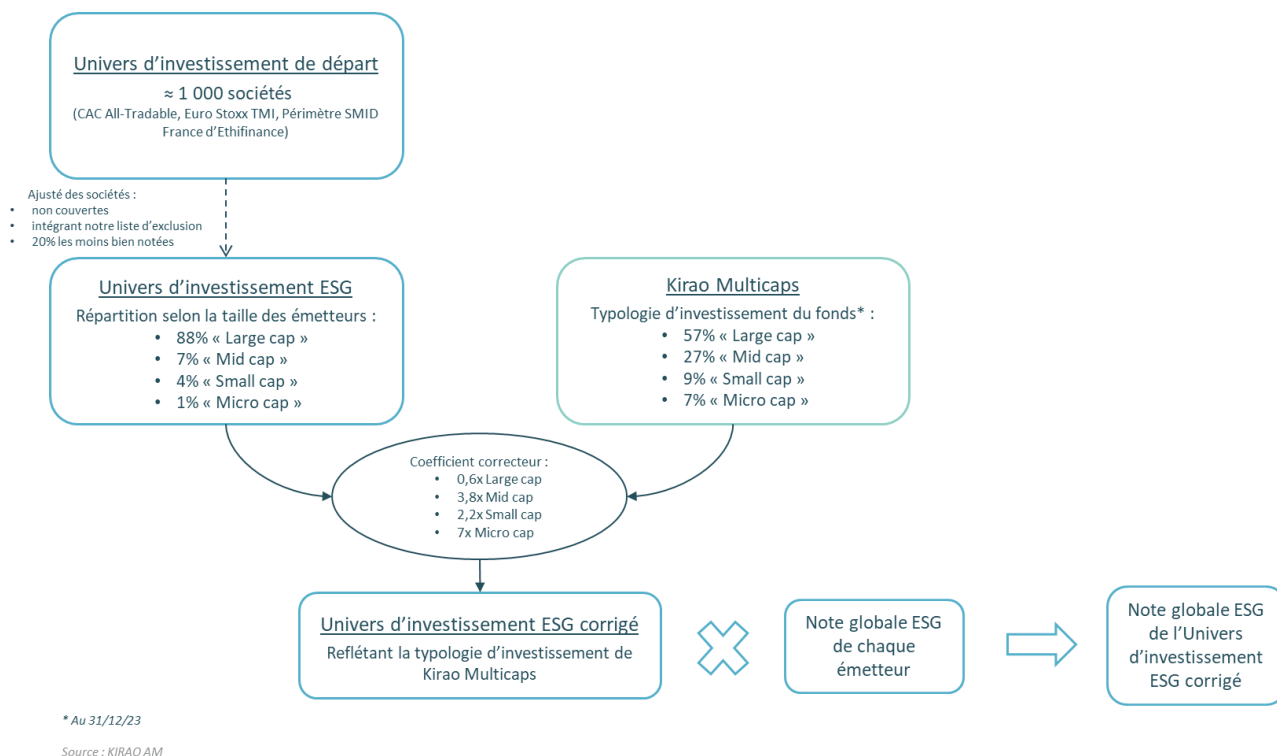
Social – 7 indicateurs

<i>Indicateur</i>	Type de notation	Cas particuliers dans la notation
Taux de rotation du personnel (%)	Relative au secteur Si le niveau > médiane sectorielle : 0 point / Si le niveau = médiane sectorielle : 0,5 point / Si le niveau < médiane sectorielle : attribution de 0,1 point supplémentaire en fonction de la performance de la société selon une distribution par décile (ex. 1 point lorsque la société se situe dans le 1 ^{er} décile)	-
Réalisation d'enquêtes auprès des salariés durant les trois dernières années	Binaire OUI : 1 point / NON : 0 point	-
Nombre moyen d'heures de formation par salarié	Relative au secteur Si le niveau < médiane sectorielle : 0 point / Si le niveau = médiane sectorielle : 0,5 point / Si le niveau > médiane sectorielle : attribution de 0,1 point supplémentaire en fonction de la performance de la société selon une distribution par décile (ex. 1 point lorsque la société se situe dans le 1 ^{er} décile)	-
Plan d'actions en faveur de l'égalité des chances et de la diversité	Binaire OUI : 1 point / NON : 0 point	-
Taux de féminisation du Comex (%)	Relative au secteur Si le niveau < médiane sectorielle : 0 point / Si le niveau = médiane sectorielle : 0,5 point / Si le niveau > médiane sectorielle : attribution de 0,1 point supplémentaire en fonction de la performance de la société selon une distribution par décile (ex. 1 point lorsque la société se situe dans le 1 ^{er} décile)	-
Part des femmes dans l'effectif (%)	Relative au secteur Si le niveau < médiane sectorielle : 0 point / Si le niveau ≥ médiane sectorielle, mais le Taux de féminisation du Comex (indicateur #14) < médiane sectorielle : 0,5 point / Si le niveau ≥ médiane sectorielle, et le Taux de féminisation du Comex ≥ médiane sectorielle : 1 point	L'utilisation du Taux de féminisation du Comex comme condition supplémentaire permet d'étudier l'égalité des chances entre H/F concernant les promotions.
Existence de tests d'intrusion des systèmes IT	Binaire OUI : 1 point / NON : 0 point	-

Environnement – 5 indicateurs		
Indicateur	Type de notation	Cas particuliers dans la notation
Plan d'action en faveur des économies d'énergie et de réduction des émissions de gaz à effet de serre	Binaire OUI : 1 point / NON : 0 point	-
Intensité carbone Scope 1&2 (tonnes de CO2e/M€ de CA)	Relative au secteur Si le niveau > médiane sectorielle : 0 point / Si le niveau = médiane sectorielle : 0,5 point / Si le niveau < médiane sectorielle : attribution de 0,1 point supplémentaire en fonction de la performance de la société selon une distribution par décile (ex. 1 point lorsque la société se situe dans le 1 ^{er} décile)	-
Intensité de la consommation énergétique totale (MWh/M€ de CA)	Relative au secteur Si le niveau > médiane sectorielle : 0 point / Si le niveau = médiane sectorielle : 0,5 point / Si le niveau < médiane sectorielle : attribution de 0,1 point supplémentaire en fonction de la performance de la société selon une distribution par décile (ex. 1 point lorsque la société se situe dans le 1 ^{er} décile)	-
Part de la consommation d'énergie renouvelable sur la consommation énergétique totale (%)	Relative au secteur Si le niveau < médiane sectorielle : 0 point / Si le niveau = médiane sectorielle : 0,5 point / Si le niveau > médiane sectorielle : attribution de 0,1 point supplémentaire en fonction de la performance de la société selon une distribution par décile (ex. 1 point lorsque la société se situe dans le 1 ^{er} décile)	-
Le taux d'éligibilité à la taxonomie verte européenne (%)	Relative au secteur Si le niveau < médiane sectorielle : 0 point / Si le niveau = médiane sectorielle : 0,5 point / Si le niveau > médiane sectorielle : attribution de 0,1 point supplémentaire en fonction de la performance de la société selon une distribution par décile (ex. 1 point lorsque la société se situe dans le 1 ^{er} décile)	-

La note des portefeuilles est déterminée selon la note globale ESG de chaque émetteur, pondérée selon l'allocation de chaque position dans les fonds.

Par ailleurs, la note globale ESG de l'Univers d'investissement ESG est déterminée comme expliqué dans le schéma ci-dessous.



En date du 31/12/2023, les performances des portefeuilles sont les suivantes :

- La note ESG de Kirao Multicaps est de 69,81/100 à comparer à la note de l'Univers d'investissement ESG qui est de 66,42/100.
- La note ESG de Kirao Smallcaps est de 63,33/100 à comparer à la note de l'Univers d'investissement ESG qui est de 63,19/100.

3) Analyse ESG de second niveau, selon une approche d'intégration

Comme décrit en Section 3.3, l'équipe de Gestion a défini des critères qui sont regroupés au sein de notre matrice propriétaire, « Atlas ». La Gouvernance joue un rôle central car c'est un sujet transversal qui concerne l'ensemble des entreprises, tous secteurs confondus. Par ailleurs, l'analyse du management et des organes de contrôle nous informe sur la pertinence de la stratégie à long terme des entreprises et permet de mieux caractériser le profil de risque associé. Elle détermine également la notion de culture d'entreprise qui, si elle est partagée par les différents membres et parties prenantes, contribue à un meilleur équilibre social au sein des organisations et de leur environnement. Les questions sociales ou environnementales présentent une « matérialité » plus ou moins grande selon les secteurs d'activités. L'analyse est bâtie autour d'un tronc commun et peut être enrichie de critères plus spécifiques en fonction du secteur étudié. La matrice propriétaire de notation ESG de KIRAO repose sur l'analyse à minima de 22 indicateurs. Ces derniers proviennent des documents d'enregistrement universel des entreprises (ou équivalent) et peut également s'appuyer sur des fournisseurs de données externes (principalement MSCI ESG).

Les critères et indicateurs étudiés à travers la matrice « Atlas » sont les suivants :

Gouvernance – 5 critères, 15 indicateurs	
Critère	Indicateur
Analyse du management	1. Turnover du management sur les 10 dernières années ➔ <i>Notion de risque si plus de 3 DG sur la période</i>
	2. Séparation des rôles de Président du Conseil d'Administration/de Surveillance et de Directeur Général
Equilibre des pouvoirs entre le management et les organes de contrôle	3. Diversité des profils et compétences / Equilibre des profils au sein du Conseil et du Comité Exécutif ➔ <i>Analyse détaillée de chaque membre : expertise/compétences principales, nationalité, âge, ancienneté au sein du Conseil, etc.</i>
	4. Majorité de membres indépendants au sein du conseil : ➔ <i>Notion de risque si le niveau est < 50% pour les sociétés non-contrôlées (le seuil est abaissé à 33% pour les sociétés contrôlées)</i>
	5. Pourcentage de femmes au sein du Conseil et du Comité Exécutif : ➔ <i>Notion de risque si le niveau < 40% pour le Conseil</i>
	6. Présence de comités spécialisés (audit, nomination et rémunération) présidés par des membres indépendants ➔ <i>Notion de risque dès qu'au moins un comité ne respecte pas cette condition</i>
La politique de rémunération des dirigeants mandataires sociaux	7. Analyse de la structure de la rémunération, et la part de cette dernière qui est liée à des objectifs quantifiés à long-terme ➔ <i>Analyse détaillée de la structure de la rémunération ex-post (entre la part fixe, variable court-terme et variable long-terme), ainsi que de la politique de rémunération (ex-ante).</i>
	8. Intégration de critères ESG dans la politique de rémunération du Directeur Général ➔ <i>Analyse de l'existence, cohérence et exigence des critères ESG intégrés dans la politique de rémunération</i>
	9. Ratio d'équité (mesure de l'écart de rémunération entre celle du 1 ^{er} dirigeant et la rémunération moyenne des salariés ETP) ➔ <i>Analyse du ratio d'équité communiqué par la société (cohérence du périmètre étudié, etc.) + calcul du ratio avec des données consolidées</i>
	10. Taux d'atteinte des objectifs définis et taux d'attribution des rémunérations variables ➔ <i>En lien avec l'indicateur #7. Analyse de la transparence lors de l'attribution d'une part variable (courte- et long-terme)</i>
	11. Partage de la création de valeur entre salariés et actionnaires ➔ <i>Analyse de l'évolution du salaire moyen et du dividende par action</i>
Ethique des affaires	12. Nombre d'instances judiciaires en cours au 31/12/N-1 au titre de l'éthique des affaires ➔ <i>Analyse des litiges communiqués par la société + toute controverse signalée par MSCI ou toute autre source considérée comme fiable (notes de brokers, articles de presse, etc.)</i>
	13. Amendes payées liées à des controverses au cours des 5 dernières années
Egalité de traitement des actionnaires minoritaires	14. Signature du Global Compact
	15. Mesures anti-OPA, présence de droits de vote double, augmentation de capital sans DPS, etc.

Social – 2 critères, 3 indicateurs

Critère	Indicateur
Capital humain	1. Climat interne : analyse du taux de rotation du personnel (%), ancienneté moyenne, etc. → <i>Analyse de son évolution lors des 3-5 dernières années et analyse de la performance par rapport au secteur + analyse de tout indicateur communiqué par la société considéré comme complémentaire et pertinent</i>
Sociétal (analyse matérielle en fonction du secteur de l'émetteur)	2. Développement des compétences : analyse de la politique de formation des collaborateurs → <i>Analyse des domaines couverts par la politique de formation + nombre d'heures de formation par collaborateur</i>
	3. Evaluation du risque lié à la cybersécurité, accidentologie liée au travail, risque de controverse avec les parties prenantes, analyse de la politique d'approvisionnement responsable, etc.

Environnement – 2 critères, 4 indicateurs

Critère	Indicateur
Climat / empreinte carbone	1. Existence d'une feuille de route de décarbonation et analyse des principaux leviers mis en avant
	2. Intensité carbone (tonnes de CO2e/CA en M€) → <i>Analyse de l'empreinte carbone Scope 1, 2 et 3 (tonnes de CO2e) et son évolution lors des 3-5 dernières années + analyse de l'intensité carbone lors des 3-5 dernières années et performance par rapport au secteur</i>
Ressources naturelles et consommation d'énergie (analyse matérielle en fonction du secteur de l'émetteur)	3. Consommation d'énergie : analyse de la consommation en absolue et/ou en intensité (/CA en M€, /nombre de collaborateurs, /surface des locaux/sites, etc.)
	4. Part de la consommation d'énergie provenant des Renouvelables, consommation et politique de gestion de l'eau, etc.

Les conclusions de notre matrice « Atlas » se prolongent à travers un dialogue actionnarial continu auprès des émetteurs sur les sujets ESG. Cette matrice s'enrichit de manière permanente, et contribue à une granularité de l'information que les seules données brutes ne peuvent offrir. Elle est donc au centre de l'engagement actionnarial de KIRAO.

3.6. A quelle fréquence est révisée l'évaluation ESG des émetteurs ?
Comment sont gérées les controverses ?

La méthodologie de la notation ESG des émetteurs est révisée une fois par an.

Par ailleurs, l'analyse ESG de premier niveau des émetteurs de l'Univers d'Investissement est actualisée à minima une fois par an.

Concernant la gestion des controverses, une analyse est réalisée préalablement à tout nouvel investissement : 1 / à travers la plateforme dédiée de MSCI ESG ; 2 / en interne en s'appuyant sur toute autre source considérée comme fiable (notes de brokers, articles de presse, etc.).

Concernant de nouvelles controverses liées à des sociétés en portefeuille, nous nous appuyons sur notre fournisseur de données, MSCI ESG. Toute nouvelle controverse jugée « sévère » ou « très sévère » par MSCI ESG est remontée à l'ensemble de l'équipe, via un système d'alerte. Par la suite, KIRAO

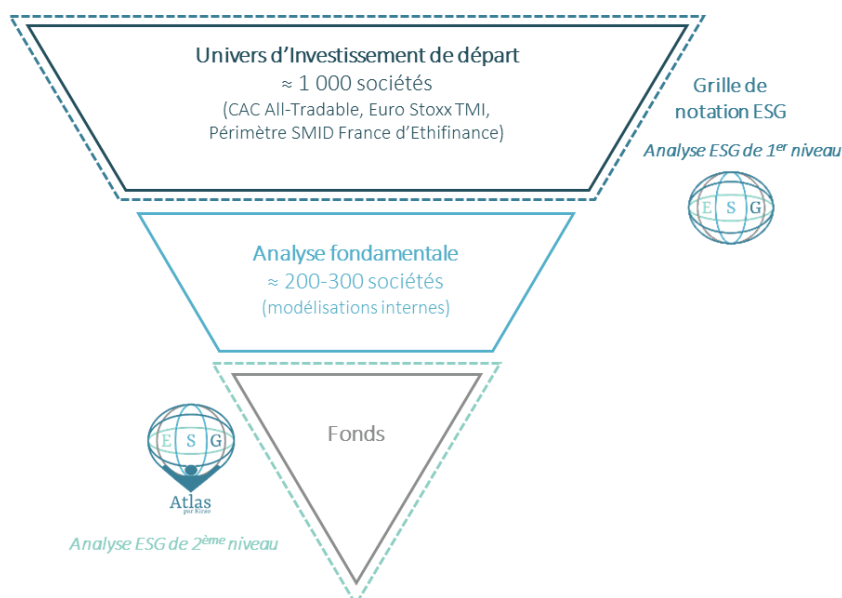
entame un dialogue avec la société concernée afin de mieux appréhender les enjeux et les risques potentiels provenant de ladite controverse.

Une controverse jugée comme « très sévère » et « structurelle » par MSCI ESG, peut nuire de façon durable à la valeur d'un investissement. Si les conclusions issues du dialogue avec les émetteurs ne sont pas satisfaisantes, KIRAO s'engage à exclure la valeur du top 10 du fonds concerné.

4. Processus de gestion

4.1. Comment les résultats de la recherche ESG sont-ils pris en compte dans la construction du portefeuille ?

La prise en compte d'éléments ESG dans la gestion se fait à plusieurs niveaux.



Source : Kirao AM

L'analyse de premier niveau, à travers notre grille de notation ESG, nous permet d'évaluer la performance extra-financière des sociétés de l'univers d'investissement de départ, afin de déterminer les 20% des émetteurs les moins bien notés. Ces derniers sont retraités lorsque la performance ESG des portefeuilles est comparée à celle de l'Univers d'investissement ESG. Un filtre extra-financier comprenant plusieurs exclusions sectorielles et normatives est également appliqué (cf. Section 2.3).

D'autre part, l'analyse ESG qui découle de notre matrice « Atlas » nous permet d'évaluer la performance extra-financière des sociétés en portefeuille, notamment sur le sujet de la Gouvernance. Nous disposons également d'autres sources externes d'analyse extra-financière, à travers notre fournisseur de données, *MSCI Research*, ainsi que les brokers avec lesquels nous collaborons (Exane BNP Paribas, Kepler Research, Oddo BHF, etc.) qui ont considérablement renforcé leur analyse extra-financière au cours des dernières années.

De manière générale, l'ESG s'inscrit comme un pilier additionnel dans nos décisions d'investissement, complémentaire aux piliers financiers découlant de notre analyse fondamentale. Cette dernière vise à :

- Comprendre le positionnement et la solidité des facteurs de croissance de la société.
- Identifier des ruptures (produits, managériales, M&A, démarrage/fin d'un cycle d'investissement...) à même de modifier la trajectoire financière de la société.
- Modéliser les perspectives financières et valoriser la société.

L'analyse extra-financière constitue, au côté des autres critères, un élément de décision d'investissement et qualifie le risque associé à ce dernier, notamment à travers la prime d'actualisation dans la valorisation ou la décote associée à un multiple de valorisation.

La prise en compte des critères Environnementaux et Sociaux influence également les hypothèses retenues dans nos estimations. La Gestion n'adopte pas de règles mécaniques ; cependant une entreprise dont la note est faible / ou est sujette à des controverses importantes (controverse très sévère et structurelle, selon notre fournisseur de données, MSCI ESG) verra son poids limité au sein du portefeuille ou sera exclue de notre périmètre (cf. Section 3.6). A contrario, une entreprise dont l'analyse ESG renforce notre opinion d'investissement pourra avoir un poids plus important au sein du portefeuille.

4.2. Comment les critères relatifs au changement climatique sont-ils pris en compte dans la construction du portefeuille ?

Dans le cadre de sa politique d'exclusion, KIRAO exclut de ses fonds toute société impliquée dans le secteur du charbon et du secteur d'hydrocarbures non-conventionnels, quel que soit son positionnement dans la chaîne de valeur et lorsqu'elle réalise plus de 10% de son chiffre d'affaires dans ces activités.

Par ailleurs, les 5 critères environnementaux figurant dans la grille de notation ESG sont directement liés à la thématique climatique. Pour rappel, ces critères sont les suivants : l'existence d'un plan en faveur des économies d'énergie et de réduction des émissions de GES ; l'intensité carbone Scope 1&2 (tonnes de CO₂e/CA en M€) ; l'intensité de la consommation énergétique (MWh/CA en M€) ; part de la consommation d'énergie renouvelable sur la consommation totale (%) ; ainsi que le taux d'éligibilité à la taxonomie verte européenne (%). Ces critères ont un impact sur la note ESG globale des émetteurs de l'Univers d'Investissement et des fonds.

En outre, KIRAO pilote de façon mensuelle l'intensité carbone des fonds Kirao Multicaps et Kirao Smallcaps, et a l'objectif que cette dernière soit inférieure à celle de l'univers d'investissement de départ (cf. Section 6.2).

Enfin, en vertu de l'Article 29 de la Loi Energie Climat, KIRAO a développé les indicateurs détaillés dans la Section 2.4, à savoir : le suivi de l'intensité carbone des fonds par rapport à un panier d'ETFs reproduisant des indices alignés sur les objectifs climatiques de l'Accord de Paris ; la part des émetteurs en portefeuille engagés ou ayant fait valider leur trajectoire de décarbonation par la SBTi ; ainsi que la part des émetteurs en portefeuille ayant un objectif de réduction des émissions de GES aligné avec l'Accord de Paris.

4.3. Comment sont pris en compte les émetteurs présents dans le portefeuille du fonds ne faisant pas l'objet d'une analyse ESG (hors OPC) ?

La présence au sein du portefeuille d'émetteurs ne faisant pas l'objet d'une évaluation ESG est limitée à 10% de l'actif du fonds.

4.4. Le processus d'évaluation ESG et / ou processus de gestion a-t-il changé dans les douze derniers mois ?

Les principaux changements rentrés en application cette année correspondent à :

- Un nouveau fournisseur de données extra-financières : Ethifinance ;
- La mise en place d'un calcul de pourcentage d'investissements durables des fonds Article 8 SFDR (MSCI SFDR Article 2(17) sustainable investment methodology).

4.5. Une part des actifs des fonds est-elle investie dans des organismes solidaires ?

Les fonds n'investissent pas une part de ses actifs dans des organismes solidaires.

Cependant, KIRAO alloue 1% de son Chiffre d'affaires à Impala Avenir Développement, qui est une fondation dont les principales missions sont le développement et le financement de projets d'entrepreneuriat social et d'autonomisation des plus démunis. Impala Avenir identifie et met en œuvre des initiatives innovantes en s'appuyant sur des associations de terrain et des acteurs économiques, à travers trois projets :

- Les Plombiers du numérique : dispositif d'insertion de jeunes adultes déscolarisées dans les métiers des infrastructures numériques (fibre optique, datacenter, smart city). Circuits courts et pré-qualifiants ayant accueilli plus de 600 candidats depuis 2018 avec 70% de sorties positives. Il existe 20 écoles en France.
- La Maison des Marraines : mise à l'abri de jeunes femmes en précarité de logement, associé à un accompagnement social et professionnel. Il existe 6 maisons en France. Plusieurs collaborateurs de Kirao sont impliqués personnellement dans la Maison des Marraines en tant que « Parrain » ou « Marraine » de jeunes femmes en précarité.
- Les Geeks du Bâtiment : dispositif d'insertion professionnelle de jeunes issus des quartiers prioritaires de la ville (QPV) sur les métiers du bâtiment. A ce jour, 8 écoles ont été lancées.

KIRAO, à travers son investissement dans Impala Avenir, est Lauréat 2022 de la 4^{ème} édition du Grand Prix de la Philanthropie décerné par le Groupe Ficade et qui vise à mettre en lumière les meilleures collaborations entre mécènes du monde de la finance et fondations.

4.6. Le ou les fonds pratiquent-ils le prêt / emprunt de titres ?

Les fonds Kirao Multicaps et Kirao Smallcaps sont des fonds *Long Only* et de ce fait, ne pratiquent pas l'emprunt de titres. Les fonds ne réalisent pas non plus d'opérations de prêt de titres.

4.7. Le ou les fonds utilisent-ils des instruments dérivés ?

Les fonds peuvent intervenir sur les instruments dérivés suivants :

- Ventes sur Indices Actions (CAC 40, DJ STOXX, Dax) ;
- Achats de bons d'options de vente sur indices (CAC 40) ;
- Turbo sur devise.

Ces opérations sont effectuées dans la limite autorisée pour les OPCVM/FIA de classification « Actions » (exposition minimale actions de 60%).

4.8. Le ou les fonds investissent-ils dans des OPC ?

Le fonds pourra détenir jusqu'à 10% de son actif net en parts ou actions d'OPCVM français et/ou de FIA européens ouverts à une clientèle non professionnelle. Il s'agira essentiellement d'OPCVM monétaires gérés par des entités externes, pour gérer la trésorerie. Le fonds se réserve la possibilité d'investir dans des OPCVM/FIA gérés par la société de gestion ou par une autre société qui lui est liée.

5. Contrôles ESG

5.1. Quelles sont les procédures de contrôles internes et/ou externes mises en place permettant de s'assurer de la conformité du portefeuille par rapport aux règles ESG fixées pour la gestion des fonds ?

Contrôle de premier niveau

Dans le cadre de la politique ESG, il a été défini un taux d'engagement minimum d'analyse extra-financière des portefeuilles, à travers la grille de notation ESG (cf. Sections 3.1, 3.3 et 3.5), qui représente 90% de leur actif net. Un contrôle post-trade manuel est réalisé mensuellement (dernier jour de cotation du mois).

KIRAO dispose également d'une liste de sociétés exclues de son univers d'investissement. Cette liste comprend des sociétés cotées en Europe et présentes, à hauteur de plus de 10% de leur chiffre d'affaires, dans les secteurs du Charbon, du Tabac et des hydrocarbures non-conventionnels (gaz et pétrole de schiste et sable bitumineux), et ce, quel que soit leur positionnement dans la chaîne de valeur.

KIRAO exclut également de son périmètre d'investissement les sociétés qui ne respectent pas les règles ou conventions internationales, telles que le Pacte Mondial de l'ONU, les principes directeurs des Nations Unies relatifs aux entreprises et aux droits de l'Homme, et les conventions de l'Organisation Internationale du Travail. KIRAO n'investit pas non plus dans des sociétés impliquées dans la

production, la commercialisation ou le stockage d'armes controversées, dans le respect de différentes conventions internationales adoptées par la France¹³.

Une liste d'émetteurs faisant l'objet d'une exclusion est tenue à jour, à minima, bi-annuellement et intégrée directement par l'équipe middle office dans le moteur de contraintes de notre plate-forme de passage d'ordres. Aucun ordre correspondant à cette liste ne peut être réalisé à travers la plate-forme de passage d'ordres. Dans le cas d'émetteurs détenus en portefeuille dont la détention ne serait plus conforme aux contraintes extra-financières, les gérants sont informés sous un délai maximum d'un jour ouvré par l'analyste ISR.

Un système d'alerte des controverses ESG des entreprises a été mis en place. Toute nouvelle controverse jugée « sévère » ou « très sévère » par MSCI ESG est remontée à l'ensemble de l'équipe de Gestion, et à l'équipe Middle Office, via un système d'alerte.

Les sociétés qui font l'objet de controverses « très sévères » et « structurelles » ont une analyse approfondie, pouvant aboutir à la limitation au sein des portefeuilles ou seront exclues de notre périmètre. Si les conclusions issues du dialogue avec les émetteurs ne sont pas satisfaisantes, KIRAO s'engage à exclure la valeur du top 10 du fonds concerné. Le Middle Office s'assure qu'un dialogue a été initié avec les émetteurs, et des conclusions issues de ce dernier.

KIRAO s'engage à ce que la note ESG du portefeuille, selon la grille de notation ESG de KIRAO, soit supérieure à la note ESG de l'univers d'investissement, après élimination des 20% des valeurs les moins bien notées et des sociétés figurant dans la liste d'exclusion sectorielle et normative (Univers d'investissement ESG). Chaque gérant peut effectuer des simulations de cette contrainte extra-financière en lien avec les décisions d'investissement. Un contrôle manuel est réalisé par l'équipe Middle Office.

Contrôle de second niveau

A chaque investissement sur un nouveau titre, l'équipe de gestion collective doit justifier d'une analyse des critères ESG. Les nouvelles lignes sont formalisées dans le comité de gestion mensuel.

Un contrôle de deuxième niveau est également réalisé afin de vérifier que la note ESG des fonds est supérieure aux 80% meilleures notes de l'univers d'investissement. La société Agama Group qui officie en tant que cabinet de conseil externe en conformité réalise des audits réguliers de ce contrôle.

Toute anomalie opérationnelle ESG fera l'objet d'une inscription dans la base de données d'anomalies de KIRAO et d'une régularisation dans les meilleurs délais.

AFNOR Certification, organisme certificateur du label ISR, vérifie annuellement que les principes et la mise en œuvre des règles prédéfinies dans le code de transparence ont bien été appliqués.

¹³ Convention d'Ottawa (mines antipersonnel), Convention d'Oslo (armes à sous-munitions), Convention sur les armes biologiques ou à toxines (armes biologiques), et la Convention sur l'interdiction des armes chimiques – CIAC.

6. Mesure d'impact et reporting ESG

6.1. Comment est évaluée la qualité ESG des fonds ?

Les fonds Kirao Smallcaps et Kirao Multicaps font l'objet de plusieurs rapports ESG. Ces derniers sont extraits de nos fournisseurs de données MSCI ESG Research et des données brutes de Gaïa Research (Ethifinance) :

- La notation interne des portefeuilles (globale et par pilier), selon la méthodologie décrite auparavant (grille de notation ESG), est faite mensuellement, selon le dernier jour de cotation du mois. Cette dernière est publiée sur le rapport mensuel des fonds.
- Les rapports ESG, établis sur cette notation interne, sont effectués annuellement en date du 31/12.
- L'empreinte Carbone est réalisée annuellement en date du 31/12.

Pour chaque rapport, tout portefeuille noté se compare à son univers d'investissement (cf. Section 3.5) ou son indice de référence (CAC Small / CAC Alltradable 70% - EuroStoxx TMI 30%).

6.2. Quels indicateurs d'impact ESG sont utilisés par les fonds ?

Nous avons retenu les indicateurs suivants :

- **Gouvernance** : Taux d'indépendance des membres du conseil¹⁴. Il est la garantie d'un équilibre des pouvoirs au sein du conseil d'administration entre membres exécutifs et/ou ayant un intérêt économique et membres prémunis de tout conflit d'intérêt ;
- **Environnement** : Intensité carbone Scope 1&2 (tonnes de CO2e/CA en M€). Elle mesure les émissions directes des gaz à effet de serre et indirectes liées à l'énergie et a pour objectif de mesurer l'impact d'une activité sur le climat ;
- **Social** : Taux moyen de femmes au Comex (%). Il permet d'évaluer la mixité dans les instances de direction opérationnelle complétant la loi Copé-Zimmermann qui cible uniquement le conseil d'administration ;
- **Droits humains** : Note moyenne de niveau de controverse (source : module dédié dans la plateforme MSCI ESG Manager). Elle caractérise la réputation de l'entreprise et le niveau de prime de risque associé.

Chaque indicateur se compare à l'univers d'investissement de départ, selon une fréquence mensuelle (dernier jour de cotation du mois). KIRAO a l'objectif, qu'à minima, 2 des 4 indicateurs définis fassent mieux que l'univers d'investissement de départ. Pour Kirao Multicaps, les indicateurs de Gouvernance et Environnemental ont été retenus. Quant à Kirao Smallcaps, cet engagement porte sur les indicateurs Social et Environnemental.

¹⁴ Moyenne pondérée des émetteurs pour lesquels 1 point a été attribué selon la méthodologie de notre grille de notation ESG (cf. Section 3.5) : 1 point est attribué si le taux d'indépendance du conseil est supérieur ou égal à 50% (le seuil est abaissé à 33% pour les sociétés contrôlées).

6.3. Quels sont les supports media permettant d'informer les investisseurs sur la gestion ISR du ou des fonds ?

KIRAO met à disposition des investisseurs, via son site internet, plusieurs documents de nature à informer les investisseurs sur la gestion ISR des fonds Kirao Smallcaps et Kirao Multicaps :

- La charte ESG
- Le rapport de loi Energie-Climat (Article 29)
- Le code de transparence
- Le rapport annuel de performance extra-financière

Par ailleurs, les reportings mensuels des fonds informent sur la méthodologie ESG des fonds et communiquent plusieurs indicateurs ESG jugés comme matériels.

6.4. La société de gestion publie-t-elle les résultats de sa politique de vote et de sa politique d'engagement ?

La politique de vote, le rapport d'exercice des droits de vote, la politique d'engagement sont publiés et disponibles à l'adresse suivante : <https://kirao.fr/esg/>