



COGEFI

Gestion

Rapport d'engagement

-

Exercice 2020

Sommaire

I. Rapport sur l'exercice des droits de vote de Cogefi Gestion aux Assemblées Générales	3
1. Exercice des droits de vote pour l'ensemble des OPC Cogefi Gestion.....	3
2. Exercice des droits de vote pour Le fonds Cogefi Elixir ISR	4
II. Dialogue avec les émetteurs du fonds Cogefi Elixir ISR	5
1. Questionnaire ESG	5
a) But	5
b) Résultats et conclusions.....	5
3. Rencontres ESG	9
III. Engagement collectif	10
1. Collaboration avec les pairs	10
2. Collaboration avec des associations	11

I. Rapport sur l'exercice des droits de vote de Cogefi Gestion aux Assemblées Générales

Conformément à la loi de Sécurité financière de 1^{er} août 2003 et à la politique de vote de Cogefi Gestion, les droits de vote actionnarial ont été exercés au cours de l'année 2020 et ce, autant que cela a été possible pour tous les titres figurant à l'actif des OPCVM ou FIA de Cogefi Gestion.

Le dernier rapport sur l'exercice des droits de vote de la société de gestion peut-être trouvé parmi les informations réglementaires disponibles sur le site : <https://www.cogefi.fr/fr/p/35/informations-reglementaires>

L'identification et le suivi des votes correspondants à des considérations liées à la durabilité comme l'environnement ou le social, ont été intégré dans la politique et le dispositif de vote pour l'exercice 2021. Ainsi les statistiques de vote sur ces considérations, seront présentées à partir du rapport d'exercice des droits de vote 2021.

1. Exercice des droits de vote pour l'ensemble des OPC Cogefi Gestion

	Nombre de Pouvoir donné au Président	Détection de conflits d'intérêts	vote "OUI"	vote "NON"	Abstentions	Répartition des votes NON						NBRE TOTAL DE VOTES
						Résolutions dispositifs anti OPA	Opérations dilutives pour actionnaire	Nomination ou révocation organes sociaux	Modalités association dirigeants ou salariés au capital	Politique de rémunération des dirigeants et des salariés	"Autres"	
C. EUROPE			355	25	0	17	4	1	3	0	0	380
C. FLEX DYNAMIC			176	14	0	7	4	1	2	0	0	190
C. FLEX MODERATE			415	22	0	7	8	1	3	3	0	437
ISAOR			298	25	12	14	8	1	2	0	0	335
C. CHRYSALIDE			572	63	0	0	63	0	0	0	0	635
C. ELIXIR			507	27	12	8	12	1	3	3	0	546
C. PROSPECTIVE			239	30	0	6	23	1	0	0	0	269
Total général	0	0	2562	206	24	59	122	6	13	6	0	2792
%	0,0%	0,0%	91,8%	7,4%	0,9%	28,6%	59,2%	2,9%	6,3%	2,9%	0,0%	

Pour l'ensemble de ses OPC Cogefi Gestion comptabilise 2768 résolutions votées dont 2562 votes « OUI » et 206 votes « NON » sur l'année 2020. Le détail de la répartition des votes « NON » est exposé ci-dessus sachant que pour les thèmes suivant aucun vote négatif n'a été émis et sont donc comptabilisés dans « Autres » :

- Approbation de conventions réglementées
- Nomination et rémunération des contrôleurs légaux des comptes
- Décisions entraînant une modification des statuts
- Approbation des comptes et affectation des résultats

Cogefi Gestion est particulièrement attentive aux résolutions portant sur la nomination et révocation d'organes sociaux (insuffisance d'administrateurs indépendants, insuffisance de mixité au sein du conseil d'administration), ainsi que sur les politiques de rémunérations des dirigeants. Néanmoins, la majorité des votes négatifs concerne des résolutions pouvant nuire aux actionnaires minoritaires. Notre démarche d'engagement a aussi pour but de défendre les intérêts de ces actionnaires.

2. Exercice des droits de vote pour Le fonds Cogefi Elixir ISR

Les votes pour le fonds Cogefi Elixir ISR ayant été étendus pour l'exercice 2021 aux valeurs étrangères, les statistiques spécifiques à ce fonds seront présentées en complément de celles de l'entité dans le rapport de l'exercice 2021.

Concernant l'OPCVM Cogefi Elixir en 2020 :

Cogefi Gestion a été sollicité pour participer à 27 assemblées générales qui concernaient 24 sociétés. Cogefi Gestion a effectivement exercé les droits de vote à l'exception de 4 assemblées.

	Nombre de Pouvoir donné au Président	Détection de conflits d'intérêts	vote "OUI"	vote "NON"	Abstentions	Répartition des votes NON						NBRE TOTAL DE VOTES
						Résolutions dispositifs anti OPA	Opérations dilutives pour actionnaire	Nomination ou révocation organes sociaux	Modalités association dirigeants ou salariés au capital	Politique de rémunération des dirigeants et des salariés	"Autres"	
C. ELIXIR			507	27	12	8	12	1	3	3	0	546
%			92,9%	4,9%	2,2%	29,6%	44,4%	3,7%	11,1%	11,1%	0,0%	100%

5% des résolutions présentées ont abouti à un vote négatif de Cogefi Gestion.

Plus précisément, la société de gestion a voté non à :

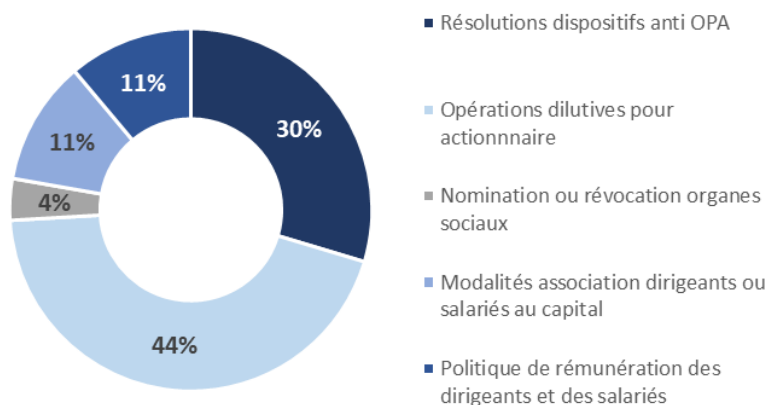
- 12 résolutions conduisant à des dispositions dilutives pour l'actionnaire
- 8 résolutions comportant des dispositifs anti OPA
- 3 résolutions concernant les modalités d'association de dirigeants ou salariés au capital
- 3 résolutions concernant la politique de rémunération
- 1 résolution proposant la nomination ou la révocation d'organes sociaux

Au global, sur un total de 534 résolutions proposées sur les émetteurs de l'OPCVM Cogefi Elixir, Cogefi Gestion a voté non à 27 résolutions.

Par ailleurs, la société de gestion s'est soit abstenue, soit a voté contre les projets de résolution non agréés par le Conseil d'Administration dans 100% des cas.

Enfin, aucun pouvoir n'a été donné aux Présidents durant l'exercice 2020.

Cogefi Elixir ISR : 27 votes "NON"



II. Dialogue avec les émetteurs du fonds Cogefi Elixir ISR

1. Questionnaire ESG

a) But

Dans le cadre de notre démarche d'investissement responsable pour le fonds Cogefi Elixir ISR, initiée à partir du milieu de l'exercice 2020, un questionnaire ESG a été envoyé aux émetteurs présents dans le portefeuille afin de répondre à trois buts :

- Initier un dialogue avec les personnes de l'entreprise en charge de la communication ESG, ainsi que d'identifier les canaux d'informations relatifs à ces sujets, proposés par les émetteurs.
- Identifier les éventuelles différences d'évaluations ESG entre les providers de notation extra-financière.
- Mieux comprendre la stratégie ESG globale de l'entreprise, et notamment en matière de lutte contre le changement climatique et de promotion des femmes aux postes à haute responsabilité.

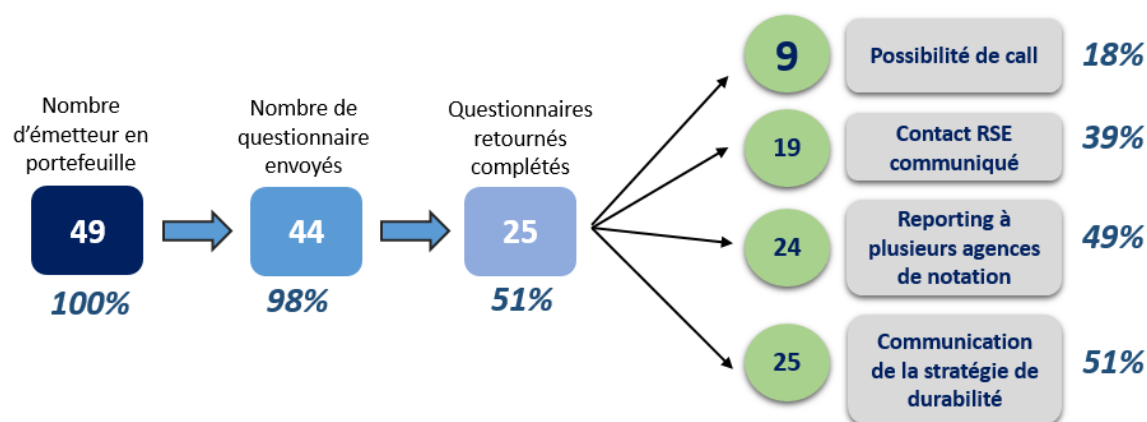
b) Résultats et conclusions

Sur les 49 émetteurs présents dans le portefeuille Cogefi Elixir ISR à la période d'envoi :

- le questionnaire a été **envoyé à 44 émetteurs**,
- dont 25 ont retourné le document complété, soit un **taux de réponse d'environ 57%**.
- **5 questionnaires n'ont pas pu être envoyés** pour cause de contact non obtenu.

Les résultats de ce premier questionnaire sont très encourageants pour aller plus loin dans le dialogue avec les entreprises en portefeuille. En effet, sur les 25 répondants :

- 9 laissent explicitement la possibilité d'organiser un call dédié.
- 19 fournissent dans leurs contacts, au moins une personne explicitement dédiée à la durabilité/responsabilité d'entreprise (RSE).
- 24 indiquent reporter à plusieurs agences de notation extra-financière
- Tous produisent plusieurs supports de communications sur leur stratégie de durabilité très détaillés, à minima à fréquence annuelle.



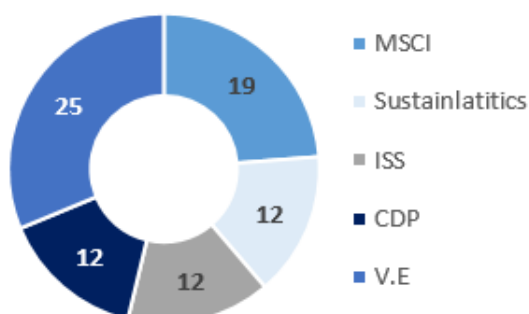
Compte tenu de la dépendance importante de notre stratégie aux évaluations ESG fournie par l'agence de notation extra-financière Vigeo Eiris (V.E.), ce questionnaire nous permettait de prendre un peu plus de recul sur les différences de notations entre agences.

Premièrement, nous avons constaté des écarts significatifs sur le nombre d'agences auxquelles chaque entreprise faisait référence. Certaines ne communiquent que sur une ou deux agences tandis que de nombreuses autres communiquent sur jusqu'à huit évaluations d'agences différentes. Le nombre total d'agences de notation représentées dans ce questionnaire s'élève à quatorze. Mais les entreprises font bien plus référence à certains fournisseurs que d'autres, notamment MSCI (20), Sustainalytics (20), et ISS ESG (19), qui sont les trois leaders mondiaux dans la notation ESG.

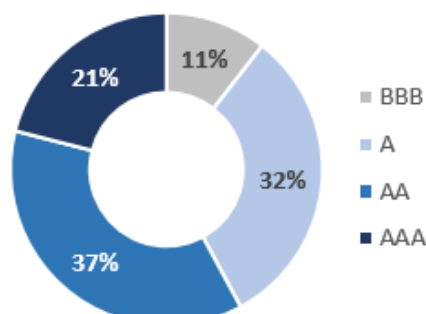
Questionnaires envoyés	Réponses	MSCI	Sustainalytics	ISS	CDP	V.E
44	25	76%	48%	48%	48%	100%

Répartition des Notes

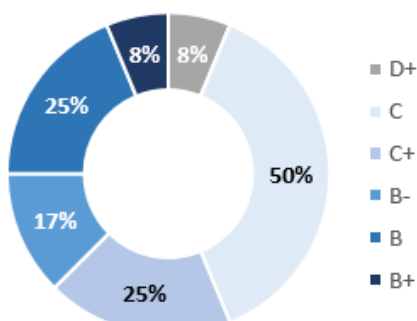
Nombre de valeur notées par les agences



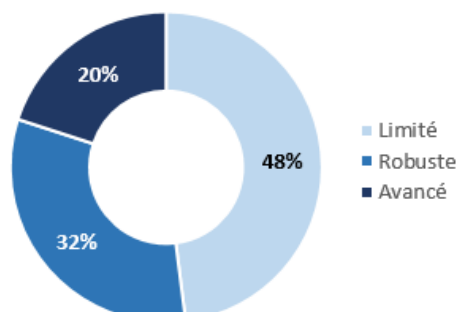
MSCI



ISS



V.E.



Echelle de notation ISS ESG

D-	D	D+	C-	C	C+	B-	B	B+	A-	A	A+
Pauvre			Moyen			Bon			Excellent		

Echelle de notation MSCI

CCC	B	BB	BBB	A	AA	AAA
Retard		Moyen			Leader	

Echelle de notation Vigeo Eiris

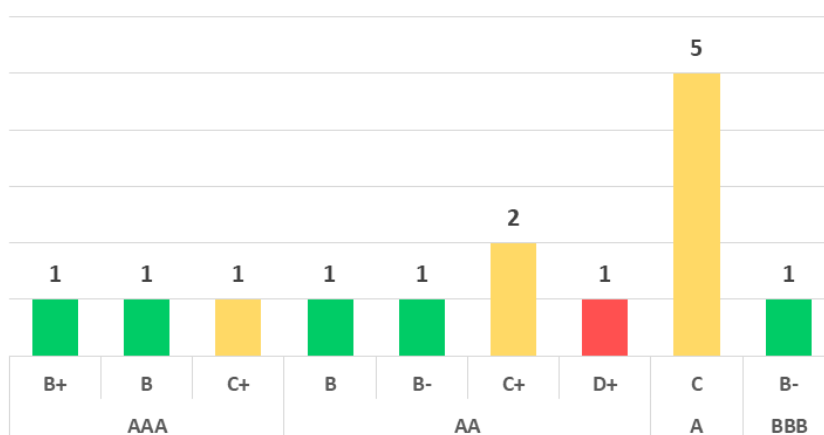
0 - 29	30 - 49	50 - 59	60 - 100
Faible	Limité	Robuste	Avancé

Il est important de noter que dans cette étude, les entreprises n'ont apparemment pas communiqué sur les notations de tous les fournisseurs qui les évaluaient. Par exemple, toutes les entreprises du questionnaire étaient couvertes par les analyses de V.E., mais celui-ci n'a été mentionné que par douze émetteurs. Les raisons de ces préférences peuvent être multiples : note non avantageuse, évaluation sollicitée vs non sollicitée par l'entreprise, certaines agences demandent un paiement des entreprises si elles veulent obtenir leurs notations et le détail de l'analyse, accord/désaccord avec la méthodologie d'évaluation, ou plus généralement avec le processus de notation (par exemple l'entreprise juge la qualité du dialogue, la prise d'informations de l'agence insuffisante pour que la note soit représentative de son profil ESG) etc...

Nous comparons plus en détail MSCI et ISS ESG qui, bien que leurs méthodes soient bien différentes, prennent tous les deux en compte aussi bien les risques que les opportunités ESG, alors que la notation Sustainalytics ne prend en compte que la dimension des risques. Il est à noter que ces observations ont été faites sur un échantillon bien trop réduit pour en faire des affirmations, il faudrait donc refaire l'analyse avec un échantillon bien plus important pour tirer des conclusions crédibles.

Sur ces deux fournisseurs, on constate que l'on peut difficilement faire des équivalences strictes entre leurs notes, en accord avec la recherche qui montre une corrélation faible des

Répartition ratings ISS par rating MSCI



différentes notations ESG. En effet, chaque catégorie de rating de l'un peut regrouper plusieurs catégories de rating de l'autre qui peuvent être significativement éloignées. Par exemple, les entreprises notées AA par MSCI (i.e. constitue la catégorie des leaders ESG avec les AAA, sur une échelle allant de AAA à CCC*) peuvent dans notre échantillon avoir une note d'ISS ESG allant de B à D+ (soit la moitié du spectre de ratings d'ISS ESG, qui va de A+ à D-*). Le graphique ci-dessous montre la répartition des notes ESG fournies par ISS selon la note MSCI, seulement sur les

entreprises où les deux notes sont fournies.

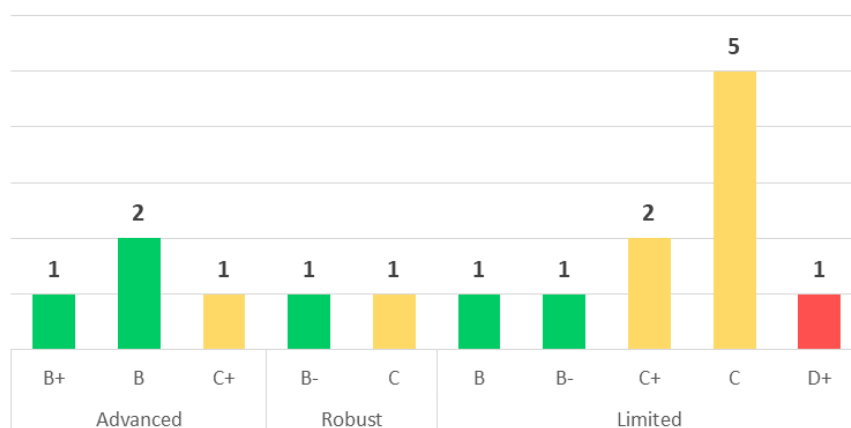
A première vue, les notations fournies par ISS ESG semblent plus exigeantes sans que cela soit une règle systématique. En effet, aucune entreprise répondante n'a une notation ISS ESG de A-, A ou A+, (i.e. performance ESG excellente), et six ont une note de B-, B, ou B+ (performance ESG bonne). La majorité des entreprises de l'échantillon ont une performance ESG jugée moyenne par ISS ESG, et aussi une jugée faible (D+). A l'inverse, on compte déjà quatre AAA pour MSCI, et on monte à onze en ajoutant les AA, ce qui rend la catégorie « Leader » majoritaire dans l'échantillon selon MSCI. Si confirmé sur un échantillon bien plus important, cela pourrait impliquer que présenter la performance ESG via les notations MSCI donne une vision plus avantageuse qu'avec les notations ISS ESG.

Du côté des risques seuls, les évaluations de Sustainalytics indiquent un risque ESG négligeable ou faible pour 75% des valeurs notées (sur l'échelle de risque : négligeable, faible, moyen, élevé, grave) et un risque moyen sur le quart restant.

Tout cela indique à première vue que la méthodologie de notation d'ISS ESG a le niveau « d'exigence » le plus élevé parmi les trois principaux fournisseurs d'évaluations ESG actuels.

ISS ESG et V.E. ayant des échelles de notations relativement proches qui utilisent quatre catégories avec des significations en termes de performance ESG très similaires, nous avons simplifié la comparaison en remplaçant les noms des catégories correspondantes par un entier pouvant prendre les valeurs 1 (performance ESG excellente), 2 (bonne), 3 (moyenne), et 4 (faible).

Répartition ratings ISS par rating V.E.



On voit que les notations de ces deux fournisseurs sont plus proches même si V.E. attribue lui aussi quatre performances « excellente » contre zéro pour ISS ESG et que ISS reste en globalité plus « exigeant ». La hiérarchie semble mieux respectée entre les deux évaluations. La catégorie 1 V.E. contient en majorité des catégories 2 ISS (à défaut d'observer des catégories 1 ISS dans l'échantillon). La catégorie 3 de V.E. (performance moyenne) regroupe la majorité des catégories 3 ISS ainsi que l'émetteur en catégorie 4 (MSCI plaçait cet émetteur en Leader). Si confirmé sur un échantillon bien plus important, les évaluations de V.E. se rapprocheraient donc plus de celles d'ISS.

Nous avons aussi demandé aux entreprises leurs éventuelles critiques sur les méthodes d'évaluations des agences. Bien que la quasi-totalité des répondants trouve tout de même les notations pertinentes, certaines remarques importantes sont ressorties de nombreuses fois:

- Engagement/dialogue très variable parmi les agences se traduisant par des difficultés à échanger avec elles, notamment pour leur transmettre directement les informations et éviter celles qui sont erronées, ainsi que pour comprendre leurs attentes et leurs critères d'évaluations, qui souvent manquent de transparence.

- Des différences importantes entre les fournisseurs sur les méthodologies, les informations qu'ils demandent, ainsi que les notes finales, un alignement des critères d'évaluations est absolument nécessaire pour plus de crédibilité et alléger le poids des reportings, qui aujourd'hui amènent à prioriser certaines agences par manque de temps.
- Existence de conflits d'intérêts puisque beaucoup proposent aux entreprises des formations pour améliorer les notations.
- Il peut y avoir une mauvaise hiérarchisation des enjeux (matérialité), par exemple à cause d'une classification par industrie ou secteur ne tenant pas toujours compte des spécificités du business d'entreprises qui diffèrent sensiblement du reste de leur catégorie.

Ce point de vue des entreprises nous encourage d'autant plus à améliorer le dialogue avec elles pour pallier aux différents problèmes évoqués précédemment et améliorer notre propre capacité de compréhension de leurs enjeux et stratégies associées.

Enfin, nous avons souhaité, à travers ce questionnaire, laisser les entreprises nous résumer directement leurs principaux engagements ESG et comment ils abordaient deux thèmes privilégiés dans la stratégie du fonds Cogefi Elixir ISR, à savoir le réchauffement climatique et la promotion des femmes.

Sur les principaux engagements ESG, l'échange d'un questionnaire, semble après réception des réponses, peu approprié pour discuter et comprendre la stratégie du groupe en la matière. Une part importante fournit juste un lien vers le dernier document d'enregistrement universel ou le site de la société. Le niveau de précision est très différent d'une entreprise à l'autre. Le format d'une question ouverte rend très difficile la comparaison entre stratégies. Néanmoins, on note qu'ils ont tous adopté une vision holistique et/ou basée sur l'analyse de matérialité avec les thèmes de l'environnement et des employés qui sont systématiquement présents. Dans ces deux thèmes, le climat et la diversité sont incontournables dans les réponses. La totalité des répondants sauf un, ont présenté des objectifs de réduction d'empreinte carbone pour les 5 à 10 ans prochains afin d'atteindre la neutralité nette carbone au maximum en 2050, et respecter les accords de Paris. Mieux encore, la plupart vise la neutralité nette carbone déjà d'ici 2025 ou 2030. L'appel à la SBTi (Science Based Targets initiative) pour définir ou vérifier que les objectifs permettent bien de s'aligner aux accords de Paris, est devenu une démarche courante pour être crédible aujourd'hui. A propos des femmes aussi, la totalité des répondants ont une ou plusieurs cibles liées à la part de femme à différents niveaux hiérarchiques.

3. Rencontres ESG

Sur le dernier trimestre de l'exercice 2020, Cogefi Gestion a échangé avec **9** entreprises (hors questionnaires) dans le cadre de forums prévus pour permettre la rencontre entre entreprises et investisseurs spécialement sur des thématiques ESG. L'objectif premier était de comprendre les stratégies ESG des émetteurs dans leur globalité, mais aussi de parler d'éventuels problèmes détectés sur les thèmes du climat et de la diversité. Voici la liste des émetteurs abordés :

ASTRAZENECA PLC
 WORLDLINE
 KONE B
 SARTORIUS STEDIM BIOTECH
 AIR LIQUIDE
 SOPRA STERIA GROUP SA
 PLASTIC OMNIUM
 SAP
 CAPGEMINI

Ces rencontres n'ont pour l'instant pas débouché sur l'identification de faiblesses particulières.

III. Engagement collectif

1. Collaboration avec les pairs

Sur le dernier trimestre de l'exercice 2020, Cogefi Gestion a participé au premier call du groupe de travail consultation article 8 taxonomie. Le but de ce call était de commencer à échanger entre sociétés de gestion pour répondre de manière commune sous l'égide de l'AFG aux questions des ESAs (autorités de surveillance européennes) sur la mise en place technique de l'article 8 du règlement taxonomie (RTS). Cela nous a permis de mieux saisir les implications du règlement taxonomie et plus généralement de la réglementation européenne liée à la finance durable.

Type Echange	Interlocuteurs / organisateurs externes	Date	Titre/Objet de l'échange	Thèmes abordés	Durée
Call analyste études/méthodologie	Louis Dubois (Bloomberg)	22/10/2020	ESG Webinar Bloomberg	Données ESG	
Conference générale	FinanceClimAct	26/10/2020	Colloque 2020 FinanceClimAct (Replay)	Climat	
Conference études/methodologie	Institut Louis Bachelier et autres	27/10/2020	WORKSHOP ILB WEBINAR "PARIS ALIGNMENT : WHAT'S NEXT?"	Climat	
Conference études/methodologie	MSCI (Bright Talks)	27/10/2020	Climate Benchmarks: How can indexes help meet your climate objectives?	Climat	
Conference études/methodologie	Finance for Tomorrow	27/10/2020	Webinar - Investing in Nature	Biodiversité	
Conference études/methodologie	Finance for Tomorrow	27/10/2020	Webinar "Green Deal on the ground : présentation de projets répliquables et innovants "	Climat	
Conference générale	Institut Louis Bachelier et autres	28/10/2020	« La Finance au défi de la transition zéro carbone – Quelles trajectoires, cibles, et métriques pour une transition viable ? »	Climat	
Engagement Collab acteurs publiques	Membres de l'AFG et in fine les ESAs	16/11/2020	Groupe de Travail Consultation article 8 Taxonomie	Règlementaire	
Conference études/methodologie	Société Générale	17/11/2020	EUROPEAN ESG-SRI VIRTUAL CONFERENCE: On the road to carbon neutrality and implications to both corporates and investors	Climat	
Conference études/methodologie	Société Générale	17/11/2020	EUROPEAN ESG-SRI VIRTUAL CONFERENCE: ESG investing in the 'post covid' world: boost or bust?	Intégration ESG	
Conference générale	Société Générale	18/11/2020	EUROPEAN ESG-SRI VIRTUAL CONFERENCE :Investing in the 1.5°C scenario with Paris-Aligned portfolios	Climat	
Conference générale	Société Générale	18/11/2020	EUROPEAN ESG-SRI VIRTUAL CONFERENCE: The ESG Integration value chain, best practices and pitfalls to avoid?	Intégration ESG	
Conference études/methodologie	AFG	19/11/2020	"POINT SUR" le Règlement européen Taxonomie (Replay)	Règlementaire	
Conference études/methodologie	S&P Global	10/12/2021	Essential ESG : Incorporating ESG Scores Into Corporate Strategies and investor communication	Données ESG	1h

2. Collaboration avec des associations

En septembre 2020, l'ensemble du groupe Cogefi, dont Cogefi Gestion, a participé à l'action Steptember, qui consiste à marcher le plus possible pendant le mois de septembre afin de récolter des dons en faveur de la paralysie cérébrale. L'action Steptember a permis de récolter 115 355 EUR grâce aux 317 709 Km parcourus par les participants.

La participation de Cogefi a été significative, puisqu'il a été le premier collecteur avec 11 200 EUR et 5 561 129 pas sur le mois