

Code de transparence

Kirao AM

Janvier 2025



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.10**

- [4. Processus de gestion](#) **P.26**

- [5. Contrôles ESG](#) **P.30**

- [6. Mesure d'impact et reporting ESG](#) **P.32**

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 31/12/2024	Labels	Liens vers les documents relatifs au fonds
Intégration ESG (stratégie dominante) Best-in-Universe Exclusion Engagement	Actions des pays de la zone euro	Sectorielles : charbon, tabac, hydrocarbures conventionnels et non-conventionnels, armes controversées Normatives : non-respect de conventions internationales (Pacte Mondial de l'ONU, OIT, etc.)	146 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 31/12/2024	Labels	Liens vers les documents relatifs au fonds
Intégration ESG (stratégie dominante) Best-in-Universe Exclusion Engagement	Actions des pays de la zone euro	Sectorielles : charbon, tabac, hydrocarbures conventionnels et non-conventionnels, armes controversées Normatives : non-respect de conventions internationales (Pacte Mondial de l'ONU, OIT, etc.)	71 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, désormais systématique à l'ensemble des sociétés présentes dans les fonds labellisés.

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/esg/>

Lien internet vers la politique d'engagement et d'exercice des droits de vote : <https://Kirao.fr/esg/>

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**

Kirao a mis en place deux niveaux distincts d'exclusions, s'appliquant sur différents périmètres. Cela nous permet de renforcer l'exigence dans notre politique d'exclusion pour les fonds labellisés ISR.

Premier niveau d'exclusions : applicable à l'ensemble des fonds gérés par Kirao

Ce premier niveau s'applique à tous les fonds, quel que soit l'article du règlement SFDR auquel ils se réfèrent (Article 6 ou Article 8).

En Effet, 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 suivants, quel que soit leur positionnement dans la chaîne de valeur :

- Tabac : exclusion des sociétés réalisant plus de 5% de leur chiffre d'affaires dans la production ou la distribution de tabac ou de produits contenant du tabac ;
- Charbon et hydrocarbures non conventionnels (gaz et pétrole de schiste, sables bitumineux) : exclusions des sociétés réalisant plus de 10% de leur chiffre d'affaires dans ces activités.

De plus, Kirao exclut de son périmètre d'investissement :

- Les entreprises ne respectant pas les règles ou conventions internationales, telles que le Pacte Mondial des Nations Unies, les Principes directeurs des Nations Unies relatifs aux entreprises et aux droits de l'Homme, et les conventions de l'Organisation Internationale du Travail (OIT) ;
- 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.

Deuxième niveau d'exclusions : spécifique aux fonds labellisés ISR

Kirao applique un second niveau d'exigence en termes d'exclusions sectorielles aux deux fonds labellisés ISR, Kirao Multicaps et Kirao Smallcaps.

Les sociétés exclues au regard d'un critère environnemental sont celles ne respectant pas les critères suivants :

- Tout émetteur dont plus de 5% de l'activité relève de l'exploration, l'extraction, le raffinage de charbon thermique ou de la fourniture de produits ou services spécifiquement conçus pour ces activités, tels que le transport ou stockage ; ainsi que tout émetteur développant de nouveaux projets d'exploration, d'extraction, de transport de charbon thermique ;
- Tout émetteur développant de nouveaux projets d'exploration, d'extraction, de raffinage de fossiles liquides ou gazeux, conventionnels et/ou non conventionnels ;

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.

- Tout émetteur dont plus de 5% de la production totale de combustibles fossiles liquides ou gazeux provient de l'exploration, l'extraction, le raffinage de combustibles fossiles liquides ou gazeux non conventionnels² ;
- Tout émetteur dont l'activité principale est la production d'électricité, et dont l'intensité carbone de l'activité de production n'est pas compatible avec les objectifs de l'Accord de Paris.

Pour garantir la mise en œuvre de ces deux niveaux d'exclusions, Kirao s'appuie sur les bases de données de MSCI, ainsi que le *Global Coal Exit List* (GCEL) et le *Global Oil & Gas Exit List* (GOCEL) mises à disposition par Urgewald.

Kirao dispose à ce titre d'une liste d'émetteurs exclus qui est tenue à jour régulièrement. 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. L'équipe de Gestion vote à 100% des assemblées générales des sociétés en portefeuille.

Pour les fonds labellisés ISR, Kirao accorde une attention particulière et initie prioritairement un dialogue avec les sociétés en portefeuille dans les situations suivantes :

- Les émetteurs ne publiant pas certains indicateurs de performance sélectionnés par les fonds, en cohérence avec leurs objectifs ESG (cf. Section 3.1 du présent document) ;
- Les émetteurs dépourvus d'une stratégie de transition alignée sur l'Accord de Paris ;
- Les émetteurs figurant parmi les moins bien notés de l'Univers d'investissement sur la base de la notation ESG³. Si aucune amélioration significative de leur note ESG n'est constatée dans un délai maximal de trois ans, les fonds labellisés ISR devront céder les titres de la société concernée. Cette sortie du portefeuille sera effectuée dans les meilleurs délais, tout en veillant à préserver au mieux les intérêts des porteurs ;

² Les combustibles fossiles liquides ou gazeux non conventionnels sont identifiés selon la définition du Comité Scientifique et d'Expertise de l'Observatoire de la finance durable, à savoir les schistes bitumineux et l'huile de schiste, le gaz et l'huile de schiste, le pétrole issu de sables bitumineux, le pétrole extra-lourd, les hydrates de méthane, le pétrole et gaz offshore ultra-profonds et les ressources fossiles pétrolières et gazières dans l'Arctique.

³ Le taux pour identifier les plus mauvaises valeurs dans l'approche en amélioration de note sera fixé à 25% en 2025, puis porté à 30% à partir de 2026, conformément au nouveau référentiel du label ISR, publié et entré en vigueur le 1er mars 2024.

- Les émetteurs impliqués dans des controverses significatives, pour lesquelles l'équipe de Gestion et le Comité des Controverses jugent nécessaire d'engager un dialogue (cf. Section 3.6 du présent document).

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 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 ESG⁴ (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, Kirao a mis en place une politique de gestion des controverses (cf. Section 3.6 du présent document).

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 fonds labellisés ISR⁵.

Par ailleurs, la grille de notation ESG (analyse de 1^{er} niveau) met également en avant les enjeux climatiques sur le pilier environnemental. En effet, 6 sur 7 indicateurs intégrant ce pilier sont liés directement ou indirectement à la performance climatique des émetteurs (cf. Section 3.3 du présent document). C'est une des raisons pour lesquelles l'objectif Environnemental des fonds labellisés est lié à l'atténuation du changement climatique, mesuré à travers l'intensité carbone des fonds.

En complément, pour ses fonds labellisés ISR, Kirao a mis en place une méthode d'évaluation des stratégies de transition climatique des émetteurs en portefeuille :

L'analyse des différentes cibles de réduction des émissions de Gaz à Effet de Serre (Scope 1, 2 et 3 estimé), notamment l'ambition à horizon 2050 et les ambitions intermédiaires, ainsi qu'une analyse de la cohérence entre la trajectoire définie par les cibles et les scénarios sectoriels alignés avec les objectifs climatiques fixés par l'Accord de Paris.

Afin de mener une telle analyse, Kirao se repose sur 1/ la méthodologie propriétaire de MSCI, permettant d'indiquer si la feuille de route de décarbonation d'un émetteur donné est alignée avec

⁴ Document accessible sur le site internet de Kirao : <https://Kirao.fr/esg/>

⁵ Depuis 2023, le rapport d'empreinte carbone est intégré dans le rapport ESG des fonds.

l'Accord de Paris ; 2/ l'engagement et/ou la validation de la feuille de route de validation auprès d'une partie tiers indépendante, telle que la Science Based Target initiative (SBTi)⁶, ou équivalent.

Une telle analyse sera menée sur une base mensuelle.

Tout émetteur ne répondant à aucun des deux filtres, fera l'objet d'un acte d'engagement. Un acteur ayant une feuille de route alignée à l'Accord de Paris, mais dont les résultats observés ne seraient pas en ligne avec les objectifs définis, fera également un acte d'engagement de la part de l'équipe de Gestion.

Enfin, une attention particulière est portée aux émetteurs des « secteurs à fort impact climatique », tels que décrits par le Règlement Délégué (UE) 2022/1288, faisant l'objet d'une vigilance renforcée.

Enfin, dans le cadre du rapport Article 29 de la Loi Energie Climat, Kirao s'appuie sur un indicateur supplémentaire, 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 sept 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 délégués ».⁷

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 sensibiliser toutes ses équipes aux enjeux 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. De plus, tous les collaborateurs sont formés régulièrement en interne sur différentes thématiques ESG.

Au sein de la Gestion Collective, deux personnes ont principalement la charge du déploiement de l'ESG, représentant 1/3 des ETP de l'équipe, et 15,4% du total des ETP de la société. Un analyste, diplômé du CESGA (Certified ESG Analyst / Effas), est Responsable de la stratégie ESG ainsi que des aspects réglementaires associés. Un analyste ESG, également diplômé du CESGA, 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, ainsi que sur les questionnaires

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/>

⁷ 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 ».

effectués par le CDP aux entreprises pour le pilier Environnemental. Il pilote également les votes en assemblées générales. Kirao collabore également avec Proxinvest, agence de conseil en vote lors des assemblées générales.

Les gérants, quant à eux, consacrent environ 10% de leur temps aux questions ESG.

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.

En dehors de la Gestion Collective, nous avons identifié tous les collaborateurs impliqués dans la démarche ESG de Kirao :

- Trois personnes dédiées à la conformité et au contrôle interne allouent environ 10% de leur temps (ETP) aux questions réglementaires et au suivi de nos engagements dans le cadre de la labellisation ISR des fonds Kirao Multicaps et Kirao Smallcaps.
- L'équipe commerciale consacre également environ 10% de son temps aux questions ESG, une proportion qui tend à augmenter.

Globalement, 20% des ETP de la société participent à la démarche d'investissement responsable de Kirao. L'évaluation du temps consacré à l'ESG repose sur des choix discrétionnaires et reflète à ce jour notre meilleure estimation.

Afin de compléter le travail réalisé en interne, Kirao a également souscrit à un fournisseur de données, MSCI ESG. Leur plate-forme permet d'accéder à la recherche ESG ainsi que réaliser les notes ESG et empreinte carbone des portefeuilles. La plate-forme est également riche d'un module de suivi des controverses.

Nous avons également accès à la recherche ESG des brokers avec lesquels nous collaborons (Exane, Kepler Cheuvreux, Oddo, etc.) et participons à des forums ESG organisés par ces derniers.

L'ensemble du budget consacré à l'ESG, hors salaires des équipes, est estimé à 58 k€/an.

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, représentant 1/3 des ETP de l'équipe, et 15,4% du total des ETP de la société.

Les gérants, quant à eux, consacrent environ 10% de leur temps aux questions ESG.

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 avec les 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 plusieurs 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)

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

Au 31 décembre 2024, l'encours total des actifs ISR gérés par Kirao s'élevait à 217 M€.

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

Au 31 décembre 2024, 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, etc.) susceptibles de modifier la trajectoire financière de la société ; 3/ modéliser les perspectives financières et valoriser la société.

L'analyse financière chez Kirao repose sur le triptyque rupture-solidité-valorisation, avec pour objectif d'identifier des cibles d'investissement dont la croissance bénéficiaire s'accélère sous l'effet d'une rupture et dont cette dynamique n'est pas encore 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).

Dans ce cadre, Kirao adopte une approche dite de « double matérialité ». D'une part, l'intégration systématique des critères ESG permettant d'enrichir la compréhension des opportunités et des risques associés aux investissements, et contribue à évaluer comment les facteurs ESG peuvent influencer la valorisation des actifs. Cette prise en compte des critères ESG s'appuie sur une méthodologie d'analyse structurée, déployée à deux niveaux. Le second niveau, en particulier, s'incarne dans la Matrice « Atlas », un outil clé pour mieux appréhender le profil de risque ESG des sociétés analysées.

D'autre part, Kirao est convaincu que les entreprises plaçant l'ESG au cœur de leur stratégie bénéficient d'un avantage compétitif durable. Cette conviction se traduit par des efforts constants pour mesurer l'impact des investissements sur les facteurs de durabilité.

Ainsi, Kirao intègre les critères ESG tout au long de son processus d'investissement, en s'appuyant sur une politique d'exclusion rigoureuse et une analyse systématique des indicateurs ESG. Cette démarche est particulièrement visible dans l'évaluation de la performance ESG des fonds labellisés.

Concrètement, l'objectif de ces derniers est d'obtenir une note ESG moyenne pondérée des portefeuilles significativement supérieure (i.e. meilleure) à la note ESG moyenne pondérée de l'Univers d'investissement après élimination des 25%⁸ plus mauvaises valeurs sur la base de la notation ESG et de l'ensemble des exclusions appliquées par les fonds. Ces fonds doivent respecter un taux de couverture ESG d'au moins 90 % de leur actif net.

Kirao a également défini, pour ses fonds labellisés, des objectifs pour chacun des piliers (E, S et G) :

- Objectif Environnemental : les fonds doivent démontrer un impact climatique limité par rapport à celui de l'Univers d'investissement, mesuré via l'intensité carbone (tonnes de CO2e/M€ de chiffre d'affaires) ;
- Objectif Social : les fonds veillent à promouvoir la diversité au sein des entreprises en portefeuille, considérée comme une source d'innovation et création de valeur. L'objectif est d'atteindre un taux de féminisation moyen pondéré des organes de gouvernance (en %) supérieur à celui de l'Univers d'investissement.
- Concernant les enjeux sociétaux, analysés sous l'angle des Droits Humains, Kirao exclut toute société ne respectant pas les règles ou conventions internationales, telles que le Pacte Mondial des Nations Unies, les Principes directeurs des Nations Unies relatifs aux entreprises et aux droits de l'Homme, et les conventions de l'Organisation Internationale du Travail (OIT) ;
- Objectif de Gouvernance : ce pilier transversal joue un rôle central dans l'intégration de l'ESG dans le processus d'investissement, indépendamment des secteurs d'activité. Les fonds

⁸ Le taux pour identifier les plus mauvaises valeurs dans l'approche en amélioration de note sera fixé à 25% en 2025, puis porté à 30% à partir de 2026, conformément au nouveau référentiel du label ISR, publié et entré en vigueur le 1er mars 2024.

labellisés s'assurent notamment de l'équilibre des pouvoirs entre le management et les organes de contrôle, d'une politique de rémunération responsable des dirigeants mandataires sociaux, de l'éthique des affaires, ainsi que du respect de l'égalité de traitement des actionnaires minoritaires.

Le respect de ces objectifs sera évalué, a minima, sur une base hebdomadaire.

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 24 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 24 critères (9 de gouvernance, 8 sociaux et 7 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 ;

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.

- Le ratio d'équité (écart de rémunération entre celle du 1er dirigeant et la rémunération moyenne des salariés) ;
- La formalisation d'une politique de conduite des affaires et de lutte contre la corruption.

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 ;
- 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 d'un système de management HSS (Hygiène, Santé, Sécurité) ;
- 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 carbone Scope 3 (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 (%) ;
- Les activités ayant une incidence négative sur des zones sensibles sur le plan de biodiversité.

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 a 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.

Principales Incidences Négatives (« PIN »)¹⁰

Dans le processus décrit juste avant, l'équipe de Gestion s'efforce d'intégrer les Principales Incidences Négatives sur la durabilité. Le tableau ci-dessous synthétise les PIN suivies en continu par l'équipe :

Thème	Indicateur d'incidence négative sur la durabilité	A travers notre Grille de notation ESG	A travers notre Matrice « Atlas »	A travers notre politique d'exclusion
Climatique	#1 – Emissions de Gaz à Effet de Serre	X	X	
	#3 – Intensité de Gaz à Effet de Serre	X	X	
	#4 – Exposition à des sociétés actives dans le secteur des combustibles fossiles			X
	#5 – Part de la consommation et de production d'énergie non renouvelable	X	X	
	(Optionnel) #4 – Investissements dans des sociétés n'ayant pas pris d'initiatives pour réduire leurs émissions	X	X	
Biodiversité	#7 – Activités ayant une incidence négative sur des zones sensibles sur le plan de biodiversité	X		
Social et de personnel	#10. Violations des principes du Pacte mondial des Nations Unies et des principes directeurs de l'OCDE pour les entreprises multinationales			X
	#13 – Mixité au sein des organes de gouvernance	X	X	
	#14 – exposition à des armes controversées			X

A l'avenir, l'équipe de Gestion souhaite incorporer l'intégralité des indicateurs PAI (y compris l'indicateur social optionnel) dans le processus d'investissement. Cela dépendra *in fine* du niveau de couverture¹¹ de l'Univers d'investissement des fonds labellisés ISR, ainsi que de la fiabilité et de la maturité des indicateurs.

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.

¹⁰ Ou *Principal Adverse Impacts* (« PAI »).

¹¹ Au-delà de 50%, mesuré en nombre d'émetteurs.

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'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 (tonnes de CO₂e/CA en M€) ;
- L'intensité carbone Scope 3 (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 européenne¹².

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 Accords 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 Smallcaps¹³. L'accès à ces rapports se fait via le lien suivant : <https://Kirao.fr/esg/>.

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 a mis en place deux niveaux distincts d'exclusions, s'appliquant sur différents périmètres. Cela nous permet de renforcer l'exigence de notre politique d'exclusion pour les fonds labellisés ISR.

Premier niveau d'exclusions : applicable à l'ensemble des fonds gérés par Kirao

¹² Ce critère est uniquement couvert par l'analyse ESG de premier niveau (grille de notation ESG).

¹³ Depuis 2023, le rapport d'empreinte carbone est intégré dans le rapport ESG des fonds.

Ce premier niveau s'applique à tous les fonds, quel que soit l'article du règlement SFDR auquel ils se réfèrent (Article 6 ou Article 8).

En effet, 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 suivants, quel que soit leur positionnement dans la chaîne de valeur :

- Tabac : exclusion des sociétés réalisant plus de 5% de leur chiffre d'affaires dans la production ou la distribution de tabac ou de produits contenant du tabac ;
- Charbon et hydrocarbures non conventionnels (gaz et pétrole de schiste, sables bitumineux) : exclusions des sociétés réalisant plus de 10% de leur chiffre d'affaires dans ces activités.

De plus, Kirao exclut de son périmètre d'investissement :

- Les entreprises ne respectant pas les règles ou conventions internationales, telles que le Pacte Mondial des Nations Unies, les Principes directeurs des Nations Unies relatifs aux entreprises et aux droits de l'Homme, et les conventions de l'Organisation Internationale du Travail (OIT) ;
- Les sociétés impliquées dans la production, la commercialisation ou le stockage d'armes controversées, dans le respect de différentes conventions internationales adoptées par la France¹⁴.

Deuxième niveau d'exclusions : spécifique aux fonds labellisés ISR

Kirao applique un second niveau d'exigence en termes d'exclusions sectorielles aux deux fonds labellisés ISR, Kirao Multicaps et Kirao Smallcaps.

Les sociétés exclues au regard d'un critère environnemental sont celles ne respectant pas les critères suivants :

- Tout émetteur dont plus de 5% de l'activité relève de l'exploration, l'extraction, le raffinage de charbon thermique ou de la fourniture de produits ou services spécifiquement conçus pour ces activités, tels que le transport ou stockage ; ainsi que tout émetteur développant de nouveaux projets d'exploration, d'extraction, de transport de charbon thermique ;
- Tout émetteur développant de nouveaux projets d'exploration, d'extraction, de raffinage de fossiles liquides ou gazeux, conventionnels et/ou non conventionnels ;
- Tout émetteur dont plus de 5% de la production totale de combustibles fossiles liquides ou gazeux provient de l'exploration, l'extraction, le raffinage de combustibles fossiles liquides ou gazeux non conventionnels¹⁵ ;

¹⁴ 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.

¹⁵ Les combustibles fossiles liquides ou gazeux non conventionnels sont identifiés selon la définition du Comité Scientifique et d'Expertise de l'Observatoire de la finance durable, à savoir les schistes bitumineux et l'huile de schiste, le gaz et l'huile de schiste, le pétrole issu de sables bitumineux, le pétrole extra-lourd, les hydrates de méthane, le pétrole et gaz offshore ultra-profonds et les ressources fossiles pétrolières et gazières dans l'Arctique.

- Tout émetteur dont l'activité principale est la production d'électricité, et dont l'intensité carbone de l'activité de production n'est pas compatible avec les objectifs de l'Accord de Paris.

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 boursières¹⁶. 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 :

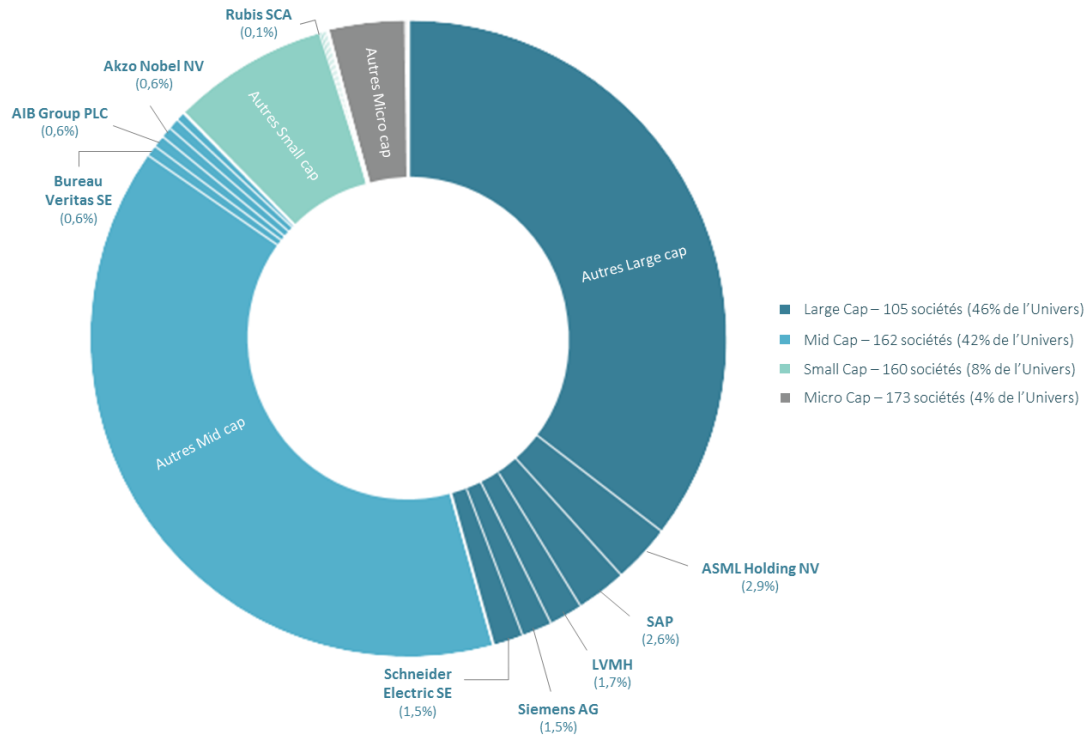
Micro caps	0 – 500 M€
Small caps	500M€ - 2Md€
Mid caps	2Md€ - 10Md€
Large caps	> 10Md€

En date du 31/12/2024, l'Univers d'investissement de Kirao Multicaps et de Kirao Smallcaps est composé de 981 émetteurs. Retraité des émetteurs non couverts et des 25% plus mauvaises valeurs sur la base de la notation ESG et de l'ensemble des exclusions appliquées par les fonds, l'Univers d'investissement ESG est composé de 600 émetteurs.

¹⁶ 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

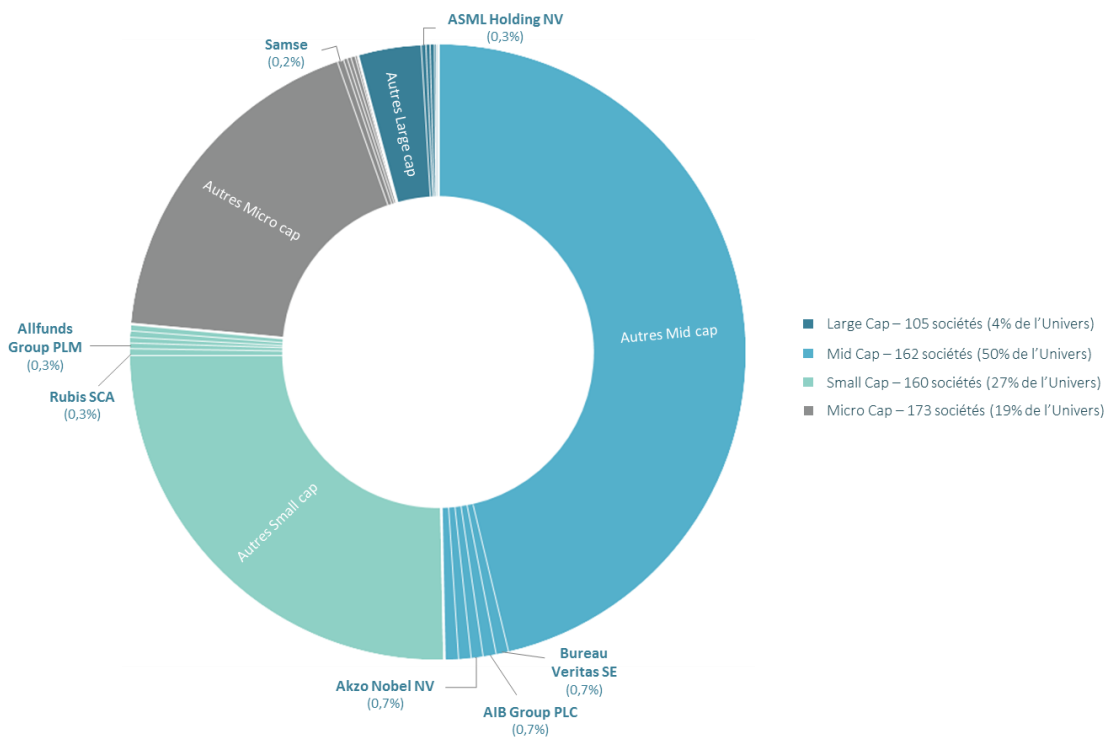
Reflétant la typologie d'investissement de Kirao Multicaps, au 31/12/2024



Source : Kirao AM

Univers d'investissement ESG

Reflétant la typologie d'investissement de Kirao Smallcaps, au 31/12/2024



Source : Kirao AM

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 24 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 compréhension¹⁷.

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 niveau absolu en comparaison d'une performance sectorielle se voient attribuer une note entre 0 et 1 (ex. l'intensité carbone). Pour ce type d'indicateurs, 0,1 point supplémentaire est attribué pour toute amélioration de performance selon une distribution par décile. Une note de 0,5 indique que l'émetteur se situe à la médiane de son secteur, tandis qu'une note de 1 reflète une position dans le premier décile pour l'indicateur évalué.

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 $\geq 50\%$: 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 $\geq 40\%$: 1 point / si $< 40\%$: 0 point	-
Taux moyen de présence des administrateurs aux réunions du Conseil	Binaire Si $\geq 75\%$: 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	-
Ratio d'équité	Binaire Si $\leq 100x$: 1 point / si $> 100x$: 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.

¹⁷ Dans le modèle de notation, la pondération attribuée à chaque pilier est la suivante : 38 % pour la Gouvernance, 33 % pour le Social et 29 % pour l'Environnement.

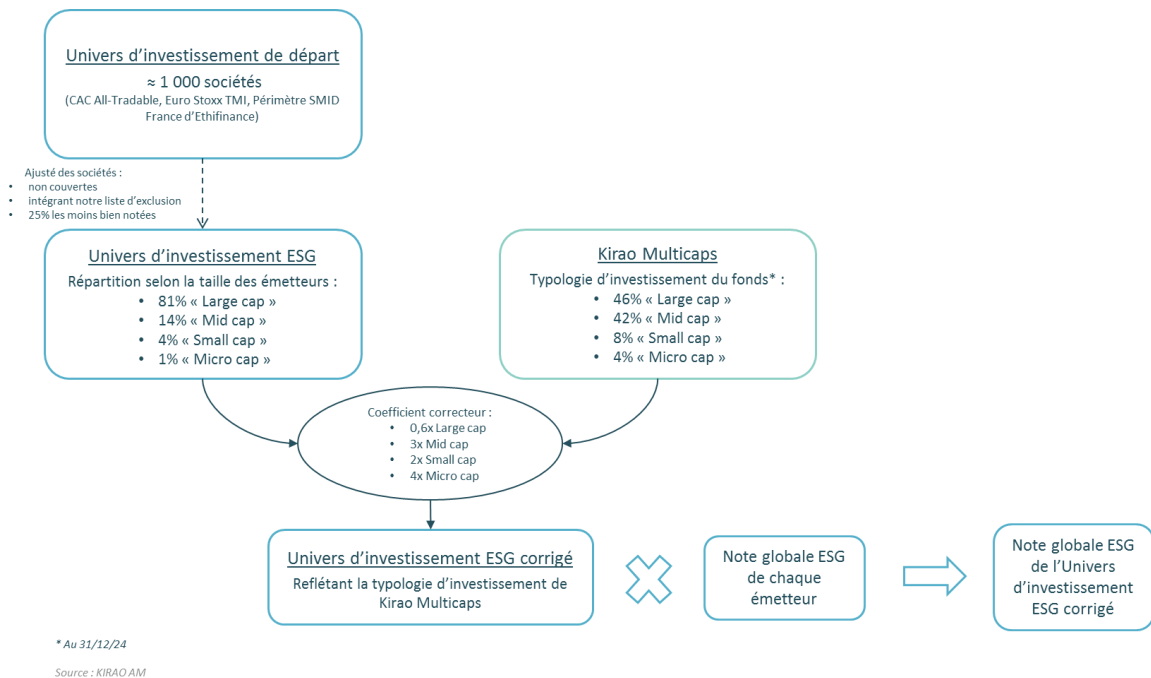
Social – 8 indicateurs

<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 Note comprise entre 0 et 1 point. Attribution de 0,1 point supplémentaire en fonction de la performance de la société selon une distribution par 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 d'un système de management HSS (Hygiène, Santé, Sécurité)	Binaire OUI : 1 point / NON : 0 point	-
Existence de tests d'intrusion des systèmes IT	Binaire OUI : 1 point / NON : 0 point	-

Environnement – 7 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 Note comprise entre 0 et 1 point. Attribution de 0,1 point supplémentaire en fonction de la performance de la société selon une distribution par décile	-
Intensité carbone Scope 3 (tonnes de CO2e/M€ de CA)	Note comprise entre 0 et 1 point. Attribution de 0,1 point supplémentaire en fonction de la performance de la société selon une distribution par décile	-
Intensité de la consommation énergétique totale (MWh/M€ de CA)	Relative au secteur Note comprise entre 0 et 1 point. Attribution de 0,1 point supplémentaire en fonction de la performance de la société selon une distribution par décile	-
Part de la consommation d'énergie renouvelable sur la consommation énergétique totale (%)	Relative au secteur Note comprise entre 0 et 1 point. Attribution de 0,1 point supplémentaire en fonction de la performance de la société selon une distribution par décile	-
Le taux d'éligibilité à la taxonomie verte européenne (%)	Relative au secteur Note comprise entre 0 et 1 point. Attribution de 0,1 point supplémentaire en fonction de la performance de la société selon une distribution par décile	-
Les activités ayant une incidence négative sur des zones sensibles sur le plan de biodiversité	Binaire NON : 1 point / OUI : 0 point	-

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.



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
	14. Signature du Global Compact
Egalité de traitement des actionnaires minoritaires	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 CO ₂ e/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 revue, a minima, tous les deux ans. Par ailleurs, la révision des notations (analyse ESG de premier niveau) des sociétés en portefeuille et dans l'Univers d'Investissement est effectuée, a 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, ou 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 principalement sur notre fournisseur de données, MSCI ESG. Si une nouvelle controverse émerge à travers d'autres sources fiables, et pas encore intégrée dans la plateforme de MSCI, l'équipe de Gestion se permet d'analyser et agir en fonction de la sévérité de la controverse.

De façon générale, toute nouvelle controverse jugée « modérée », « sévère » ou « très sévère » par MSCI ESG est étudiée par l'analyste ESG. Ce dernier remonte l'information à l'équipe de Gestion pour

toute nouvelle controverse atteignant les deux degrés de sévérité les plus élevés. 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.

L'équipe de Gestion porte une attention particulière aux nouvelles controverses jugées comme « très sévères », où l'émetteur a un niveau d'implication « directe » selon MSCI ESG. Dès l'identification d'une telle controverse, l'analyste ESG effectue une synthèse de cette dernière à l'ensemble du Comité des Controverses¹⁸ et entame un dialogue avec la société, permettant à cette dernière d'éclaircir les allégations. Par la suite, le Comité des Controverses se réunit et délibère sur la gravité de la controverse, ainsi que sur les mesures à prendre. Ce dernier portera une attention particulière lorsque la controverse a potentiellement une incidence sur les principaux objectifs ESG des fonds labellisés ISR. Le Comité peut décider les mesures suivantes :

- Mettre fin à la controverse à la suite d'une analyse interne démontrant sa non-pertinence. Le Comité peut également s'appuyer sur des sources externes ainsi que des échanges avec l'émetteur en question ;
- Renforcer le dialogue complémentaire avec l'émetteur, à l'issue duquel le Comité se réunit de nouveau pour statuer sur la controverse ;
- Céder des titres de l'émetteur visé détenus au sein des portefeuilles labellisés ISR. La sortie des titres sera réalisée dans les meilleurs délais, dans le meilleur intérêt des porteurs, et au maximum dans un délai de trois mois. Durant ce délai, cette valeur ne pourra pas être renforcée au sein des portefeuilles.

4. Processus de gestion

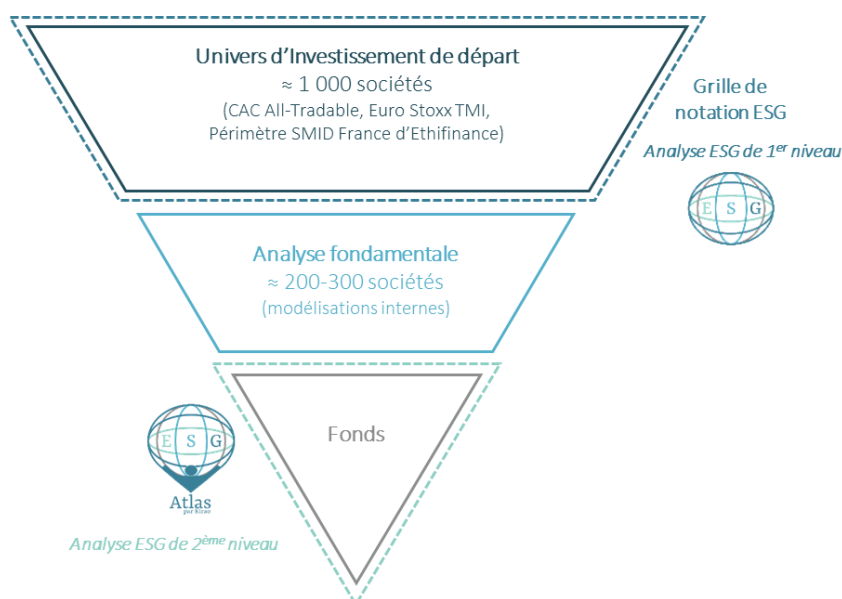
4.1. Comment les résultats de la recherche ESG sont-ils pris en compte dans la construction du portefeuille ?

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

En premier lieu, à travers la politique d'exclusion mise en place par Kirao, qui vient réduire l'Univers d'investissement de départ. Kirao a développé une politique avec deux niveaux distincts d'exclusions, s'appliquant sur différents périmètres. Cela nous permet de renforcer l'exigence dans notre politique d'exclusion pour les fonds labellisés ISR (cf. Section 3.5).

Dans un second temps, la construction des portefeuilles est influencée par la prise en compte de critères extra-financiers dans l'analyse fondamentale s'effectuant à deux niveaux distincts, tout en étant complémentaires.

¹⁸ Membres de l'équipe de Gestion Collective et la personne Responsable de la Conformité et du Contrôle Interne (RCCI). Le Comité se laisse la liberté d'inviter toute autre personne interne ou externe à la société de gestion susceptible d'éclairer sa réflexion et de l'assister dans sa prise de décision.



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 25%¹⁹ 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 ESG²⁰.

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.

¹⁹ Le taux pour identifier les plus mauvaises valeurs dans l'approche en amélioration de note sera fixé à 25% en 2025, puis porté à 30% à partir de 2026, conformément au nouveau référentiel du label ISR, publié et entré en vigueur le 1er mars 2024.

²⁰ C'est-à-dire l'Univers d'investissement de départ après retraitement des émetteurs non couverts, des 25 % des valeurs les moins bien notées sur la base de la notation ESG, ainsi que des émetteurs figurant sur la liste d'exclusion appliquée par les fonds.

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 pour les fonds labellisés ISR, Kirao exclut de ses fonds, sur la base d'un critère environnemental, toutes les sociétés impliquées dans les secteurs ne respectant pas les critères suivants :

- Tout émetteur dont plus de 5% de l'activité relève de l'exploration, l'extraction, le raffinage de charbon thermique ou de la fourniture de produits ou services spécifiquement conçus pour ces activités, tels que le transport ou stockage ; ainsi que tout émetteur développant de nouveaux projets d'exploration, d'extraction, de transport de charbon thermique ;
- Tout émetteur développant de nouveaux projets d'exploration, d'extraction, de raffinage de fossiles liquides ou gazeux, conventionnels et/ou non conventionnels ;
- Tout émetteur dont plus de 5% de la production totale de combustibles fossiles liquides ou gazeux provient de l'exploration, l'extraction, le raffinage de combustibles fossiles liquides ou gazeux non conventionnels ;
- Tout émetteur dont l'activité principale est la production d'électricité, et dont l'intensité carbone de l'activité de production n'est pas compatible avec les objectifs de l'Accord de Paris.

Par ailleurs, 6 des 7 indicateurs environnementaux figurant dans la grille de notation ESG sont 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 et 2 (tonnes de CO₂e/CA en M€) ; l'intensité carbone Scope 3 (tonnes de CO₂e/CA en M€) ; l'intensité de la consommation énergétique (MWh/CA en M€) ; part de la consommation d'énergie renouvelable sur a 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 hebdomadaire l'intensité carbone (scope 1, 2 et 3) 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 :

- Renforcement de notre politique d'exclusion pour garantir son alignement avec les exigences du nouveau référentiel du label ISR ;
- Révision de notre grille de notation ESG (analyse de premier niveau), avec une augmentation du nombre d'indicateurs de 21 à 24, afin de mieux équilibrer le poids de chaque pilier : Environnemental (E), Social (S) et Gouvernance (G) ;
- Amélioration de notre politique de gestion des controverses ;
- Renforcement de notre politique d'engagement (ciblant les émetteurs dépourvus d'une stratégie de transition alignée sur l'Accord de Paris ainsi que les émetteurs figurant parmi les moins bien notés de l'Univers d'investissement sur la base de la notation ESG, etc.).

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

Politique d'exclusion :

Kirao a mis en place deux niveaux distincts d'exclusions, appliqués à des périmètres différents, afin de renforcer les exigences de sa politique d'exclusion pour les fonds labellisés ISR. Le premier niveau s'applique à l'ensemble des fonds gérés par Kirao, tandis que le deuxième niveau, plus exigeant, est spécifiquement réservé aux fonds labellisés ISR²¹ (cf. Section 2.3).

Pour cela, Kirao maintient une liste d'émetteurs exclus, mise à jour au moins deux fois par an, qui est intégrée directement par l'équipe Middle Office-Contrôle dans le moteur de contraintes de la plateforme de passage d'ordres. Aucun ordre en lien avec cette liste ne peut être exécuté via cette plateforme. En cas de détention d'émetteurs devenus non conformes aux critères d'exclusion, l'équipe de gestion est alertée par l'équipe Middle Office-Contrôle. Elle dispose alors d'un délai de trois mois

²¹ Veuillez vous référer à la section 2.3 du présent document pour consulter les conditions d'exclusion détaillées dans la politique dédiée de Kirao.

pour céder la position, dans l'intérêt des porteurs. Le respect de ce délai est surveillé de près par l'équipe de contrôle interne.

Engagements liés à l'analyse extra-financière, effectuée à travers la Grille de notation ESG :

Kirao s'engage à ce que la note ESG moyenne pondérée des fonds labellisés soit significativement supérieure (i.e. meilleure) à la note ESG moyenne pondérée de l'Univers d'investissement après élimination des 25%²² plus mauvaises valeurs sur la base de la notation ESG et de l'ensemble des exclusions appliquées par les fonds. Ces fonds doivent respecter un taux de couverture ESG d'au moins 90 % de leur actif net. L'équipe Middle Office-Contrôle effectue un contrôle manuel post-trade au moins deux fois par mois. En cas de non-conformité, les gérants doivent prendre les mesures nécessaires pour se mettre en conformité avant le contrôle suivant.

Par ailleurs, Kirao s'engage à ce que les fonds labellisés affichent une performance supérieure à celle de leur Univers d'investissement, sur la base d'indicateurs clés de performance ESG. Ces indicateurs, communs aux deux fonds, incluent l'intensité carbone (pilier Environnement) et le taux de féminisation moyen pondéré des organes de gouvernance (pilier Social)²³. L'équipe Middle Office-Contrôle applique le même processus de contrôle manuel post-trade, effectué au moins deux fois par mois. En cas de non-conformité, les gérants sont tenus d'agir pour rétablir la conformité avant le contrôle suivant.

Gestion des controverses :

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-Contrôle, via un système d'alerte. Une fois l'équipe informée, Kirao engage un dialogue avec la société concernée afin de mieux comprendre les enjeux et les risques associés à cette controverse.

Les sociétés confrontées à des controverses jugées « très sévères » et « directes » par MSCI ESG font l'objet d'une analyse approfondie et d'une revue par le Comité des Controverses. L'équipe Middle Office-Contrôle veille à ce qu'un dialogue ait été initié avec les émetteurs et au respect des conclusions émises par le Comité des Controverses.

Politique d'engagement actionnariale et d'exercices des droits de vote :

Le Middle Office-Contrôle s'assure, a minima, une fois par an de la bonne mise en œuvre de la politique d'engagement actionnariale et d'exercices des droits de vote²⁴.

²² Ce seuil sera porté à 30% à compter du 1er janvier 2026.

²³ Veuillez vous référer à la Section 6.2 du présent document pour davantage d'informations.

²⁴ Pour plus d'informations, veuillez vous référer à la politique d'engagement actionnariale et d'exercices des droits de vote, ainsi que le rapport annuel présentant les résultats de sa mise en œuvre, publiés et accessibles à l'adresse suivante : <https://Kirao.fr/esg/>

Contrôle de second niveau/périodique

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 75% meilleures notes de l'Univers d'investissement²⁵. La société Agama 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.

6. Mesure d'impact et reporting ESG

6.1. Comment est évaluée la qualité ESG des fonds ?

Kirao évalue et communique la qualité ESG de ses fonds labellisés, sur une base mensuelle, de la façon suivante :

- La note ESG moyenne des fonds et celle de l'Univers d'investissement après élimination des 25% valeurs les moins bien notées ;
- La répartition des notes ESG des fonds et celles de l'Univers d'investissement après élimination des 25% valeurs les moins bien notées, par pilier E, S et G ;
- La surperformance de deux indicateurs d'impact ESG des fonds par rapport à l'Univers d'investissement de départ ;
- La part des fonds éligible et alignée à la Taxonomie Européenne ;
- La proportion des valeurs du fonds alignées SBTi comparée à celle de l'Univers d'investissement de départ.

Par ailleurs, Kirao élabore pour ses fonds labellisés ISR des rapports annuels ESG, en utilisant sa méthodologie de notation propriétaire (Grille de notation ESG). Ces rapports incluent également une section dédiée à la performance climatique des fonds.

²⁵ Le taux pour identifier les plus mauvaises valeurs dans l'approche en amélioration de note sera fixé à 25% en 2025, puis porté à 30% à partir de 2026, conformément au nouveau référentiel du label ISR, publié et entré en vigueur le 1er mars 2024.

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

En cohérence avec les objectifs ESG exposés en Section 3.1, les fonds labellisés ISR s'appuient sur les indicateurs suivants :

- **Gouvernance** : Taux d'indépendance des membres du conseil²⁶. 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 et 3, exprimée en tonnes de CO2e par million d'euros de chiffre d'affaires (tCO2e/CA en M€). Cet indicateur évalue les émissions directes de gaz à effet de serre, ainsi que les émissions indirectes liées à l'énergie achetée et consommée, et aux activités en amont et en aval de la chaîne de valeur. Cet indicateur vise à évaluer l'impact climatique global d'une activité.
- **Social** : Taux de féminisation moyen pondéré des organes de gouvernance (en %) . Cet indicateur mesure la proportion moyenne de femmes dans les organes responsables de la gestion de l'entreprise²⁷. Il évalue la mixité au sein des instances de direction opérationnelle, en complément de la loi Copé-Zimmermann qui cible uniquement la composition des conseils 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 est comparé à l'Univers d'investissement de départ, et est mesuré par l'équipe de Gestion à une fréquence hebdomadaire. Toutefois, les résultats ne sont communiqués que sur une base mensuelle (dernier jour de cotation du mois), dans les rapports mensuels des fonds labellisés.

Kirao s'engage à ce qu'à minima deux des quatre indicateurs définis surpassent les performances de l'Univers d'investissement de départ. Pour l'ensemble des fonds labellisés, l'engagement porte sur les indicateurs Environnemental et Social²⁸.

²⁶ 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).

²⁷ Comité Exécutif ou équivalent.

²⁸ Ces indicateurs ont été sélectionnés parmi la liste des indicateurs des Principales Incidences Négatives sur la durabilité définis par le règlement SFDR.

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 ;
- Les rapports mensuels des fonds ;
- Le rapport annuel ESG des fonds ;
- La politique et le rapport d'engagement actionnarial et d'exercices des droits de vote ;
- La politique des risques de durabilité ;
- La politique et rapport des Principales Incidences Négatives.

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

La politique d'engagement actionnarial et d'exercices des droits de vote, ainsi que le rapport annuel présentant les résultats de sa mise en œuvre, sont publiés et accessibles à l'adresse suivante :

<https://Kirao.fr/esg/>