

CODE DE TRANSPARENCE AFG - FIR

Dans le cadre de la mise en oeuvre de la
Politique ESG - Investissement Responsable

Année 2024

*Mis à jour le
11/02/2025*



12 bis place Henri Bergson
75008 Paris
Tel : 01.45.02.49.01



Table des matières

I. Liste des fonds concernés par ce code de transparence	3
II. Données générales sur la société de gestion.....	3
a. Nom de la société de gestion en charge du ou des fonds auxquels s'applique ce Code	3
b. Quels sont l'historique et les principes de la démarche d'investisseur responsable de la société de gestion ?	4
c. Comment la société de gestion a-t-elle formalisé sa démarche d'investisseur responsable ? ..	4
d. Comment est appréhendée la question des risques / opportunités ESG dont ceux liés au changement climatique par la société de gestion ?	5
e. Quelles sont les équipes impliquées dans l'activité d'investissement responsable de la société de gestion ?	5
f. Quel est le nombre d'analystes ISR et le nombre de gérants ISR employés par la société de gestion ?	6
g. Dans quelles initiatives concernant l'Investissement Responsable de la société de gestion est-elle partie prenante ?	6
i. Quel est le pourcentage des actifs ISR de la société de gestion rapporté aux encours totaux sous gestion ? (Art. 173)	7
j. Quels sont les fonds ISR ouverts au public gérés par la société des gestion ?	7
III. Données générales sur le(s) fonds ISR présenté(s) dans ce Code de transparence.	7
a. Quel(s) est (sont) le(s) objectif(s) recherché(s) par la prise en compte des critères ESG au sein du / des fonds ?	8
b. Quels sont les moyens internes et externes utilisés pour l'évaluation ESG des émetteurs formant l'univers d'investissement du/des fonds ?	8
c. Quels critères ESG sont pris en compte par le(s) fonds ?	8
d. Quels principes et critères liés aux changements climatiques sont pris en compte par le(s) fonds ?	9
e. Quelle est la méthodologie d'analyse et d'évaluation ESG des émetteurs (construction, échelle d'évaluation, ...) ?	10
f. A quelle fréquence est révisée l'évaluation ESG des émetteurs ? Comment sont gérées les controverses ?	10
IV. Processus de gestion	12
a. Comment les résultats de la recherche ESG sont-ils pris en compte dans la construction du portefeuille ?	12
b. Comment les critères relatifs au changement climatique sont-ils pris en compte dans la construction du portefeuille ?	14

c.	Comment sont pris en compte les émetteurs présents dans le portefeuille du fonds ne faisant pas l'objet d'une analyse ESG (hors OPC) ?	14
d.	Le process d'évaluation ESG et / ou processus de gestion a-t-il changé dans les douze derniers mois ?	15
e.	Une part des actifs du ou des fonds est-elle investie dans des organismes solidaires ?	15
f.	Le ou les fonds utilisent-ils des instruments dérivés ?	15
g.	Le ou les fonds utilisent-ils des instruments dérivés ?	15
h.	Le ou les fonds investissent-ils dans des OPC ?	16
V.	Contrôles ESG	16
a.	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 du/des fonds ?	16
VI.	Mesures d'impact et reporting ESG	17
a.	Comment est évaluée la qualité ESG du/des fonds ?	17
b.	Quels indicateurs d'impact ESG sont utilisés par le/les fonds ?	18
c.	Quels sont les supports média permettant d'informer les investisseurs sur la gestion ISR du ou des fonds ?	19
d.	La société de gestion publie-t-elle les résultats de sa politique de vote et de sa politique d'engagement ?	19

I. Liste des fonds concernés par ce code de transparence

Nom du Fonds : KEREN CREDIT ISR					
Approches dominantes	Classe d'actifs principale	Exclusions appliquées par le fonds	Encours du fonds au 31/12/2024	Labels	Lien vers les documents relatifs au fonds
<input checked="" type="checkbox"/> Best in class <input type="checkbox"/> Best in universe <input checked="" type="checkbox"/> Best effort <input checked="" type="checkbox"/> Exclusion <input checked="" type="checkbox"/> Intégration ESG <input checked="" type="checkbox"/> Thématiques ISR <input checked="" type="checkbox"/> Engagement	<input type="checkbox"/> Actions françaises <input type="checkbox"/> Actions de pays de la zone euro <input type="checkbox"/> Actions des pays de l'Union européenne <input type="checkbox"/> Actions internationales <input checked="" type="checkbox"/> Obligations et autres titres de créances libellés en euro <input type="checkbox"/> Obligations et autres titres de créances internationaux <input type="checkbox"/> Monétaires <input type="checkbox"/> Monétaires court terme <input type="checkbox"/> Fonds à formule	<input checked="" type="checkbox"/> Armes controversées <input type="checkbox"/> Alcool <input checked="" type="checkbox"/> Armement (CA>30%) <input type="checkbox"/> Charbon <input type="checkbox"/> Énergies fossiles non Conventionnelles <input type="checkbox"/> Pacte mondial <input checked="" type="checkbox"/> Tabac <input checked="" type="checkbox"/> Pays non coopératifs fiscalement <input checked="" type="checkbox"/> Atteinte à la dignité humaine <input type="checkbox"/> Autres Politiques Sectorielles (précisez)	29.04 M€	<input checked="" type="checkbox"/> Label ISR <input type="checkbox"/> Label TEEC <input type="checkbox"/> Label CIES <input type="checkbox"/> Label Luxflag <input type="checkbox"/> Label FNG <input type="checkbox"/> Label Autrichien <input type="checkbox"/> Autres (précisez)	<input checked="" type="checkbox"/> DICI <input checked="" type="checkbox"/> Prospectus <input checked="" type="checkbox"/> Rapport de gestion : rapport annuel et semestriel <input checked="" type="checkbox"/> Reporting financier et extra financier : NA – fonds nouvellement créé <input checked="" type="checkbox"/> Présentations Diverses <input type="checkbox"/> Autres (précisez)

II. Données générales sur la société de gestion

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

KEREN FINANCE est une société de gestion indépendante, agréée par l'Autorité des marchés Financiers (Agrément n°GP 01-001), membre de l'Association Française de la Gestion Financière AFG depuis 2001.

Ses locaux sont situés au 12 bis place Henri Bergson, 75008 PARIS.

Tel : +33.1.45.02.49.00

Site internet : www.kerenfinance.com

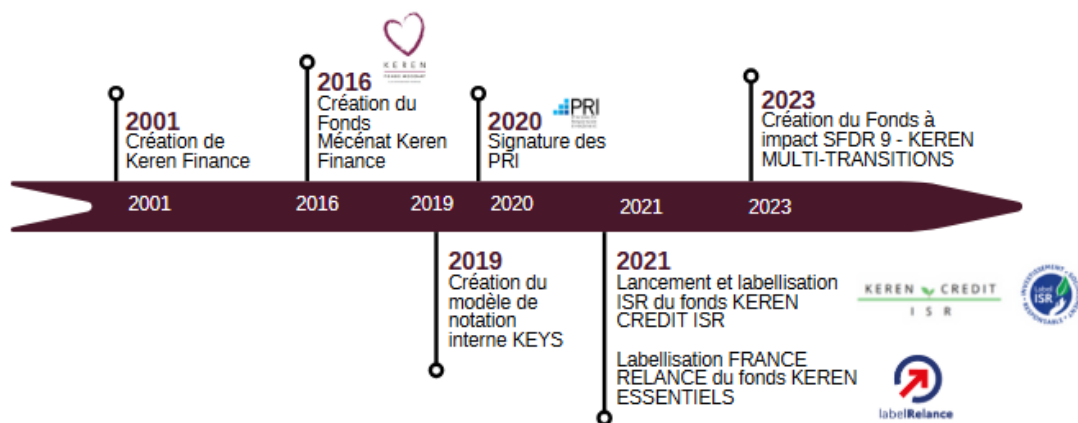
b. Quels sont l'historique et les principes de la démarche d'investisseur responsable de la société de gestion ?

Société de gestion entrepreneuriale détenue par ses dirigeants et employés, KEREN FINANCE est spécialisée dans l'investissement en actions de petites et moyennes capitalisations depuis sa création en 2001 et dans les marchés crédits européens, principalement dits à Haut Rendement, depuis 2008. La société a, depuis de nombreuses années, intégré implicitement des facteurs ESG, notamment sur la gouvernance (en rencontrant de manière très fréquente les managements des sociétés dans lesquelles elle investit) ou en participant activement à des émissions obligataires « vertes » de certains émetteurs dès 2016 (comme Paprec, La Foncière Verte ou Nordex). Nous sommes convaincus que l'éthique managériale et le respect par les émetteurs d'un cadre socialement responsable permet de générer des performances positives pour nos investisseurs sur le long terme. Dans le cadre de son évolution, KEREN FINANCE a souhaité aligner ses principes d'investissements dans une démarche respectueuse des critères d'Investissement Socialement Responsable et les inscrire dans un document de référence.

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

KEREN FINANCE est devenu signataire des PRI en 2020 et a formalisé une politique ESG disponible sur son site internet, à l'adresse : <https://www.kerenfinance.com/fr/esg-investissement-responsable/methodologie-documents>

Elle a décidé de lancer en février 2021 un véhicule d'investissement obligataire Crédit, Keren Crédit ISR, tourné vers des entreprises plus respectueuses des critères ESG ou cherchant à améliorer leur empreinte climatique.



La gouvernance étant au cœur de nos préoccupations ESG, KEREN FINANCE a mis en place une politique de vote et une politique d'engagement actionnarial. La politique de droits de vote de Keren Finance vise à promouvoir la valorisation à long terme des investissements des OPC. Elle encourage la diffusion des meilleures pratiques de gouvernance et de déontologie professionnelle. Keren Finance s'engage à voter dès lors que qu'elle détiendra dans le cadre de son activité de gestion au moins 3% des actions émises sur le marché par un même émetteur pour une même catégorie de titres.

Toutefois, et dans le cadre notamment des recommandations des Principes de l'Investissement Responsable, il est recommandé aux gérants de voter au plus grand nombre d'Assemblées pour lesquelles ils estiment disposer des éléments d'information nécessaires afin de participer au vote, sous réserve d'impossibilités techniques les empêchant d'y participer.

Notre politique de vote et d'engagement actionnarial est disponible sur notre site Keren Finance : <https://www.kerenfinance.com/fr/esg-investissement-responsable/methodologie-documents>

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

« Investir » aujourd'hui n'a plus la même implication que par le passé. La mobilisation d'un capital et l'utilisation de ressources (financières, temps, moyens humains et technologiques) ne peuvent plus prétendre à un unique objectif de recherche de performance, d'expansion ou de rendement. En effet, le besoin d'inscrire l'investissement dans un cadre durable, responsable et véritablement vertueux pour toute la chaîne de production/création de valeur est une réponse apportée aux multiples défis qui nous sont posés par la prise de conscience collective sur les limites du modèle traditionnel de (sur)consommation. Et ces défis sont nombreux : écologiques (réchauffement climatique, pollution, tarissement des ressources naturelles), humains (exploitation de main d'œuvre, conflits), sociaux (répartition des richesses) ou encore organisationnels voire politiques (parité, indépendance des décisions).

Notre approche, via notre modèle interne KEYS, vise à suivre de manière homogène 25 indicateurs (KPIs) extra financiers et créer une note ESG basée à 40% sur des critères de gouvernance, 30% sur des critères sociaux et d'environnement.

Afin de quantifier le changement climatique, nous intégrons également des données de fournisseurs externes comme Carbone 4 pour vérifier que nos investissements soient alignés avec l'objectif de limitation du réchauffement à +2°C d'ici 2100 décidé lors de la COP21.

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

KEREN FINANCE a lancé un programme de formation ambitieux afin de sensibiliser les membres des différentes équipes aux enjeux que représente l'ESG pour les années futures.

A ce jour, 6 personnes ont été identifiées comme moteurs du projet dont plusieurs gérants d'actifs et analystes :

- **Benoît SOLER**, 20 ans d'expérience comme gérant d'actif, diplômé CESGA par l'EFFAS et gérant principal du fonds Keren Crédit ISR.
- **Alexandre BRULE**, analyste ESG et responsable de l'outil propriétaire d'analyse extra financières Keren Yield ESG System (KEYS).
- **Benoît De Broissia**, 20 ans d'expérience en tant qu'analyste et gérant, diplômé CESGA par l'EFFAS.
- **Antoine Laurent**, Analyste action sur les petites et moyennes capitalisations, diplômé CESGA par l'EFFAS.

- **Christelle DUPUIS**, RCCI et responsable du contrôle de cohérence des process de gestion, notamment sur le fonds Keren Crédit ISR.
- **Romain LORAS**, Risk & Data Manager
- **Lamine BAYOU**, Back Office & Contrôle Interne diplômé CESGA par l'EFFAS.
- **Une équipe de 3 commerciaux** qui a la charge de la transmission et de la publication des éléments témoignant et rendant compte de notre démarche ESG et ISR.

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

Il y a aujourd'hui quatre gérants/analystes ISR dans la société.

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

Initiatives généralistes	Initiatives environnement / climat	Initiatives sociales	Initiatives gouvernance
<input checked="" type="checkbox"/> SIFs - Social Investment Forum (plus détails des commissions) <input checked="" type="checkbox"/> PRI – Principles For Responsible Investment <input type="checkbox"/> ICCR – Interfaith Center on Corporate Responsibility <input type="checkbox"/> ECCR – Ecumenical Council for Corporate Responsibility <input type="checkbox"/> Commissions AFG <input type="checkbox"/> EFAMA RI WG <input type="checkbox"/> European Commission's High Level Expert Group on Sustainable Finance <input type="checkbox"/> Autres (précisez) <input checked="" type="checkbox"/> Commission ESG de l'EFFAS	<input type="checkbox"/> IIGGC – Institutional Investors Group on Climate Change <input checked="" type="checkbox"/> CDP- Carbon Disclosure Project (précisez carbone, forêt, eau, ...) <input type="checkbox"/> Montreal Carbon pledge <input type="checkbox"/> Portfolio Decarbonization Coalition <input checked="" type="checkbox"/> Green Bonds Principles <input type="checkbox"/> Climate Bond Initiative <input type="checkbox"/> Appel de Paris <input type="checkbox"/> Autres (précisez)	<input type="checkbox"/> Accord on Fire and Building Safety in Bangladesh <input type="checkbox"/> Access to Medicine Foundation <input type="checkbox"/> Access to Nutrition Foundation <input type="checkbox"/> Autres (précisez) <input checked="" type="checkbox"/> Fonds de Mécénat KEREN FINANCE pour l'accompagnement de projets, notamment d'initiatives pour les enfants.	<input type="checkbox"/> ICGN – International Corporate Governance Network <input type="checkbox"/> Autres (précisez)

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

Les encours ISR de KEREN FINANCE sont aujourd'hui principalement concentrés dans le fonds Keren Crédit ISR, soit 29.04M€ au 31/12/2024.

Toutefois, nous suivons, pour l’intégralité de nos fonds ouverts au public et les mandats privés, le taux de couverture ESG de chaque portefeuille grâce à notre système propriétaire KEYS.

Vous trouverez ci-dessous une illustration :

K E R E N
F I N A N C E

Scoring ESG au
31/12/2024

FONDS ACTIONS

Keren Essentiels

Actions françaises

Keren Multi-Transitions

Actions Européennes

FONDS DIVERSIFIÉS

Keren Patrimoine

Diversifié

Keren Diapason

Diversifié

FONDS OBLIGATAIRES

Keren Corporate

Obligations et autres TNC en €

Keren Crédit ISR

Obligations et autres titres de créance libellés en €

Keren Recovery 2027

Keren 2029

FONDS PARTENAIRES

Continuo

N.S

R Pur

Génération Alpha

Génération Patrimoine

Evaluation ESG des portefeuilles Keren Finance

		Actif Net hors cash	Actif net				
		Taux de couverture ESG du portefeuille ^a	Taux de couverture ESG du portefeuille ^a	Note ESG Globale (sur 100) ^{***}	Note E (sur 100)	Note S (sur 100)	Note G (sur 100)
Keren Essentiels	KEREN.ESSENTIELS	★ 99.1%	★ 98.8%	55/100	53/100	65/100	48/100
Keren Multi-Transitions	KEREN.MULTI.TRANSITIONS	★ 100.0%	★ 96.2%	65/100	61/100	76/100	59/100
Keren Patrimoine	KEREN.PATRIMOINE	★ 93.6%	★ 92.7%	56/100	55/100	67/100	48/100
Keren Diapason	KEREN.DIAPASON	80.1%	80.0%	60/100	58/100	70/100	53/100
Keren Corporate	KEREN.CORPORATE	89.7%	85.9%	53/100	53/100	62/100	45/100
Keren Crédit ISR	KEREN.CREDIT.ISR	97.3%	95.4%	64/100	61/100	74/100	59/100
Keren Recovery 2027	KEREN.RECOVERY.2027	94.0%	93.6%	53/100	54/100	64/100	45/100
Keren 2029	KEREN.2029	91.5%	86.9%	54/100	52/100	63/100	47/100
Continuo	CONTINUO	★ 100.0%	★ 90.5%	60/100	60/100	72/100	52/100
N.S	NS	88.8%	88.5%	55/100	53/100	65/100	50/100
R Pur	R.PUR	86.7%	86.5%	58/100	56/100	66/100	55/100
Génération Alpha	GENERATION.ALPHA	81.3%	73.4%	43/100	44/100	51/100	35/100
Génération Patrimoine	GENERATION.PATRIMOINE	79.8%	78.9%	44/100	45/100	53/100	36/100
GESTION PRIVEE							
Calcul valo		83.3%	81.4%	45/100	47/100	56/100	36/100

^a Le taux de couverture du portefeuille correspond à la proportion des titres détenus en portefeuille qui sont analysés avec des critères extra-financiers E, S et G.

^{**} La note globale correspond à l'évaluation qualitative du portefeuille résultant de l'analyse ESG pour chaque titre détenu selon sa pondération dans le portefeuille.

^{***} Le rang d'investissement permet de comparer (rang = décile) le portefeuille par rapport à son univers d'investissement.

i. Quel est le pourcentage des actifs ISR de la société de gestion rapporté aux encours totaux sous gestion ? (Art. 173)

Au 31/12/2024, le fonds labélisé Keren Crédit ISR représente 2.16% des encours totaux gérés par KEREN FINANCE.

On peut noter que le fonds Keren Multi-Transitions , article 9 du SFDR, n’est pas labélisé mais intègre des contraintes d’investissement en matière ESG.

j. Quels sont les fonds ISR ouverts au public gérés par la société des gestion ?

• **Keren Credit ISR**

Forme juridique : FCP UCIT
Classification AMF : Obligations et autres titres de créances en euro
Code ISIN part Retail : FR0014000W38
Date de création : 16 février 2021 – date d’agrément AMF : 22 janvier 2021

III. Données générales sur le(s) fonds ISR présenté(s) dans ce Code de transparence.

31/12/2024

7

K E R E N
F I N A N C E

a. Quel(s) est(sont) le(s) objectif(s) recherché(s) par la prise en compte des critères ESG au sein du / des fonds ?

KEREN FINANCE considère que les entreprises prenant conscience des enjeux écologiques, sociaux et politiques qui façonneront l'avenir seront les mieux équipées pour s'adapter et survivre à long terme. Dans cette optique, l'intégration des critères ESG (Environnementaux, Sociaux et de Gouvernance) dans l'analyse crédit ne cherche pas seulement à optimiser le rendement d'un portefeuille obligataire, mais vise avant tout à renforcer la solvabilité future des entreprises.

Cette approche s'inscrit dans une logique de gestion des risques à long terme. En effet, l'intégration des critères ESG permet de mieux anticiper les défis mondiaux et de réduire les risques associés aux enjeux environnementaux, sociaux et de gouvernance, qui peuvent affecter la performance financière des entreprises. Elle répond également à la demande croissante des investisseurs et des consommateurs pour des placements plus responsables et durables.

En soutenant des entreprises qui respectent des normes éthiques et sociales élevées, cette démarche contribue non seulement à la création de valeur, mais aussi à la transition vers une économie plus verte, inclusive et résiliente. Ainsi, l'adoption des critères ESG par KEREN FINANCE constitue un levier stratégique pour promouvoir un avenir plus durable, tout en préservant la stabilité financière à long terme. L'intégration de critères ESG dans une analyse crédit ne vise pas à améliorer le rendement du portefeuille obligataire mais plutôt d'en augmenter la solvabilité future.

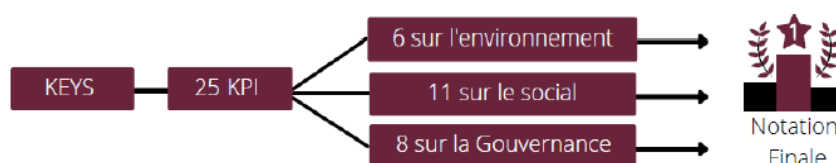
b. Quels sont les moyens internes et externes utilisés pour l'évaluation ESG des émetteurs formant l'univers d'investissement du/des fonds ?

Les moyens internes regroupent l'analyse faite par les gérants/analystes qui ont suivi la formation AFG ESG/ISR ou sont certifiés CESGA par l'EFFAS.

Nous utilisons le modèle de notation extra financiers KEYS depuis 2020. Il s'appuie à la fois sur les données extraites de Sustainalytics et de Carbone 4, qui sont des fournisseurs de données externes.

c. Quels critères ESG sont pris en compte par le(s) fonds ?

Afin d'évaluer son univers d'investissement et de sélectionner les obligations qui rempliront les conditions pour figurer dans le portefeuille de Keren Crédit ISR, KEREN FINANCE a fait le choix de développer en interne un modèle propriétaire nommé KEYS (pour Keren ESG Yield System) et ne pas se reposer exclusivement des notations et/ou agrégats de notations externes d'un ou plusieurs fournisseurs. Ce modèle intègre 25 critères environnementaux, sociaux et de gouvernance.



Voici quelques exemples de critères ESG :

Un facteur « Environnement » qui comprend entre autres :

- Le total des émissions CO2 par rapport aux ventes
- La présence d'une politique sur le changement climatique
- La présence d'une politique de protection de la biodiversité

Un facteur « Social » qui comprend entre autres :

- Le pourcentage de turnover dans la société
- La mise en place d'une politique anti-corruption
- La part des femmes à des postes de management

Un facteur prépondérant « Gouvernance » avec plusieurs indicateurs comme :

- La part d'administrateurs indépendants
- La présence d'un président de comité indépendant
- La part de femmes au comité de direction

Environnement 30%

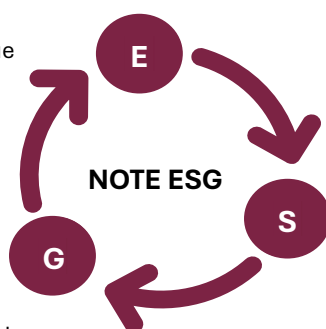
- Ratio émissions de carbone
- Politique de changement climatique
- Consommation d'énergie
- Consommation d'eau
- Politique de biodiversité

Social 30%

- Taux de rotation du personnel
- Politique d'égalité des chances
- Politique anti-corruption
- Politique lanceurs d'alertes
- Taux des incidents du travail
- Politique de santé et sécurité
- Politique des droits humains et contre le travail des enfants
- Politique de rémunération équitable
- Taux de femmes dans les employés
- Taux de femmes cadres

Gouvernance 40%

- Taux d'administrateurs indépendants
- Convention de parachutes dorés
- Taux d'administrateurs indépendants à la direction des comités
- Age moyen des administrateurs
- Taux de femmes dans l'exécutif
- Taux de femmes dans le conseil d'administration



d. Quels principes et critères liés aux changements climatiques sont pris en compte par le(s) fonds ?

Nous avons un accès aux données de Carbone 4 qui nous permettent de calculer une température théorique du portefeuille. Nous utilisons également ce fournisseur pour les émissions Carbone de Scope 1 et 2 que nous utilisons dans notre modèle propriétaire KEYS pour établir la notation ESG de l'émetteur analysé. Nous sommes également attentifs à la présence d'une politique climatique mise en place par l'émetteur.

Toutes ces données sont disponibles mensuellement dans le reporting du fonds.

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

KEREN FINANCE établit une notation ESG des émetteurs à l'aide de son outil propriétaire KEYS. La notation ESG de Keren Finance s'appuie sur un certain nombre de critères définis au sein de chaque pilier E, S et G. La note attribuée à chaque critère est une note qualitative pouvant aller de 0 à 100, établie selon notre méthodologie propriétaire de notation.

Le modèle quantitatif interne de Keren Finance est appelé KEYS (Keren ESG Yield System). Il collecte les données extra-financières des rapports ESG/ ISR ou sustainability report des entreprises et les répertorie. Ces dernières sont, par la suite, comparées au travers de 25 critères / Keys Performance Indicator (KPI), par secteur, via une logique Best-in-class.

On comptabilise ainsi 6 critères environnementaux, dont la pondération est égale à 5%, suivis de 11 critères sociaux, équipondérés également à 2,72% et 8 critères de gouvernance pondérés à 5%.

On constate ainsi que les KPI environnementaux et sociaux composent chacun 30% de la notation finale, contre 40% pour la gouvernance. Ils sont soit quantitatifs, auquel cas comparés au secteur de référence, soit qualitatifs donc binaires et se voient attribuer, soit la note minimale, soit la note maximale.

Conformément à la volonté de Keren Finance de privilégier certains facteurs, la note ESG sera calculé en tenant compte, entre autres, des critères suivants :

- Un facteur « **Environnement** » qui comprend entre autres :
 - Le total des émissions CO2 par rapport aux ventes
 - La présence d'une politique sur le changement climatique
 - Une politique sur le traitement de l'eau
- Un facteur « **Social** » qui comprend entre autres :
 - Le pourcentage de turnover dans la société
 - La mise en place d'une politique anti-corruption
 - La parité dans l'effectif
- Prépondérance du facteur « **Gouvernance** » avec plusieurs indicateurs comme :
 - % d'administrateur indépendant
 - Présence d'un président de comité indépendant
 - Age moyen du comité de direction
 - % de femmes au comité de direction

La note de chaque pilier est la moyenne des notes des critères constituant ce pilier.

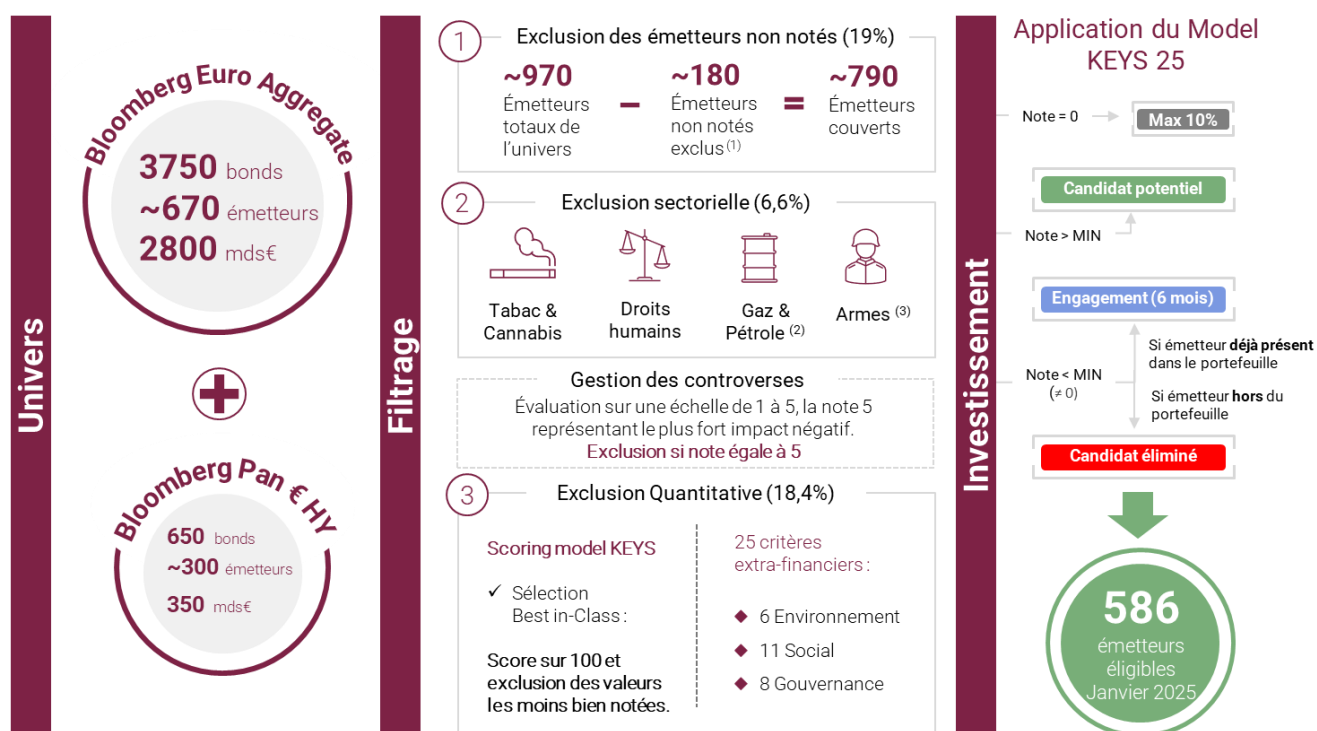
La note globale ESG KEREN FINANCE est la moyenne pondérée des notes de chaque pilier. Dans l'hypothèse où un ou deux piliers possèdent une note égale à zéro, alors la note globale ESG est diminuée proportionnellement au poids de ce pilier.

Conformément à la politique ESG de Keren Finance, le fonds a fait le choix d'exclure les entreprises dont l'activité est en relation avec les secteurs suivants :

- Fabrication et Commercialisation d'armes dites non conventionnelles comme les mines anti-personnel en conformité avec le traité d'Oslo et la convention d'Ottawa (cette exclusion s'impose à l'ensemble des sociétés de gestion françaises).
- Les activités de nature à impacter négativement l'intégrité des personnes comme la pornographie, le clonage humain ou l'exploitation infantile.
- L'industrie du Tabac
- L'exclusion des Etats non coopératifs fiscalement.

Après avoir écarté les valeurs non notées de l'univers d'investissement de départ, des exclusions sectorielles et quantitatives sont effectuées pour arriver à un taux d'exclusion minimal de 20%¹ des émetteurs les plus mal notés.

Processus d'exclusion et de notation ESG – KEYS pour le fonds Keren Crédit ISR :



(1) Les émetteurs non notés peuvent représenter 10% maximum du fonds
 (2) Seulement les producteurs.
 (3) Si la production d'armes représente plus de 33% du chiffre d'affaires.

¹ Depuis la nouvelle mise à jour du label ISR, le taux d'exclusion sera de 25% en 2025 et 30% en 2026.

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

KEYS est alimenté par des données extra financières et donc en théorie les notations peuvent évoluer à tout moment si une mise à jour est effectuée par l'un de nos fournisseurs. Toutefois, la majeure partie des 25 critères utilisés dans KEYS (cf détails en 3.3) sont mis à jour annuellement par les entreprises soit dans leur rapport annuel soit dans le rapport RSE ou son équivalent pour des entreprises étrangères.

KEREN FINANCE établit une gestion stricte des controverses via Sustainalytics, un fournisseur de données externe catégorisant les émetteurs sur un niveau de 0 à 5, allant de l'absence de controverse à la présence d'une controverse de niveau maximal. Les émetteurs concernés par les controverses de niveau 5 sont proscrits. Si l'émetteur en question, de facto non éligible, était déjà présent, il serait exclu de notre fonds.

Par ailleurs les controverses de niveau 4 engendrent des investigations complémentaires par l'équipe de gestion afin de déterminer et formaliser s'il y a lieu ou non de les conserver.

Nous avons également mis en place un système de recherche d'alerte par mot clés pour les émetteurs en portefeuille sur des moteurs de recherche.

IV. Processus de gestion

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

Le fonds Keren Crédit ISR est un fond labélisé ISR qui adopte une approche en sélectivité et réduit son univers investissable de 20%² grâce à notre modèle KEYS.

Le taux de couverture du portefeuille Keren Crédit ISR par l'analyse extra-financière et notre approche d'investissement socialement responsable couvre à minima 90% de l'actif du fonds.

Nous effectuons une notation quantitative sur nos 25 KPI pour environ 970 émetteurs présents dans l'univers Euro Aggregate IG ou €HY (Modèle de notation KEYS détaillé dans la section III.e). Après avoir écarté les valeurs non notées de l'univers d'investissement de départ, des exclusions sectorielles et quantitatives sont effectuées pour arriver à un taux d'exclusion minimal de 20%² des émetteurs les plus mal notés. Le gérant sélectionne ensuite les émetteurs démontrant les meilleures pratiques en matière extra-financière sur la base de la notation ESG interne, qui permet de classer et d'exclure les émetteurs les moins soucieux ou performants en la matière dans l'analyse globale du risque émetteur. Les émetteurs sélectionnés justifient d'une notation interne minimum selon notre méthodologie propriétaire de notation.

Dans le cas où la note globale d'un émetteur ne respecterait plus la note interne minimale du portefeuille pour l'une des deux raisons suivantes :

² Depuis la nouvelle mise à jour du label ISR, le taux d'exclusion sera de 25% en 2025 et 30% en 2026.

- La note de l'émetteur se dégrade sur la base des dernières données publiées/reçues ;
- La note minimale du portefeuille s'améliore et devient supérieure à la note de cet émetteur

Alors le gérant dispose d'un délai de 6 mois pour obtenir, grâce à une démarche d'engagement et de dialogue spécifiquement avec cet émetteur, d'éventuelles données complémentaires ou des plans d'actions concrets en vue d'améliorer sa prise en compte des critères ESG dans le cadre de son activité et de son développement.

Si cette démarche devait ne pas aboutir, alors cet émetteur devra être cédé avant un délai de 6 mois.

Comme évoqué, le taux de couverture du portefeuille par l'analyse extra-financière est de 90% minimum. L'équipe de gestion aura vocation à : 1/ Suivre une série d'indicateurs ESG pertinents dans l'analyse globale du risque émetteur 2/Améliorer, avec le management, la communication sur leurs critères extra-financiers au moyen d'un questionnaire annuel sur leurs engagements sur ces sujets. Ces questionnaires figureront dans un rapport annuel publié sur le site internet de Keren Finance – 3/Améliorer grâce à un dialogue constructif la connaissance des émetteurs sur les besoins des investisseurs en produisant des feedbacks réguliers sur la compréhension des données extra-financières produites.

Le gérant se réserve le droit d'investir, à hauteur de 10% maximum de l'actif, dans des valeurs qui ne font pas partie de l'univers d'investissement de départ, mais dont la notation ESG est suffisante.

Il est fréquent que des sociétés de l'univers High Yield, non listées et détenues soit par une famille soit par un fonds de Private Equity, ne publient pas de rapport RSE ou des données sur les critères ESG. Dès lors, leur note dans KEYS peut être de 0 par absence de données communiquées. Le gérant peut investir dans une limite de 10% dans des émetteurs dont la note est à zéro par manque de données.

Ces sociétés rentrent donc dans une catégorie que nous avons appelé « Engagement Credit ». Accompagner des émetteurs à publier et améliorer leur prise en compte des critères ESG est l'un des fondements de notre approche extra-financière. Nous avons mis au point un formulaire qui regroupe les 25 KPI que nous utilisons dans KEYS mais aussi un jeu d'une dizaine de questions pour permettre à ces sociétés de s'exprimer sur leurs engagements si elles n'ont pas encore collecté de la donnée brute (ou l'ont mise à disposition d'un fournisseur comme Sustainalytics, MSCI ou Vigeo par exemple).

Le fonds aura également vocation à s'intéresser aux catégories de « Green » et « Social » Bonds, qui respecteront respectivement les standards des Green Bonds Principles et Social Bonds Principles.

Les secteurs considérés comme Green sont les suivants :

- Energies renouvelables
- Immeubles verts
- Economie circulaire (recyclage, contrôle de la pollution)
- Usage raisonné de l'eau (agriculture / pêche)
- Transports propres (EV, transport maritime et aérien)

Les catégories considérées comme Social sont les suivantes :

- Infrastructure pour tous (eau potable, ...)
- Logement abordable / Social
- Accès aux services essentiels (Education / Santé)
- Sécurité alimentaire
- Réinsertion / Aide aux minorités

Ces standards sont particulièrement attentifs à :

- L'utilisation du montant de l'émission
- Le process d'évaluation du projet ESG par le management
- Le temps d'utilisation du montant emprunté
- Le reporting par la société de ses engagements

Ces deux types d'obligations pourront représenter entre 20 et 50% de l'actif.

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

Nous suivons l'empreinte carbone et la contribution au réchauffement climatique du portefeuille grâce à Sequantis, qui agrège lui-même les données de Carbone4 et suit les expositions géographiques des unités de production des émetteurs. Sequantis dispose aujourd'hui de cette donnée pour environ 800 émetteurs.

Nous récupérons également le niveau d'empreinte carbone (Scope 1 et 2) et la hausse de température induite par le portefeuille (donnée Carbone4).

En adéquation avec les accords de Paris, nous nous engageons à limiter au maximum la hausse des températures liée à nos investissements, principalement au sein de KC ISR, à raison d'1.9°C à horizon 2100.

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

Au moins 90% des émetteurs ont vocation à être notés que ce soit de manière automatique avec notre modèle KEYS ou grâce à la récupération de données selon notre politique d'engagement. En effet, nous pouvons engager une démarche d'engagement lorsque la récupération des données via notre modèle est insuffisante pour établir une notation complète. Nous envoyons dans ce cas-là un questionnaire ESG comprenant des questions sur les process et politiques en matières d'ESG ainsi qu'une liste d'indicateurs extra-financiers utiles à notre modèle.

Vous trouverez ci-dessous un exemple du questionnaire envoyé à des sociétés lors de la procédure dite « Engagement Crédit » :

QUESTIONNAIRE	K E R E N F I N A N C E
<u>Thématique Environnement :</u>	
1 - Quelle est votre politique de réduction des émissions carbone à horizon 2030 et/ou 2050 ?	
2 - Avez-vous une politique de gestion des déchets générés par votre entreprise ?	
<u>Thématique Sociale :</u>	
1 - Quelles mesures avez-vous mises en place pour réduire le turnover et l'absentéisme dans votre société ?	
2 - Vous êtes-vous fixé un objectif de ratio d'équité ? (<i>Rappel : le ratio d'équité est la comparaison entre la rémunération du dirigeant et la médiane ou moyenne des collaborateurs, c'était une obligation légale pour les sociétés listées avec un siège social en France</i>)	
<u>Thématique Gouvernance :</u>	
1 - Êtes-vous satisfait du profil de votre conseil d'administration (Age, nationalité, expérience professionnelle) ? Comment pouvez-vous l'améliorer ?	
2 - Comment jugez-vous l'assiduité du conseil d'administration ?	
3 - Avez-vous défini une matrice de risque extra-financière pour votre entreprise ? Si oui, avec quelle fréquence cette dernière est-elle révisée ?	
4 - Quel est le pourcentage de la rémunération long terme (indemnité de départ, retraite chapeau, options ou AGA versées après plusieurs années...) de votre CEO ? Publiez vous les critères d'attribution de manière ex-Ante ?	

Chaque analyse ESG interne est étayée, sauvegardée et intégrée au modèle de notation directement par notre contrôle des risques.

Dans le cas où aucune n'est récupérable, même au terme de notre processus d'engagement, nous pouvons détenir jusqu'à 10% d'émetteurs non notés.

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

Non, le process a été créé spécifiquement pour le lancement du fonds Keren Crédit ISR.

- e. Une part des actifs du ou des fonds est-elle investie dans des organismes solidaires ?

Non.

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

Nous n'effectuons pas de prêts ou d'emprunts d'actions ni de mise/prise en pension d'obligations.

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

Le prospectus indique que les dérivés peuvent être utilisés selon les conditions suivantes :

L'utilisation des instruments financiers à terme est effectuée - pour procéder à des ajustements de collecte, notamment en cas de flux importants de souscriptions et de rachats sur l'OPCVM, - afin de s'adapter à certaines conditions de marchés (mouvements importants de marché, meilleure liquidité ou efficience des instruments financiers à terme par exemple...).

Les instruments utilisés sont des contrats futurs de taux et des options (taux ou actions) :

- lorsqu'il s'agit d'un titre, le sous-jacent doit respecter les critères de notre processus ISR ;

- lorsqu'il s'agit d'un indice, cet indice peut ne pas respecter notre processus ISR.

Nous recherchons essentiellement à désensibiliser le portefeuille au risque de taux et à diminuer la duration par des futures.

Les options (uniquement listées) servent à hedger le beta, diminuer la volatilité, minorer la sensibilité et couvrir les éventuels risques systémiques.

Des stratégies de put-spread sont en place, et peuvent être rollées d'un trimestre sur l'autre.

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

Oui, le fonds KEREN CREDIT ISR a investi dans le fonds Union Monéplus, classifié Article 8, pour la gestion de la trésorerie ; et sur Keren 2029, fonds d'obligations européennes classé Article 8 également. Quelques opérations ont été faites sur des ETF Ishare obligataires.

V. Contrôles ESG

a. 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 du/des fonds ?

Afin de s'assurer de la conformité du portefeuille par rapport aux contraintes réglementaires, statutaires et internes dans le domaine ESG, l'univers d'investissement (dans sa globalité, soit environ 990 émetteurs avant réduction) est réévalué mensuellement avec les données les plus à jour (et pour tenir compte également du turnover des pondérations au sein du fonds). Le taux de couverture via des critères extra financiers (>90%) et la note moyenne du portefeuille sont ainsi calculés et comparés à ceux de l'univers d'investissement.

Par ailleurs, nous suivons la réduction de l'univers d'investissement minimale préconisée de 20%³.

Nous nous assurons, de façon trimestrielle par des contrôles du RCCI et de façon mensuelle par le contrôleur des risques :

- que le portefeuille contient 90% d'émetteurs qui appartiennent à l'univers de référence, que les exclusions sectorielles prédéfinies (réduction qualitative) sont appliquées et que les valeurs les moins bien notées (réduction quantitative) sont exclues également
- que la réduction ci-dessus annoncée représente au total une réduction de 20%³ de l'univers d'investissement, duquel auront été préalablement exclues les valeurs dont la note est nulle, c'est-à-dire qui ne prennent pas en compte ou n'affichent de politique extra-financière.

Pour la partie 'engagement' de notre portefeuille, nous veillons à ce que le poids cumulé des émetteurs non notés (démarche et échanges en cours avec émetteurs pour obtenir les données nécessaires) ne dépasse jamais 10% de l'actif, et nous utilisons la même grille d'analyse composée des 25 critères pour ces émetteurs que pour le reste des sociétés qui publient leur données ESG via des rapports ou sur des plateformes comme Bloomberg.

³ Depuis la nouvelle mise à jour du label ISR, le taux d'exclusion sera de 25% en 2025 et 30% en 2026.

Enfin, toutes ces données sont compilées et répertoriées dans une base interne afin de pouvoir suivre l'évolution de la notation/couverture du portefeuille et s'assurer qu'elle respecte les contraintes fixées dans l'optique de la labellisation ISR. Il en est de même pour tous les échanges et les communications avec les émetteurs.

Selon une périodicité annuelle, des contrôles de deuxième niveau sont effectués par le RCCI afin de s'assurer notamment :

- Que les personnes impliquées dans la mise en place, la gestion et le contrôle de la politique ESG-ISR ont reçu les formations nécessaires et que ces dernières sont mises à jour régulièrement,
- Que la documentation commerciale soit revue en détails au fil de l'eau et que les informations qu'elle véhicule sont conformes à la documentation réglementaire du fonds,
- Que rapport d'engagement (toutes les informations relatives aux exigences du Pilier 6 du Label) sont complètes, appropriées et publiées sur le site internet de Keren Finance,
- Que l'inventaire du fonds est mis à jour et publié sur le site internet de Keren Finance,
- Que le process et la méthodologie d'évaluation ESG-ISR sont bien conformes aux exigences du Label
- Que les indicateurs d'impact respectent les exigences du Label (mensuellement)

VI. Mesures d'impact et reporting ESG

a. Comment est évaluée la qualité ESG du/des fonds ?

La qualité ESG du fonds est évaluée grâce à la notation ESG qui s'appuie sur notre méthodologie propriétaire K.E.Y.S (pour Keren ESG Yield System). Cette évaluation se fait ainsi pour chaque émetteur au travers de 25 critères E, S et G (cf partie 3.3 pour la ventilation).

Une fois la note ESG de chaque émetteur détenue, une note pondérée (note ESG x le poids de la position dans le portefeuille) est calculée c'est la somme de ces notes moyennes ESG qui constitue la note finale du fonds. Cette note est également rapprochée de la note moyenne des moyennes des secteurs composants le portefeuille afin d'avoir une évaluation précise du rang de nos investissements par rapports aux comparables.

La stratégie de gestion durable de Keren Crédit ISR vise à financer en priorité des émetteurs qui répondent le mieux aux problématiques environnementales, sociales et de gouvernance au sein de leur secteur d'activité, avec des résultats observables et mesurés au fil du temps. Le fonds aura ainsi une forte thématique Green et Social Bonds de dette exclusivement privée libellée en Euro, tout en recherchant les secteurs de croissance durable à long terme et qui contribuent de manière positive à un cercle vertueux pour toute la chaîne de valeurs.

Afin de mesurer l'impact durable du fonds, ses investissements seront notamment mesurés et comparés à son univers de référence au travers de 2 *indicateurs clefs de durabilité (KPI)* :

- **KPI 1 Environnement** : L'empreinte carbone du portefeuille investi par rapport à celle de son univers de référence
- **KPI 2 Social** : Une meilleure représentation des femmes au sein des management d'entreprises

L'univers de référence du fonds est constitué des émetteurs présents au sein des 2 indices suivants :

- Indice Bloomberg Barclays Euro-Aggregate Corporates Index, composé d'environ 750 émetteurs uniques, de qualité de crédit « Investment Grade »
- Indice Bloomberg Barclays Euro High Yield Index, composé d'environ 1000 émetteurs uniques de qualité de crédit « High Yield »

La stratégie de gestion consiste à sélectionner un nombre restreint d'émetteurs (50-60) parmi les mieux notés de cet univers de référence.

b. Quels indicateurs d'impact ESG sont utilisés par le/les fonds ?

Les indicateurs d'impact utilisés sont :

- **Empreinte Carbone en équivalent millions de tonnes CO2 pour chaque million EUR investi – PAI⁴ 2 :**

Dans l'optique d'éviter des dérèglements climatiques majeurs à long terme, la France s'est donnée pour objectif d'atteindre la neutralité carbone d'ici 2050 et chacun à son rôle à jouer, y compris les entreprises. En ce sens, nous nous engageons à investir dans des entreprises durables, porteuses de ce but commun dans une plus grande mesure que l'indice de référence.

- **Part de femmes managers dans l'entreprise :**

Pour traduire la gestion sociale d'une entreprise, nous avons choisi l'indicateur de la représentation des femmes aux postes de management. À l'heure actuelle, l'équité n'est pas respectée, ces dernières sont encore sous-représentées dans les fonctions à responsabilités et cela doit changer. Ainsi, Keren Finance privilégie dans son portefeuille, des sociétés partageant cet idéal.

- **Part d'administrateurs indépendants :**

La part d'administrateurs indépendants au sein du conseil d'administration est un indicateur important pour mesurer l'objectivité des décisionnaires. Contrairement aux administrateurs représentant les salariés ou les actionnaires, ces derniers sont pourvus d'une liberté de jugement propice à la prise de bonnes décisions concernant le futur de l'entreprise, sans conflit d'intérêt.

- **Respect des droits humains**

Le respect des droits humains est un indicateur mixte. D'une part sous la forme d'un histogramme groupé, on retrouve la moyenne de la part des entreprises signataires d'une politique pour la protection des droits de l'homme et celles signataires d'une politique contre le travail forcé des enfants. D'autre part, la courbe représente la moyenne pondérée des controverses, allant du niveau 1 à 5. Nous nous engageons à ne pas intégrer dans Keren Crédit ISR, des entreprises ayant une controverse de catégorie 5.

⁴ Principales Incidences Négatives (PAI). La nouvelle version du référentiel du label ISR exige que les 2 indicateurs d'impact obligatoires figurent parmi la liste des PAI.

- **Suivi des Controverses des niveaux 1 à 5.**

Pour le calcul de ces indicateurs ESG du portefeuille et leur comparaison avec ceux de l'univers d'investissement, nous utilisons une moyenne équipondérée des émetteurs, tant pour le portefeuille que pour l'univers.

- c. **Quels sont les supports média permettant d'informer les investisseurs sur la gestion ISR du ou des fonds ?**

L'ensemble des documents d'information concernant la gestion ISR des fonds sont accessibles via le site internet www.kerenfinance.com, rubrique « Nos fonds » et dans un espace spécifique « Investissement Responsable ». Les investisseurs peuvent trouver des informations régulièrement mises à jour sur les critères extra-financiers pris en compte :

- Charte ESG
- Code de transparence des fonds ISR (mise à jour annuelle)
- Prospectus / DICI des fonds ISR + rapport annuel et semi-annuel
- Rapports semestriels et annuels des fonds ISR
- Fiches commerciales mensuelles des fonds
- Politique de vote et d'engagement qui contient des précisions spécifiques liées à notre démarche ISR
- Rapport de la politique de vote et d'engagement (mise à jour annuellement)
- Rapport de PRI (première rédaction prévue en 2022)
- Suivi des performances ESG du fonds
- Inventaire du portefeuille
- Annexes SFDR : II et IV
- Article 10 SFDR (web disclosure)

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

Pour le fonds Keren Credit ISR, il n'y a pas de politique de vote car les actifs détenus sont des obligations.

Cependant, nous recenserons les votes qui pourront être faits par les autres membres de l'équipe de gestion, dans les fonds détenant des actions de ces émetteurs.

Par ailleurs, dans le cadre de l'engagement sur obligations, nous serons attentifs, par exemple sur les green bonds, à ce que les step-up (versement de coupons additionnels si les objectifs / KPI des entreprises ne sont pas atteints) ne soient pas trop faciles à atteindre, découlant de définitions d'objectifs trop simplistes.

Nous communiquerons également sur l'envoi de questionnaires aux émetteurs qui communiquent peu ou mal sur leur prise en compte de critères ESG, et sur les retours obtenus.

Les réponses aux questions du Code de Transparence de l'AFG et du FIR relèvent de l'unique responsabilité de KEREN FINANCE, qui s'engage à actualiser ses réponses au moins une fois par an (date de publication faisant foi). Ce document a été réalisé dans un unique but d'information et ne constitue ni une offre ni une recommandation personnalisée ou sollicitation en vue d'un investissement.

K E R E N

F I N A N C E



**Raphaël
ELMALEH**
Président
Gérant



**Benoît
SOLER**
Gérant Crédit



**Benoît
DE BROISSIA**
Analyste Crédit



**Antoine
LAURENT**
Analyste Equity



**Alexandre
BRULE**
Analyste ESG



**Christelle
DUPUIS**
Secrétaire Général
RCCI



**Lamine
BAYOU**
Contrôleur Interne



**Romain
LORAS**
Contrôleur des
Risques



12 bis place Henri Bergson
75008 Paris
Tel : 01.45.02.49.01

