

# Rapport de vote et de dialogue 2019



# Rester vigilants, hier, aujourd'hui et demain...



**François Lett,**

Directeur du développement  
Éthique et Solidaire

Pour une personne de ma génération « tombée » dans l'ISR il y a plus de 20 ans, l'exercice et le pouvoir du vote des actionnaires minoritaires a connu un développement considérable. Des agences de conseils en vote pour les gestionnaires d'actifs et les investisseurs institutionnels ont conquis des centaines de clients ; l'acte de vote s'est systématisé alors qu'il coûte de l'argent sans générer de contrepartie financière directe.

Les thématiques de vote se sont accrues, comme le montre entre autre, l'apparition ces dernières années des résolutions « say on pay » sur l'approbation des rémunérations des mandataires sociaux, la plupart du temps contraignantes. Le « toujours plus de capacité d'influence » semblait suivre une trajectoire implacable. Malheureusement, le progrès n'est jamais rectiligne, et le droit des actionnaires semble entrer dans des zones de fortes turbulences.

Un premier signal faible a été envoyé en 2019 par la modification de la prise en compte des abstentions en France en les excluant des suffrages exprimés. Auparavant, l'abstention était considérée comme un vote d'opposition et permettait aux investisseurs, le jour de l'assemblée, de traduire leur contrariété de façon nuancée. Cette modification a généré une amélioration du score d'approbation des résolutions, conformément à la volonté des émetteurs, alors que ces dernières ne sont quasiment jamais rejetées.

Surtout, le gendarme boursier américain, la Securities and Exchange Commission (SEC), prévoit un encadrement drastique des agences de conseil en vote. Les nouvelles dispositions imposeraient que, si les rapports des agences comportent des erreurs factuelles ou des fautes d'interprétation, elles pourront être poursuivies devant les tribunaux.

Or ISS, la plus importante agence de conseil en vote mondiale, rétorque qu'en 2019, sur 6 498 analyses de résolutions d'assemblées générales (AG) américaines, seules 48 erreurs ont été relevées (0,7 %), qui ont d'ailleurs donné lieu à un rectificatif. De même, la SEC exigerait que les agences attendent les commentaires des entreprises sur leurs recommandations de vote avant de les publier, les entreprises ayant le droit de les corriger trois fois de suite... Ainsi, les délais de transmission des analyses aux clients avant la date limite d'envoi des votes à l'AG (qui dépassaient rarement la dizaine de jours) risquent de se réduire à la portion congrue, au détriment de la qualité du travail réalisé par les votants. Si ISS poursuit en justice la SEC sur cette proposition de réglementation, celle-ci n'a pas manqué d'attirer des convoitises. En France, Paris Europlace pousse à ce que les agences de conseil soient soumises à des règles plus sévères quant à leur relation avec les émetteurs, au moment opportun où les problématiques de transition climatique deviennent des interrogations stratégiques majeures pour les investisseurs...

Chez Ecofi Investissements nous sommes convaincus que l'exercice du vote et la pratique du dialogue s'appuyant sur une analyse de qualité, constituent deux moyens essentiels de défendre l'intérêt à long terme de nos clients et de responsabiliser les entreprises dans lesquelles nous investissons.

Mai 2020

# Ecofi Investissements, un actionnaire responsable

## Un engagement en chiffres

En 2019, Ecofi Investissements a continué d'appliquer son approche d'investisseur actif, en votant à **312 assemblées générales** pour un total de **4746 résolutions**.

Dans le respect de notre politique de vote rigoureuse, nos votes d'opposition ont concerné **43 % des résolutions** <sup>(1)</sup>, s'agissant tout particulièrement des nominations des administrateurs et des rémunérations des dirigeants. Nous avons également soutenu **116 résolutions d'actionnaires** ayant l'ambition d'augmenter la transparence des sociétés sur les aspects environnementaux et sociaux de leurs activités, et de les inciter à adopter de meilleures pratiques en termes de gouvernance.

Afin de sensibiliser encore davantage les sociétés aux enjeux Environnementaux, Sociaux et de Gouvernance (ESG) de leur secteur d'activité, nous avons dialogué avec **10 entreprises**. Au total **153 questions ont été formulées** sur des thématiques aussi diverses que la transition énergétique, le respect des droits humains dans la chaîne d'approvisionnement, les pratiques anticoncurrentielles ou encore la responsabilité fiscale.

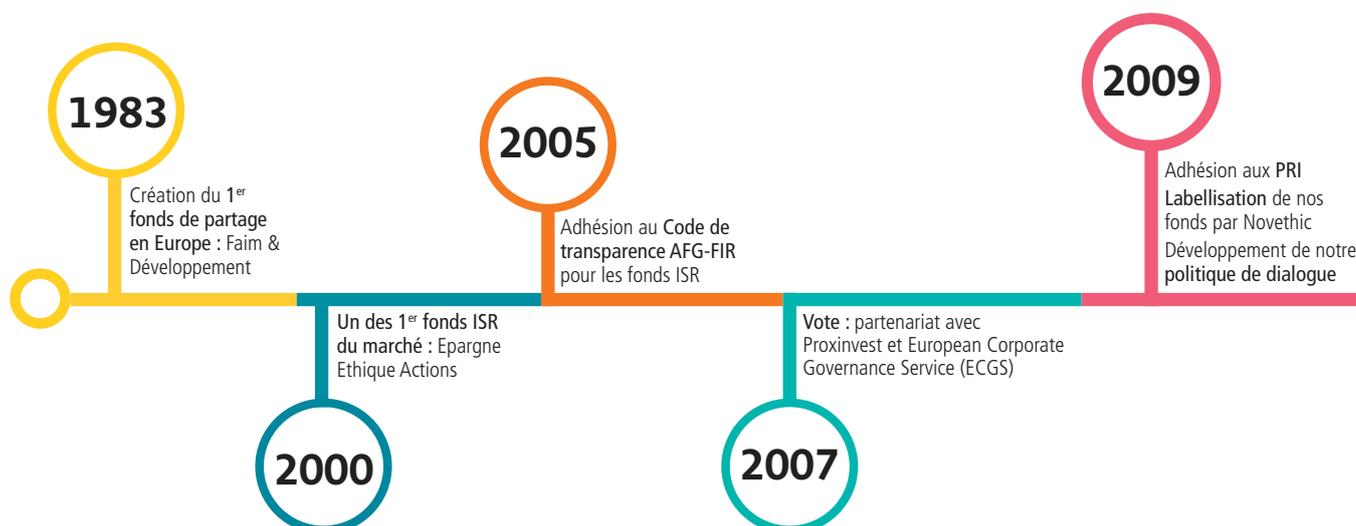
Nous avons également signé **18 initiatives de dialogue collectif** liées aux thématiques de la transition énergétique, de la responsabilité fiscale, de la parité et des droits de l'Homme, à travers les cinq réseaux internationaux de la finance responsable dont nous sommes signataires. Ces 18 initiatives nous ont permis de contacter **381 sociétés** différentes investies par nos fonds.

Enfin, nous avons participé à **5 initiatives de dialogue** avec les institutions liées aux droits des actionnaires, aux droits de l'Homme, à la transparence des informations ESG et à la finance durable.

<sup>(1)</sup> À comparer avec le taux moyen de votes d'opposition des sociétés de gestion françaises qui se situe à 20 % (source AFG, rapport 2018)



**Cesare Vitali,**  
Responsable de  
l'analyse ISR





## Engagement actionnarial, une démarche volontaire

La politique d'engagement actionnarial est le prolongement naturel de notre démarche d'investisseur responsable, dont un des objectifs principaux est d'influencer la Responsabilité sociale et environnementale (RSE) ainsi que la qualité de la gouvernance des entreprises présentes dans nos portefeuilles.

L'Investissement socialement responsable (ISR) nous permet d'orienter nos investissements vers les entreprises les plus performantes sur leurs enjeux Environnementaux, Sociaux et de Gouvernance (ESG), et d'améliorer notre gestion des risques. Aujourd'hui, 100 % de nos fonds ouverts\* sont gérés selon notre processus ISR.

L'engagement peut être réalisé par deux biais :

- le **vote en assemblée générale** des entreprises dont nous détenons des titres.

Lorsque nous achetons une action d'une entreprise, nous en devenons copropriétaire, ce qui nous donne le droit de participer aux assemblées générales d'actionnaires et de nous prononcer sur la manière dont l'entreprise gère son activité ;

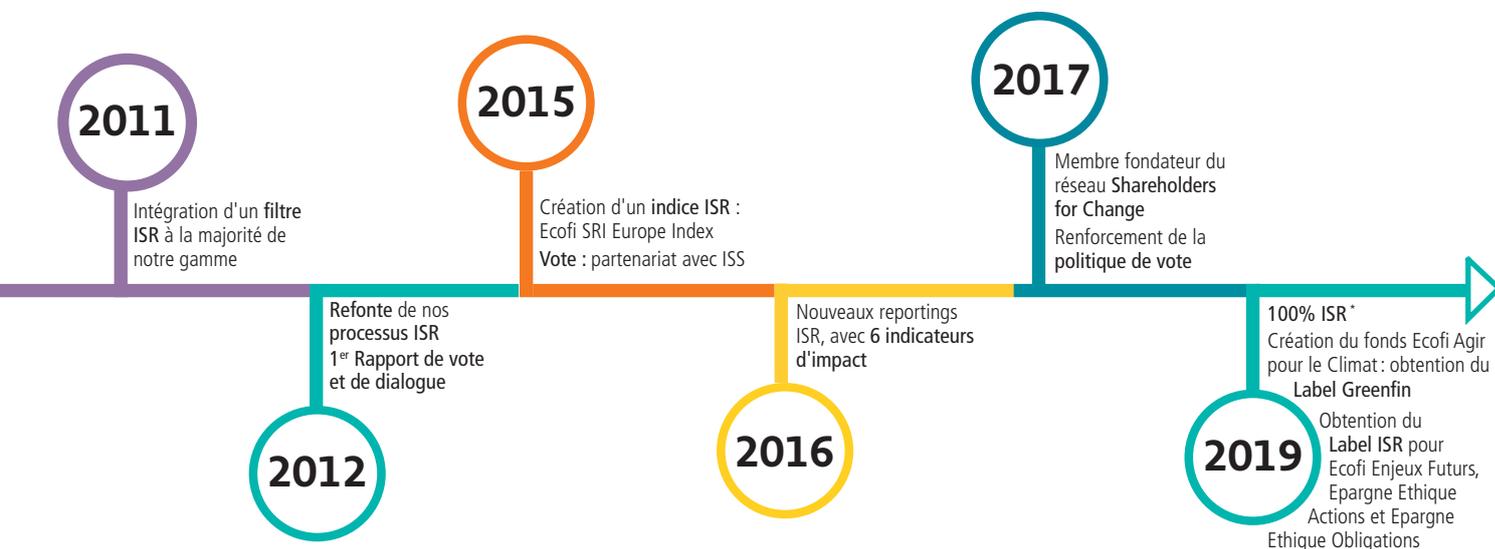
- le **dialogue direct** avec certaines entreprises sur des sujets ESG spécifiques liés à leur activité.

En complément du vote, un investisseur peut demander à une entreprise de rencontrer son management et/ou les personnes en charge de certains sujets ESG.

Cette démarche de dialogue peut être menée de manière individuelle ou collective, à travers les 5 coalitions d'actionnaires dont nous sommes partenaires.

En tant qu'investisseur responsable, nous avons choisi d'exercer de manière active nos droits de vote afin d'encourager – aux côtés d'autres parties prenantes (actionnaires, ONG, consommateurs, régulateurs, etc.) – la réflexion des entreprises sur les risques ESG associés à leur activité.

*\*Hormis certains fonds indexés et fonds à gestion déléguée.*



# Le vote

## Nouvelle saison des assemblées générales : quelles sont les attentes des investisseurs ?

La principale préoccupation des investisseurs est généralement la protection des droits des actionnaires et de la valeur actionnariale.

Cela passe notamment par un exercice de leurs droits de vote et une attention particulière aux résolutions proposées par le management des entreprises en assemblée générale.

Ecofi Investissements attend également un partage de la valeur ajoutée de l'entreprise entre ses différentes parties prenantes (dirigeants, salariés, actionnaires, etc.), ainsi que l'intégration de la Responsabilité sociale et environnementale (RSE) au sein de la gouvernance d'entreprise.

Les **résolutions proposées par les entreprises lors de leurs assemblées générales** concernent en premier lieu :

- la composition du conseil d'administration (son indépendance, les compétences et la mixité de ses membres) ;
- le montant des rémunérations des mandataires sociaux et de leur retraite chapeau.

Les investisseurs, dont Ecofi Investissements, sont de plus en plus vigilants aux résolutions "say on pay", qui consistent en un vote des actionnaires sur les rémunérations des dirigeants.



## LES RÉOLUTIONS EXTERNES : OUTIL PRIVILÉGIÉ DES INVESTISSEURS

### Une pratique très développée mais parvenue à un étiage

Le dépôt par les actionnaires de résolutions aux assemblées générales en dehors de celles rédigées par le conseil d'administration était de plus en plus populaire ces dernières années. Il a légèrement régressé en 2018 et 2019. En 2019, près de la moitié des résolutions d'actionnaires ont été volontairement « retirées » par ces derniers avant la tenue de l'assemblée générale. C'est paradoxalement une bonne nouvelle car ces retraits reflètent la volonté croissante des entreprises de parvenir à un accord sur les demandes des actionnaires.

En outre, si l'on analyse les tendances sur la décennie, on remarque de réels changements de comportements face aux résolutions d'actionnaires : moins d'investisseurs restent sur la touche en ce qui concerne les résolutions d'actionnaires ESG, comme le montre la forte diminution des votes "d'abstention" enregistrés.

### Le climat, plus que jamais le thème de prédilection des investisseurs responsables

A l'instar de la prise de conscience grandissante de la société civile et des nombreuses manifestations ayant trait au réchauffement de la planète qui ont marqué l'année 2019, le climat a constitué un thème cher pour les investisseurs et leur dépôt de résolutions.

Les résolutions d'actionnaires les plus marquantes en 2019 ont concerné le secteur pétrolier. En particulier, l'Assemblée générale de British Petroleum où 58 investisseurs, représentant 10% du capital, se sont réunis sous la coalition Climat 100+ pour demander au groupe pétrolier davantage de transparence sur sa stratégie pour tenter de limiter la hausse des températures à 2 degrés comme l'exige l'Accord de Paris sur le climat. Le poids certain de ces investisseurs a poussé le Président du groupe à réagir et à soutenir la résolution dans une tribune rédigée pour le Financial Times. La résolution a ainsi été ainsi approuvée presque à l'unanimité.

D'autres secteurs sont touchés par ce phénomène, même si cela reste encore marginal. Ainsi, des collaborateurs d'Amazon ont déposé une résolution demandant à l'entreprise d'établir un plan précis pour faire face au changement climatique. Même si la résolution n'a pas été approuvée, celle-ci montre un changement certain, tant du côté investisseur

que de la part des proxy advisors, qui comme ISS ont publié en 2019 pour la première fois une politique de vote spécifique sur le climat.

### Une émulation limitée par les législateurs

Néanmoins certaines résolutions ne voient quasiment pas le jour. Ainsi, la Securities and Exchange Commission (SEC) a exclu des bulletins de vote des actionnaires 454 résolutions portant sur des enjeux environnementaux et sociaux. Or, les résolutions d'actionnaires sont quasiment l'unique moyen d'intégrer des sujets ESG dans les assemblées générales et les biais législatifs les premières limites à leur mise en place, particulièrement en Europe.

Ainsi, Ecofi Investissements a, entre autre, intégré des critères sur le climat dans sa politique de vote. De plus, en 2019, Ecofi Investissements a co-signé avec 90 investisseurs des PRI, une lettre adressée au Président de la SEC pour exprimer son opposition à la proposition de l'institution de restreindre les droits des actionnaires.

### Modalités pour déposer une résolution externe - détention minimale



0,5% du capital (au-delà d'un capital de 15 M€)



1% du capital ou 2000 \$  
en étant actionnaire depuis plus d'un an



5 % du capital ou une valeur nominale de 500 000 euros

## Voter, une obligation d'investisseur responsable

Le département Ethique et Solidaire détermine les conditions d'exercice des droits de votes pour l'ensemble des OPC d'Ecofi Investissements investis en actions.

### Un vote sans condition

Ecofi Investissements vote à toutes les assemblées générales des sociétés détenues en portefeuille, françaises comme étrangères<sup>(1)</sup>.

Notre participation aux votes n'est ainsi conditionnée ni à la détention d'une fraction minimale du capital des entreprises, ni à l'atteinte d'un seuil plancher de l'actif de nos OPC. Ecofi Investissements est toujours détentrice de ses actions le jour de l'assemblée générale.

### Un vote à l'ambition socialement responsable pour tous nos OPC

Notre objectif est de défendre l'intérêt à long terme de nos clients et de rendre publiques nos attentes en matière de gouvernance et de responsabilité sociale. Il s'agit également de favoriser la Responsabilité sociale et environnementale (RSE) ainsi que la bonne gouvernance des entreprises dont nous détenons des actions.

Ainsi, Ecofi Investissements vote « contre » le renouvellement des administrateurs de sociétés impliquées dans des controverses très graves pendant leur dernier mandat et également « contre » la candidature d'un administrateur s'il représente une société tierce fortement controversée selon le processus ISR de sélection des entreprises d'Ecofi Investissements, ou s'il en est par ailleurs administrateur.

### Un soutien récurrent au dépôt de résolutions externes d'actionnaires

Ecofi Investissements soutient les résolutions externes qui visent à instaurer de meilleurs standards de gouvernance (par exemple celles demandant la séparation des pouvoirs de président et de directeur général), une plus grande transparence, et également celles qui sont en faveur d'une gestion responsable des impacts environnementaux et d'une plus grande équité sociale.

<sup>(1)</sup> Excepté dans quelques cas : Power of Attorney (POA) notarié demandé par la réglementation nationale et blocage des titres exigé.



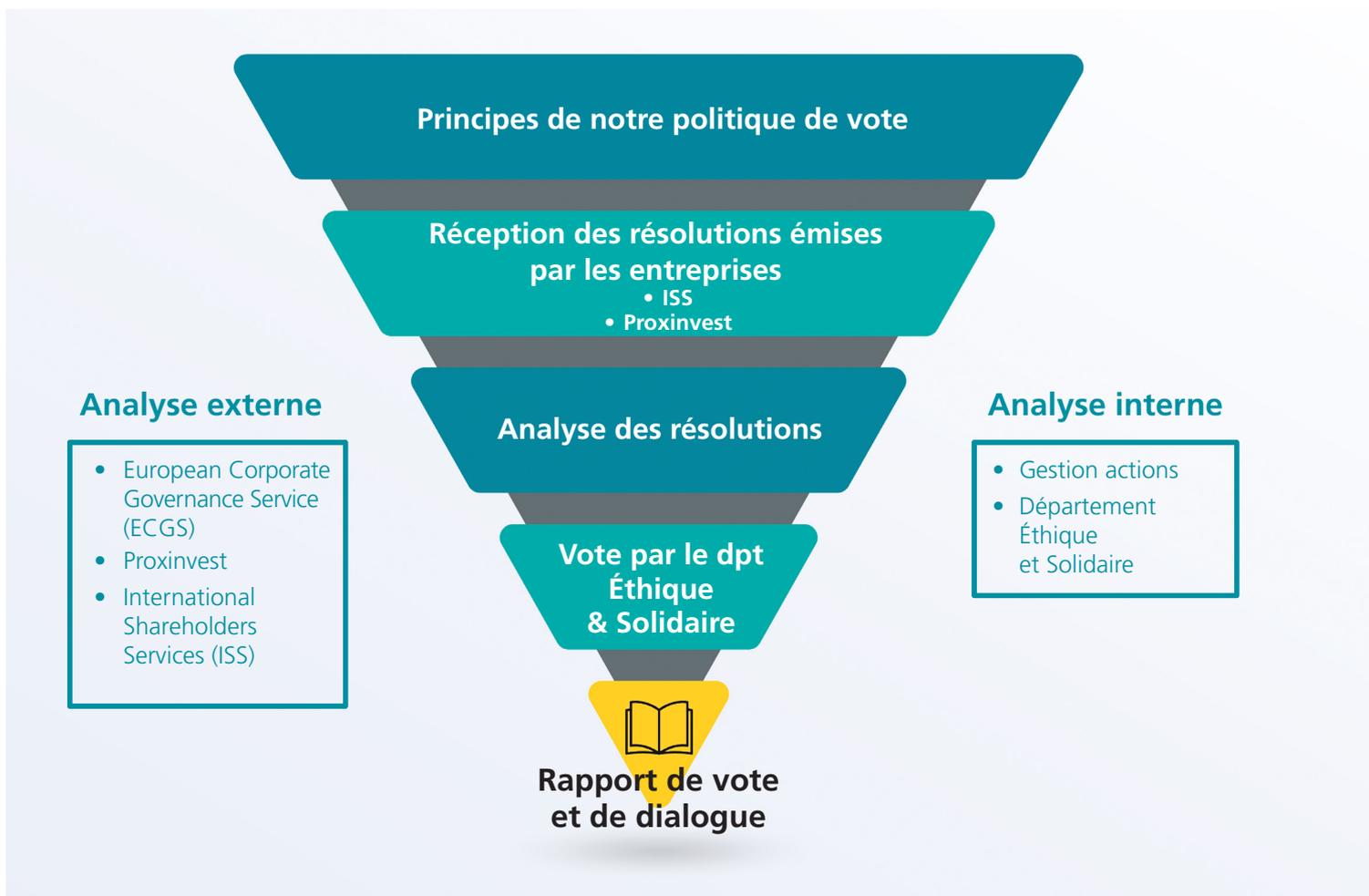
Ecofi Investissements tient à disposition de tout porteur de parts ou d'actions d'OPC qui en fait la demande – via l'adresse e-mail : [contact@ecofi.fr](mailto:contact@ecofi.fr) – l'information relative à l'exercice, par la société de gestion de portefeuille, des droits de vote sur chaque résolution présentée à l'assemblée générale d'un émetteur dès lors qu'il est éligible au périmètre de vote défini dans le document « politique de vote ».

Ecofi Investissements déclare :

- avoir systématiquement respecté les principes fixés dans son document « politique de vote » en 2019 ;
- ne pas s'être trouvé en situation de conflit d'intérêts lors de l'exercice des votes attachés aux titres détenus par les OPC qu'elle gère. En particulier, Ecofi Investissements applique les principes contenus dans sa politique de vote aussi dans les AG des sociétés clientes.

Enfin Ecofi Investissements déclare ne pas avoir respecté les principes fixés dans sa Politique de vote dans deux résolutions de l'AG d'Iliad (France), concernant la réduction et l'augmentation du capital de la société. Ces déviations par rapport à la Politique de vote ont été identifiées avant l'assemblée générale et elles n'ont pas fait l'objet d'une remontée auprès du Responsable de la Conformité et du Contrôle Interne.

## Processus de vote



### REPÈRES

Pour l'exercice de ses droits de vote, Ecofi Investissements s'appuie sur les services de « Proxy providers », sociétés qui lui fournissent des analyses détaillées sur les résolutions soumises aux votes des assemblées générales par le management des entreprises ou leurs actionnaires.

Ces partenaires fournissent des recommandations basées sur les principes de notre politique de vote.

Dans la majorité des cas, nous exerçons les droits de vote des OPC par correspondance ou via la plateforme de vote International Shareholder Services (ISS).

Cependant, nous veillons à participer physiquement aux assemblées générales des entreprises jugées les plus emblématiques en matière de RSE.

### Les partenaires d'Ecofi Investissements



Proxinvest pour l'analyse des votes des sociétés françaises.



European Corporate Governance Service (ECGS) pour l'analyse des votes des sociétés des pays européens, hormis la France.



Institutional Shareholder Services (ISS), plateforme de vote qui permet la génération et la transmission des bulletins de vote.

## Enjeux et principes fondamentaux de notre politique de vote

Objet des résolutions	Enjeux	Principes de vote d'Ecofi Investissements
<b>Intégrité des comptes</b> 	<ul style="list-style-type: none"> <li>L'actionnaire doit pouvoir avoir une vision sincère et intègre de la santé financière de son entreprise.</li> <li>La communication des montants de gaz à effet de serre par les sociétés est un enjeu primordial pour Ecofi Investissements. Elle permet d'évaluer leur "responsabilité climatique".</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li><b>+ Vote positif si :</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>l'information est accessible, sincère et cohérente ;</li> <li>les comptes sont certifiés sans réserve par les commissaires aux comptes ;</li> <li>les dépenses non déductibles sont justifiées par le conseil d'administration.</li> </ul> </li> <li><b>- Vote négatif si :</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>une société ne communique pas suffisamment sur ses émissions de gaz à effet de serre.</li> </ul> </li> </ul>
<b>Dividende versé aux actionnaires</b> 	<ul style="list-style-type: none"> <li>Le dividende rémunère le risque actionnarial mais il doit être justement proportionné pour ne pas contraindre la capacité d'investissement de la société et sa pérennité à long terme.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li><b>+ Vote positif si :</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>le montant du dividende est cohérent avec la situation financière de la société.</li> </ul> </li> <li><b>- Vote négatif si :</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>la politique de dividendes n'est pas équilibrée et trop focalisée sur le court terme (moyenne des "pay-out ratio" des 3 dernières années supérieure à 80%) ;</li> <li>le paiement du dividende en actions prévoit une décote supérieure à 10% ;</li> <li>le taux d'endettement (gearing) est supérieur à 2 (hors sociétés du secteur financier).</li> </ul> </li> </ul>
<b>Quitus</b> 	<ul style="list-style-type: none"> <li>Le quitus, isolé de l'approbation des comptes, peut freiner l'engagement d'actions en responsabilité des mandataires sociaux et n'est pas conforme à la protection des intérêts des investisseurs.</li> <li>Ecofi Investissements sera attentive à une communication transparente et complète, par les sociétés dont elle est actionnaire, des émissions de gaz à effet de serre.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li><b>- Vote négatif systématique :</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>sauf si le quitus est obligatoire et prévu par la réglementation nationale.</li> </ul> </li> </ul>
<b>Mandat des commissaires aux comptes (CAC)</b> 	<ul style="list-style-type: none"> <li>Les commissaires aux comptes (CAC) ont pour mission de certifier les comptes et doivent donc être indépendants et libres de conflits d'intérêts avec l'entreprise.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li><b>- Vote négatif si :</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>les honoraires de conseil des commissaires aux comptes s'élèvent à plus de 25% du montant global des honoraires ;</li> <li>l'ancienneté des commissaires aux comptes excède 15 ans.</li> </ul> </li> </ul>
<b>Équilibre des pouvoirs et séparation des fonctions</b> 	<ul style="list-style-type: none"> <li>La séparation des pouvoirs au sommet d'une entreprise permet de dissocier la gestion opérationnelle (directeur général) de son contrôle (conseil d'administration).</li> <li>A contrario, le président-directeur général, disposant de la direction générale, et donc du pouvoir immédiat sur l'entreprise et ses collaborateurs, préside également au conseil d'administration qui le nomme, le contrôle et le rémunère : le contrôleur n'est autre que le contrôlé.</li> <li>La dissociation des pouvoirs évite les situations de conflits d'intérêts que fait naître la structure de conseil d'administration avec un exécutif.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li><b>- Vote négatif si :</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>il n'y a pas de séparation des fonctions de président du conseil (contrôle et stratégie) et de directeur général (direction opérationnelle), sauf si un administrateur indépendant référent est nommé et possède des contre-pouvoirs efficaces.</li> </ul> </li> </ul>
<b>Responsabilité sociale</b> 	<ul style="list-style-type: none"> <li>Ecofi Investissements soutient les résolutions externes proposées par les actionnaires, lorsqu'elles ont pour objectif d'augmenter la transparence des sociétés sur les aspects ESG.</li> <li>Notre méthodologie d'analyse ne permet pas d'investir dans un émetteur dont le siège social est situé dans un paradis fiscal.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li><b>- Vote négatif si :</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>une résolution propose le transfert du siège social vers un pays considéré comme un paradis fiscal.</li> </ul> </li> </ul>

## Rémunération des dirigeants ("say on pay")



- La valeur créée doit être équitablement distribuée entre l'entreprise et ses différentes parties prenantes (actionnaires, salariés).
- La rémunération des dirigeants et administrateurs doit permettre l'alignement de leurs intérêts avec la performance de la société et les intérêts de ses parties prenantes, dont les actionnaires à long terme.
- Une information complète détaillant les principes servant au calcul de la rémunération des dirigeants doit être donnée aux actionnaires. La rémunération globale est entendue comme la somme des rémunérations fixes et variables ainsi que des attributions d'actions gratuites et/ou de stocks-options.

### + Vote positif si la rémunération des dirigeants :

- est transparente, cohérente avec la situation financière de l'entreprise et les pratiques de marché et de secteur ;
- est attribuée selon des critères de performance de long terme détaillés ;
- intègre des critères environnementaux et sociaux dans les politiques de rémunération des dirigeants exécutifs.

### - Vote négatif si :

- la rémunération globale (fixe, variable, stock-options et actions gratuites) excède 3 fois la rémunération fixe ;
- les indemnités de départ sont supérieures à 2 ans de rémunération fixe, si elles ne contiennent pas de critères de performance ou en cas de malversation du dirigeant ;
- les autorisations d'actions gratuites excèdent 1% du capital et 0,05% par dirigeant mandataire social ;
- la société augmente les salaires des mandataires sociaux en cas de plan de licenciement significatif (principe de solidarité).

## Composition du conseil d'administration et mandat des administrateurs



- Les missions fondamentales du conseil d'administration (ou de surveillance) sont de défendre les intérêts de l'entreprise dans le respect de toutes ses parties prenantes, de déterminer la stratégie à long terme de l'entreprise et de veiller à sa mise en œuvre.
- La présence d'administrateurs compétents et indépendants est nécessaire pour lui permettre d'exercer au mieux cette mission de contrôle.
- Un administrateur indépendant ne doit entretenir « aucune relation de quelque nature que ce soit avec la société, son groupe, ou sa direction, qui puisse compromettre l'exercice de sa liberté de jugement » (code AFEP-MEDEF).
- La diversité des parcours professionnels, expériences, âges, et l'équilibre hommes-femmes, constituent un facteur d'enrichissement des débats du conseil.
- Une information complète et transparente doit être établie à l'attention des actionnaires appelés à se prononcer sur la nomination ou le renouvellement des fonctions d'un administrateur.
- Dans une volonté d'efficacité, Ecofi Investissements est favorable aux conseils d'administration de taille moyenne. Pour pouvoir agir comme une équipe et accorder à chaque membre le pouvoir de s'exprimer, le conseil d'administration doit être composé au minimum de 5 membres et de 20 membres au maximum.

- + **Vote positif** pour la nomination d'un nouvel administrateur si elle permet au minimum 1/3 d'administrateurs indépendants dans le conseil et 50% dans les comités spécialisés. Ecofi Investissements est favorable à la représentation de salariés au conseil d'administration.

### - Vote négatif :

- lorsque les administrateurs candidats (1<sup>ère</sup> nomination ou renouvellement) :
  - cumulent 5 mandats hors de l'entreprise (ou 2 dans le cadre d'un administrateur dirigeant),
  - affichent un taux de présence aux réunions du conseil d'administration inférieur à 75% ;
- si la nomination de ces administrateurs amène à ne pas respecter la diversité du conseil, et notamment l'équilibre hommes-femmes (ratio < 30% sauf dans les pays disposant de législations plus strictes) ;
- pour le renouvellement d'un administrateur si la société (ou celle dont il est dirigeant) a été impliquée dans des controverses très graves pendant le dernier mandat, sauf en cas d'opposition publique de l'administrateur concerné ;
- pour un administrateur âgé de plus de 75 ans, sauf dans les cas où le dirigeant est aussi fondateur de la société.

## Rémunération des administrateurs



- Les jetons de présence des administrateurs récompensent leur investissement personnel au sein du conseil, leurs compétences et visent à assurer leur assiduité.
- Leur montant ne doit pas être excessif, au risque de créer une réelle dépendance économique.

### + Vote positif si :

- la rémunération des administrateurs est indexée sur leur participation effective aux réunions du conseil.

- **Vote négatif si** le montant individuel moyen est supérieur à 100 000 euros.

## Augmentation de capital



- Le respect du Droit préférentiel de souscription (DPS), qui protège l'actionnaire fidèle, est fondamental lors des opérations d'augmentation de capital et justifie l'acceptation des demandes d'autorisations, sauf si elles incluent une décote.

- + **Vote positif si** les enveloppes d'autorisations d'augmentation de capital se font :

- avec DPS, dans la limite de 50% du capital ;
- sans DPS, dans la limite de 10% du capital.

- **Vote négatif si** les autorisations d'augmentation de capital incluent une décote.

## Rachat d'actions par la société elle-même



- Les demandes d'autorisation de rachats d'actions doivent favoriser la stabilité financière de l'entreprise, être cohérentes avec la politique de distribution de dividendes et ne doivent pas assécher la liquidité du titre.

- + **Vote positif si** les demandes d'autorisation de rachats d'actions se limitent au maximum à 10% du capital.

- **Vote négatif si** le rachat peut intervenir pendant les périodes d'offre publique ou lors de plans de licenciement significatifs.

## Résultats des votes

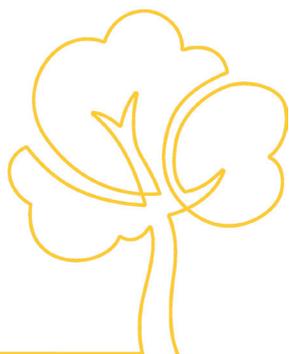
(au 31/12/2019)

En 2019, Ecofi Investissements a exercé ses droits de vote dans **312 assemblées générales** (AG) – dont 19 physiquement – pour 320 sociétés dans lesquelles une participation était détenue à la date où le vote était exerçable et pour lesquelles les dépositaires nous ont annoncé une AG, soit un ratio de 97,5 %. Ces 312 AG ont comporté un total de 4 746 résolutions soumises au vote des actionnaires<sup>(1)</sup>. Nous avons effectué un vote d'opposition pour 2 039 d'entre elles, soit une **moyenne de votes négatifs aux résolutions de 43 %**, à comparer avec le taux moyen de votes d'opposition des sociétés de gestion françaises qui se situe à 20 % (source AFG, rapport 2018).

Le principal objet des votes d'opposition aux résolutions des entreprises concerne la nomination des membres du Conseil d'administration, suivi de la rémunération des dirigeants.

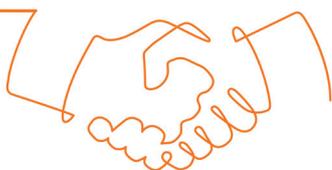
Ecofi Investissements a soutenu **116 résolutions d'actionnaires** en faveur d'une bonne gouvernance et d'une gestion responsable des impacts environnementaux et sociaux.

Les exemples les plus emblématiques des résolutions soutenues sont les suivants.



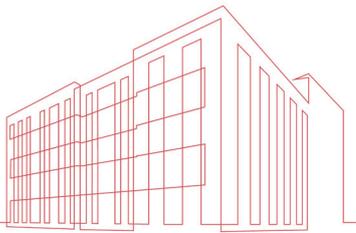
### E comme Environnement

- L'établissement et la publication des objectifs de réduction d'émissions pour Chevron Corporation et Royal Dutch Shell.
- La publication d'un rapport concernant les impacts sur le changement climatique pour Amazon.
- La création d'un comité sur l'environnement dans le Conseil d'Administration pour Chevron Corporation et Exxon Mobil Corporation.
- L'intégration des impacts environnementaux dans l'évaluation des crédits pour Toronto Dominion Bank.
- L'adoption d'une politique d'exclusion pour les financements de projets d'énergies fossiles fortement polluants pour Toronto Dominion Bank.
- La publication d'un rapport sur la pollution pour DuPont de Nemours et Rockwell International.
- La publication d'un rapport sur les risques des opérations d'extraction dans des zones menacées d'inondation pour DuPont de Nemours et Exxon Mobil Corporation.



### S comme Social

- L'adoption d'une politique et la publication d'un rapport sur la diversité et l'égalité hommes/femmes pour Analog Devices, The Home Depot et Waste Connections.
- La publication du ratio des rémunérations entre hommes et femmes pour Adobe, Amazon, Bank of America, Cigna Corporation, DuPont de Nemours, Inter Corporation, JPMorgan Chase et Microsoft Corporation.
- La publication d'un rapport sur les droits humains pour The Home Depot concernant la chaîne des fournisseurs et Chevron Corporation concernant l'accès à l'eau.
- La publication d'un rapport sur les politiques mises en place contre l'exploitation des enfants pour Verizon Communications.
- La publication d'un rapport sur la gestion du gaspillage alimentaire pour Amazon.
- La publication d'un rapport sur le harcèlement pour Amazon.com et XPO Logistics.



## **G** comme **G**ouvernance

- La séparation des pouvoirs entre président et directeur général pour AT&T, Bank of America Corporation, Chevron Corporation, Cisco Systems, Ecolab, Edwards Lifesciences Corporation, Exxon Mobil Corporation, Merck & Co, Union Pacific Corporation, Verizon Communication et XPO Logistics.
- La réduction du seuil de contrôle actionnaire pour la convocation d'une assemblée générale extraordinaire pour Applied Materials, Amazon, Bank of America, Citigroup, Chevron Corporation, Deere & Co, Cigna Corporation, DuPont de Nemours, Electronic Arts, Exxon Mobil Corporation, Inter Corporation, Xylem et The Home Depot.
- La nomination d'un représentant des salariés dans le conseil d'administration pour Microsoft Corporation.
- La révocation du mandat du PDG pour SCOR.
- L'utilisation et la publication de critères de RSE pour le calcul de la rémunération variable du management pour Amazon.com, Merck & Co, Toronto Dominion Bank, Verizon Communications et Walt Disney Company.
- La publication d'un rapport sur les donations aux partis politiques pour American Tower, Corporation, American Water Works Company, Exxon Mobil Corporation, Inter Corporation, Netflix et Roper Technologies.
- La publication d'un rapport sur les activités de lobbying pour American Water Works Company, Exxon Mobil Corporation, Morgan Stanley et Walt Disney Company.

## **Enfin en 2019, Ecofi Investissements a contribué à déposer 2 résolutions d'actionnaires minoritaires.**

### **VIVENDI**

Le projet de résolution, coordonné par Phitrust, demandait la fin par anticipation du mandat du président du Conseil de Surveillance, qui occupe aussi la fonction de Président-directeur général d'Havas, filiale de Vivendi. Selon l'analyse de Phitrust, la gouvernance de Vivendi ne répond pas totalement à la logique de séparation des pouvoirs. La résolution n'a pas réuni le capital nécessaire pour être inscrite à l'ordre du jour de l'AG.

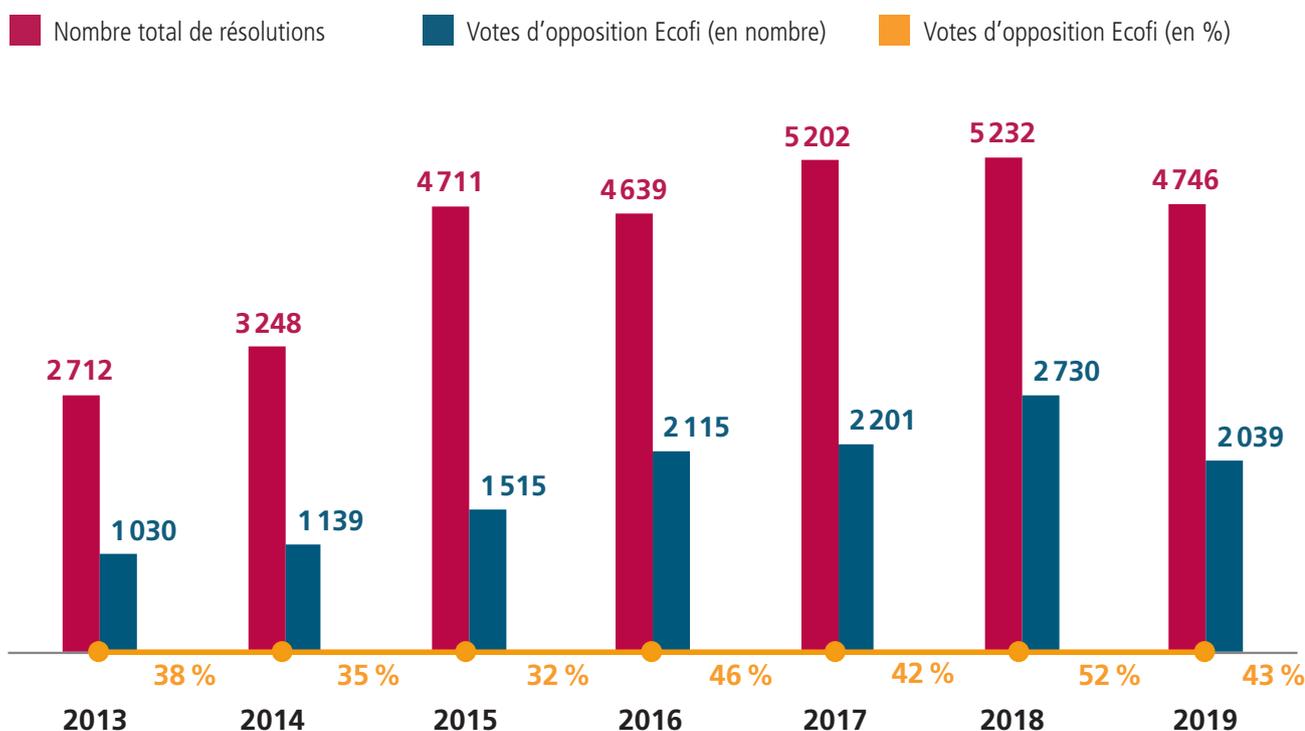
### **SCOR**

Le projet de résolution, coordonné par CIAM, demandait la révocation du mandat du PDG. Selon l'analyse de CIAM, le PDG, en cumulant le rôle de Président et de directeur général, détient une position prééminente au Conseil d'administration sans avoir suffisamment de contradicteurs, qui limite sérieusement le rayon d'action et la légitimité des autres administrateurs. La résolution a réussi à réunir le nombre de titres nécessaires à l'inscription à l'AG mais elle a été repoussée (25,63% d'approbation).

<sup>(1)</sup> Le Rapport de vote et de dialogue est en conformité avec le Règlement général de l'AMF (Livre III, Titre I, Chapitre IV, Section 8, Sous-section 3, Article 314)

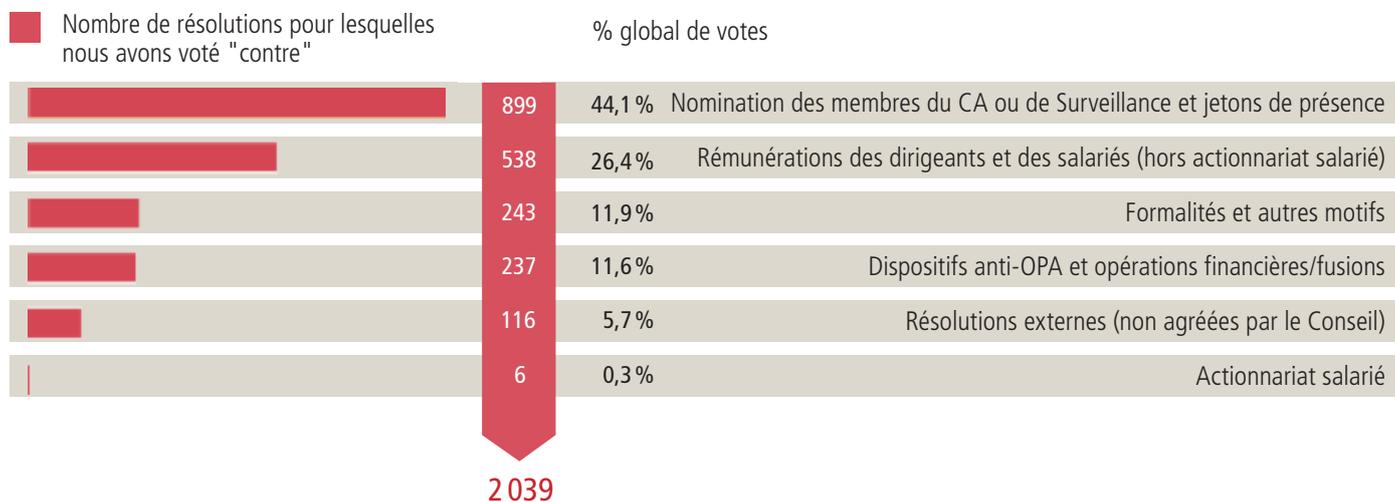
# Le vote

## UN POURCENTAGE ÉLEVÉ DE VOTES D'OPPOSITION AUX RÉOLUTIONS

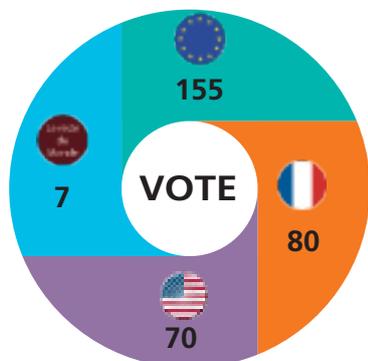


Le pourcentage de votes « contre » d'Ecofi Investissements en 2019 est à comparer avec le taux moyen de votes « contre » des sociétés de gestion françaises qui se situe à 20 % (source : AFG, rapport 2018)

## MOTIFS DES VOTES D'OPPOSITION

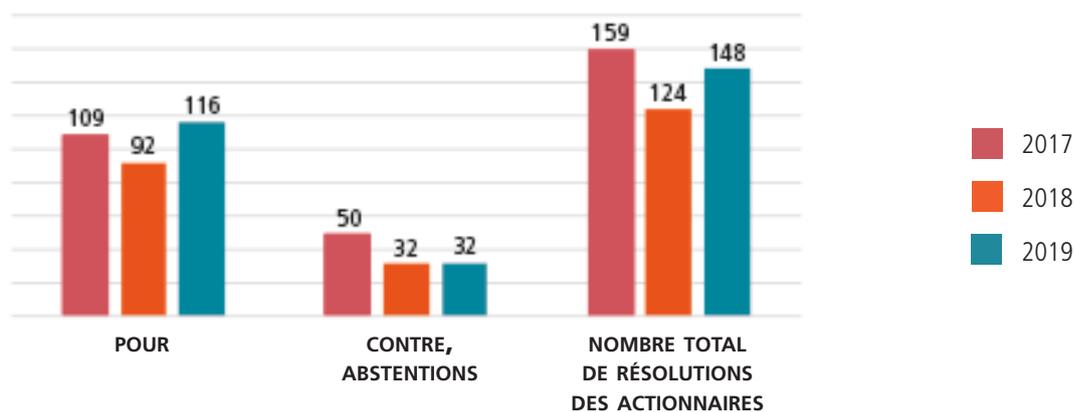


## VOTE AUX ASSEMBLÉES GÉNÉRALES PAR ZONE GÉOGRAPHIQUE

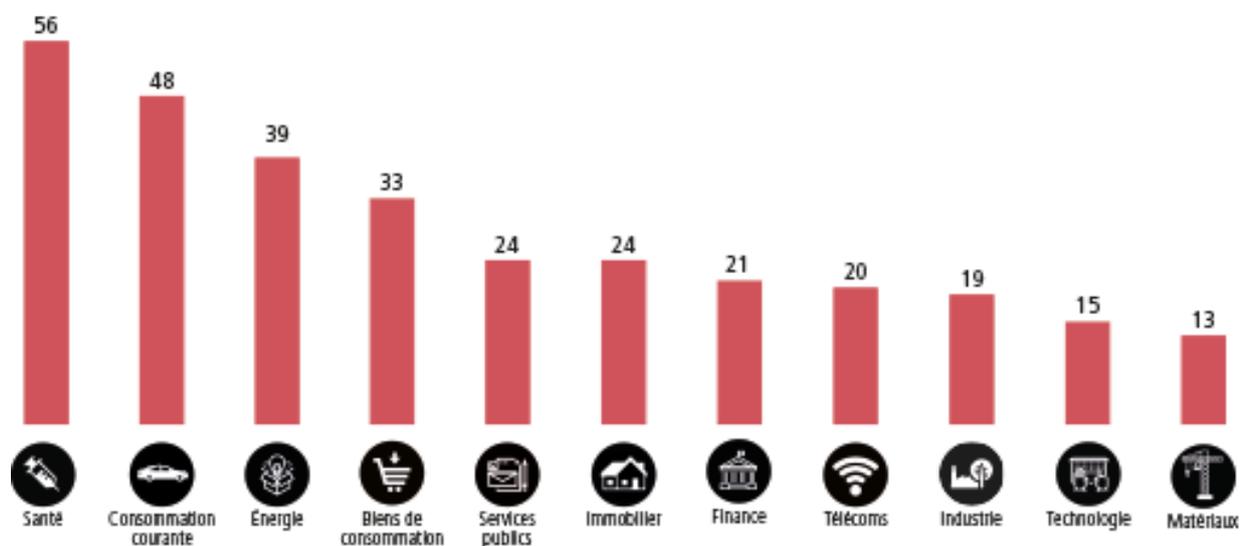


Zone géographique	Nombre d'assemblées générales	%
Union européenne	155	49,7 %
France	80	25,6 %
États-Unis	70	22,5 %
Reste du monde	7	2,2 %
	<b>312</b>	<b>100%</b>

## NOMBRE DE VOTES AUX RÉOLUTIONS EXTERNES



## NOMBRE D'ASSEMBLÉES GÉNÉRALES PAR SECTEUR D'ACTIVITÉ



# Le dialogue

## Un dialogue engagé et constructif

Engager le dialogue avec les entreprises vise à les sensibiliser aux risques Environnementaux, Sociaux et de Gouvernance (ESG) liés à leur activité. Le dialogue a également comme objectif de les pousser à davantage de transparence et à adopter de meilleures pratiques sur ces enjeux. Nous choisissons les thématiques de dialogue ainsi que les entreprises visées en fonction de l'importance de nos investissements et de l'impact des enjeux ESG pour ces secteurs et/ou entreprises.

Notre démarche privilégie le dialogue constructif avec les dirigeants et les experts des sociétés cotées françaises et étrangères dans lesquelles nous sommes investis par le biais de rencontres ou de questions écrites sur des thématiques choisies.

Le dialogue, mené par le département Éthique et Solidaire, est exercé de deux manières différentes :

- de façon autonome avec le dialogue individuel ;
- de façon collective en collaborant avec d'autres investisseurs nationaux ou internationaux.

### LE DIALOGUE INDIVIDUEL : ÉCHANGER

En 2019, Ecofi Investissements a dialogué individuellement avec **10 sociétés** : Adler Real Estate, Bright Horizon Family Solutions, Orange, Orpea, Renault, Royal Bank of Canada, Siemens Healthiners, Solutions 30, Total et VISA.

Le dialogue a été fondé sur les points d'amélioration des politiques de responsabilité sociale de ces 10 sociétés et sur leur implication dans des épisodes controversés, identifiés à travers l'analyse ESG d'Ecofi Investissements.

Au total, le département ISR d'Ecofi Investissements a posé **153 questions** concernant les thématiques suivantes.

	ENVIRONNEMENT	SOCIAL	GOVERNANCE
	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Transparence des performances environnementales</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Transparence des performances sociales</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Pratiques de gouvernance</li> </ul>
		<ul style="list-style-type: none"> <li>• Traitement des élèves</li> </ul>	
		<ul style="list-style-type: none"> <li>• Relations avec les clients</li> <li>• Relations avec les salariés</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Pratiques anti-concurrentielles</li> </ul>
		<ul style="list-style-type: none"> <li>• Traitement des patients</li> </ul>	
	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Impacts environnementaux dans la chaîne d'approvisionnement</li> <li>• Recherche et développement de solutions moins dépendantes au cobalt</li> <li>• Recyclage des batteries</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Droits de l'homme dans la chaîne d'approvisionnement</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Pratiques de gouvernance</li> </ul>
	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Financements des énergies fossiles extrêmes</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Financements des producteurs d'armements controversés</li> <li>• Droits de l'homme</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Responsabilité fiscale</li> </ul>
	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Transparence des performances environnementales</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Transparence des performances sociales</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Pratiques de gouvernance</li> </ul>
	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Transparence des performances environnementales</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Transparence des performances sociales</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Pratiques de gouvernance</li> </ul>
	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Impact sur la biodiversité</li> <li>• Stratégie climatique</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Relations avec les communautés locales</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Résolutions AG 2019</li> </ul>
			<ul style="list-style-type: none"> <li>• Pratiques anti-concurrentielles</li> <li>• Responsabilité fiscale</li> </ul>

## LE DIALOGUE COLLECTIF : PLUS FORTS ENSEMBLE

En 2019, Ecofi Investissements a participé à **18 initiatives**, coordonnées par les cinq réseaux internationaux de finance responsable dont Ecofi Investissements est partenaire : Shareholders for Change (SfC), les Principes pour l'Investissement Responsable (PRI), le Carbon Disclosure Project (CDP), Access to Medicine Foundation (ATM) et le Forum pour l'Investissement Responsable (FIR).

Ces initiatives nous ont permis de contacter **381 sociétés** différentes investies pas nos fonds.

Les 18 initiatives de dialogue collectif se sont focalisées sur quatre thématiques :

- la transition énergétique,
- les droits de l'Homme,
- la parité,
- la responsabilité fiscale.

## LES ENJEUX DU DIALOGUE COLLECTIF



### Transition énergétique

Les changements climatiques entraînent des risques de long terme pour l'économie, en général, et pour les entreprises en particulier. Les investisseurs peuvent inciter les entreprises à adopter des politiques efficaces de lutte contre le changement climatique, de réduction de leurs émissions de gaz à effet serre et de développement de solutions et produits moins polluants.



### Droits de l'Homme

Les violations des droits de l'Homme des entreprises et de leurs fournisseurs représentent un risque légal et de réputation de plus en plus pris en compte par les investisseurs.

Les investisseurs responsables, pour réduire leur exposition aux risques liés aux violations des droits de l'Homme, incitent les sociétés à se fixer des objectifs visibles et précis sur ce sujet, à appliquer des politiques et des mesures rigoureuses via des dispositifs efficaces de contrôle et de reporting.



### Parité

La parité hommes/femmes dans les entreprises constitue un levier de performance, et donc un avantage compétitif. Les investisseurs responsables peuvent inciter les sociétés à adopter des politiques et à se fixer des objectifs sur ce sujet, en termes de présence des femmes au niveau managérial, d'égalité salariale, de formation et de gestion des carrières.



### Responsabilité fiscale

L'optimisation fiscale agressive de certaines entreprises peut présenter des risques légaux, de bénéfice et de réputation pour les sociétés et leurs investisseurs. Les investisseurs peuvent donc inciter les entreprises à adopter de meilleures pratiques afin d'augmenter la transparence fiscale.

## LE DIALOGUE COLLECTIF : LES INITIATIVES



### ShareAction»

#### Initiative sur la "décarbonisation"

Ecofi Investissements a soutenu le dialogue « Investor Decarbonisation Initiative » coordonné par l'ONG anglaise Share Action, qui a pour objectif d'accompagner les entreprises dans la réduction des risques liés à leur impact climatique. L'initiative propose aux entreprises 2 stratégies principales : faire des réductions d'émissions année après année et intégrer le changement climatique dans leur stratégie. A travers cette initiative, qui a rassemblé 75 investisseurs, Ecofi Investissements a contacté 14 entreprises investies par ses fonds.

**IMPACT**  
14 entreprises  
contactées  
par Ecofi  
Investissements

### •••PRI

#### Attente des investisseurs sur le lobbying climatique

A travers les PRI, Ecofi Investissements a signé, auprès de 74 investisseurs, une lettre demandant à 47 entreprises américaines, dont 9 investies par les fonds d'Ecofi Investissements, de s'assurer que leurs activités de lobbying sont alignées avec l'Accord de Paris sur le climat et en cas contraire, de se dissocier de telles activités. En plus, la lettre demande aux entreprises d'établir une procédure robuste de contrôle sur ces activités, d'agir lorsqu'un non-alignement est constaté et d'être transparent avec ses parties prenantes.

**IMPACT**  
9 entreprises  
contactées  
par Ecofi  
Investissements

#### Dialogue avec JPMorgan Chase

Ecofi Investissements a signé, aux côtés de 82 membres des PRI, une lettre adressée au PDG de JPMorgan Chase concernant leur approche climat. La lettre demande d'affirmer leur soutien à la limitation du réchauffement climatique en dessous de 1,5°C et ainsi de reconnaître le risque climatique sur le secteur financier et d'élaborer un plan de désinvestissement des énergies fossiles compatible avec le scénario 1,5°C du Groupe d'experts intergouvernemental sur l'évolution du climat (GIEC) .

**IMPACT**  
Interpeller  
publiquement  
les entreprises

#### Attente des investisseurs sur la réduction de la déforestation et des feux de forêt en Amazonie

Ecofi Investissements a signé auprès de 230 investisseurs représentant 16,2 trillions de dollars d'encours, à l'initiative des PRI, une déclaration d'investisseurs visant à interpeller les sociétés impliquées dans la déforestation en Amazonie et en Bolivie.

Avec l'appui de l'organisation « Brazilian Coalition on Climate, Forest and Agriculture », les membres des PRI vont interpeller les entreprises exposées au risque de déforestation, directement ou à travers la chaîne des fournisseurs, en leur demandant de définir des mesures spécifiques d'ici fin 2020.

L'initiative demandera en 2020 aux sociétés de mener différentes actions, comme la mise en œuvre et la publication d'une politique interdisant la déforestation sur l'ensemble de la chaîne des fournisseurs, avec une géographie des sources d'approvisionnement précise et des engagements quantifiables.

**IMPACT**  
230 investisseurs  
représentant  
16,2 trillions de \$



### Campagne pour la transparence

Ecofi Investissements a rejoint l'initiative « Non-Disclose campaign » du CDP qui demande chaque année à 6 000 entreprises de répondre à un questionnaire sur leur impact sur le changement climatique, l'eau et les forêts. Seules 2 400 de ces entreprises répondent à ces enquêtes. A travers cette initiative Ecofi Investissements a contacté 135 entreprises non répondantes investies par ses fonds pour les inciter à fournir des informations plus détaillées.

**IMPACT**  
135 entreprises  
contactées  
par Ecofi  
Investissements



### Dialogues sur pollution et le changement climatique

A travers Forma Futura, membre suisse du réseau de Shareholders for Change, Ecofi Investissements a contacté 3 sociétés investies par ses fonds – Red Electrica, Stora Enso et Umicore – pour leur demander des explications concernant des accusations de pollution respectivement au Maroc, en Suède et en Chine. Les controverses ont été évaluées à travers l'analyse ESG de RepRisk, agence suisse de rating ESG. L'initiative interpelle les sociétés concernant les mesures qu'elles mettent en place pour éviter l'implication dans d'autres incidents similaires à l'avenir.

Toujours à travers Forma Futura, Ecofi Investissements a contacté PSA et Toyota pour leur demander des explications concernant leur stratégie climatique.

### Dialogue avec Endesa

Ecofi Investissements a apporté son soutien au dialogue mené par Fiare, membre espagnol de SfC, pendant l'assemblée générale, afin d'enjoindre la société à diminuer ses activités liées au charbon. Selon la recherche de SfC, Endesa a dévoilé ses objectifs de décarbonisation pour 2030 et 2050 sans pour autant donner les mesures concrètes lui permettant d'y arriver. SfC a donc demandé d'augmenter la transparence sur les mesures implémentées. SfC souhaite ainsi que les objectifs de la société s'alignent avec un scénario 1,5°.

### Dialogue avec ENEL

En tant que membre de Shareholders for Change, Ecofi Investissements a apporté son soutien à Fondazione Finanza Etica, membre italien de SfC, dans son dialogue avec ENEL, en adressant des questions pendant l'assemblée générale des actionnaires.

Elles portent principalement sur le positionnement d'ENEL vis-à-vis du charbon et sur sa capacité à se désinvestir de ce secteur.

### Dialogue avec ENI

Ecofi Investissements, à travers le réseau de Shareholders for Change, est intervenue à l'assemblée d'ENI à propos de ses investissements dans les énergies renouvelables. L'intervention, faite par Fondazione Finanza Etica, membre italien de SfC, a demandé d'obtenir des informations plus détaillées concernant les investissements réalisés par ENI dans les énergies renouvelables en 2019, ainsi que sur les résultats obtenus en 2018 et les perspectives d'évolution de la société dans ce domaine.

### Dialogue avec Naturgy

A travers le réseau Shareholders for Change, Ecofi Investissements a apporté son soutien au dialogue avec Naturgy concernant leur stratégie climatique, leurs objectifs de décarbonisation et leurs investissements dans les énergies renouvelables. Le dialogue s'est aussi concentré aussi sur leurs pratiques de gouvernance, notamment l'absence de séparation entre les rôles de président et de directeur général et la faible présence d'administrateurs indépendants dans le conseil d'administration.

**IMPACT**  
9 entreprises  
contactées  
par Ecofi  
Investissements

# Le dialogue



DROITS DE  
L'HOMME

## PRI

### Attente des investisseurs sur les productions responsables du cobalt

Ecofi Investissements a signé, à l'initiative des PRI et aux côtés de 36 investisseurs représentant 2,8 trillions de dollars, une charte visant la prise en compte des risques sociaux liés à l'exploitation du cobalt. Sur la base d'un rapport des PRI, l'initiative requière notamment que les entreprises exploitant du cobalt respectent les directives de l'OCDE sur le devoir de vigilance et veillent au respect des droits de l'Homme sur la chaîne d'approvisionnement. La charte demande aussi aux entreprises de tracer la provenance du cobalt, de contrôler les fournisseurs et de collaborer à des initiatives avec d'autres acteurs pour améliorer les standards du travail du secteur.

#### IMPACT

36 signataires  
représentant  
2,8 trillions de \$

## access to medicine FOUNDATION

### Campagne 2019 d'ATM sur les sociétés pharmaceutiques

Ecofi Investissements a signé, auprès de 92 investisseurs représentant 12,7 trillions de dollars d'encours, l'initiative de la Fondation Access to Medicine concernant l'Objectif de développement durable (ODD) 3 – Santé et bien-être pour tous – de l'ONU. Ce projet d'engagement de long terme enjoint les investisseurs à dialoguer avec les 19 sociétés recensées par l'indice d'Access to Medicine, dont 5 investies par les fonds d'Ecofi Investissements, sur l'enjeu de l'accès aux médicaments dans les pays en développement. En effet, il s'agit d'analyser des critères tels que la tarification, le comportement éthique ou les efforts de R&D de ces entreprises, en ligne avec les recommandations émises par l'Access to Medicine Index.

#### IMPACT

92 investisseurs  
pour 12,7 trillions  
de dollars



## SHAREHOLDERS FOR CHANGE

### Dialogue avec Snam

Ecofi Investissements, avec la collaboration d'Etica SGR, membre italien de Shareholders for Change, a dialogué avec Snam concernant le respect des droits de l'Homme, à travers l'adoption de la certification SA8000, et concernant la gestion des risques sociaux dans la chaîne des fournisseurs. Le dialogue était aussi centré sur les objectifs en termes de transition et d'efficacité énergétique du groupe.

#### IMPACT

Augmenter  
le niveau de  
transparence

## FIR FORUM POUR L'INVESTISSEMENT RESPONSABLE

### Dialogue avec Teleperformance et Technip FMC

Ecofi Investissements a participé à deux dialogues collectifs organisés par le FIR. Elle a discuté avec Teleperformance, avec un représentant de l'UNI Global Union, une fédération syndicale internationale qui alerte sur les risques associés aux conditions de travail des salariés souvent difficiles. L'autre dialogue a été avec Technip FMC concernant un plan de restructuration avec des licenciements et des cas de suicides.

#### IMPACT

Alerte sur les  
conditions  
de travail



## PRI

### Nécessité de transparence pour les conditions de travail dans les entreprises

Ecofi Investissements a signé aux côtés de 101 membres du PRI représentant 1,73 trillion d'encours, une déclaration d'investisseurs coordonnée par la Fondation As You Sow visant à demander plus de transparence aux entreprises concernant les données et pratiques en relation avec la diversité au travail (genre, ethnie, orientation sexuelle). A travers cette initiative les investisseurs poussent les entreprises à communiquer de meilleures informations relatives à l'égalité entre les sexes et à l'égalité et l'équité de manière plus générale afin d'utiliser les données les plus récentes et les plus exactes possibles.

**IMPACT**  
Demande de transparence



### Attente des investisseurs pour le soutien des principes des Nations-Unies sur la parité

Ecofi Investissements a signé, auprès de 73 investisseurs, une déclaration d'investisseurs coordonnée par le Global Compact soutenant les 7 "Women's Empowerment Principles" des Nations Unies, pour réaffirmer l'importance de la place des femmes dans le monde du travail, promouvoir les actions de promotion de l'égalité des sexes réalisées par les entreprises et leur demander davantage de transparence quant à leurs actions. La lettre a été envoyée aux 1632 entreprises composant l'indice MSCI World, dont 318 investies par les fonds d'Ecofi Investissements.

**IMPACT**  
318 entreprises contactées sur la place des femmes



RESPONSABILITÉ  
FISCALE



## Transparence fiscale dans le secteur des télécommunications

A travers Shareholders for Change, Ecofi Investissements s'est rapprochée d'Orange, de Vodafone, de Telecom Italia et de Deutsche Telekom pour leur demander plus de transparence quant à leur niveau de taxe, les règles associées à leur imposition, à la fois en fonction des pays dans lesquels leurs activités sont établies mais aussi par rapport à la manière dont ils transfèrent ou rapatrient leurs bénéfices intra-groupes.

## Transparence fiscale dans le secteur internet et grande distribution

A travers Shareholders for Change, Ecofi Investissements a soutenu une initiative de dialogue collectif sur la responsabilité fiscale, coordonnée par Ethos Fondation, membre suisse de SfC.

L'initiative a envoyé aux présidents d'Alphabet, d'Amazon, d'Apple, de Facebook, de McDonalds et de Starbucks une lettre qui demande d'adopter des politiques plus responsables et transparentes concernant la fiscalité, notamment à travers l'adoption d'une politique publique sur la fiscalité et la publication du reporting pays par pays. L'initiative propose aussi aux sociétés de commencer un dialogue collaboratif avec SfC sur cet enjeu.

Les 6 sociétés, dont 1 investie par les fonds d'Ecofi Investissements, ont été sélectionnées par Reprisk, agence suisse de rating ESG, parce qu'elles sont parmi les plus impliquées dans des controverses graves sur la question de la fiscalité. 44 fonds de pensions membres d'Ethos (138 milliards de dollars d'encours) ont adhéré à l'initiative.

### IMPACT

44 fonds  
de pension  
impliqués

## LE DIALOGUE INSTITUTIONNEL : INTERPELLER

En 2019, Ecofi Investissements a participé à **5 initiatives de dialogue avec les institutions**, en particulier sur les thématiques suivantes :



Ecofi Investissements a cosigné auprès de 90 investisseurs, une lettre rédigée par Fiona Reynolds, CEO des PRI, adressée au Président de la Securities and Exchange Commission (SEC). La lettre exprime l'opposition des membres des PRI à la proposition de la SEC de restreindre les droits des actionnaires sur le dépôt et le vote de résolutions dans les assemblées générales aux Etats-Unis. Cette proposition aura notamment un impact négatif sur les résolutions relatives aux enjeux ESG.

**DROITS DES ACTIONNAIRES**



Ecofi Investissements a rejoint l'initiative « Making Finance Work for People and Planet », une déclaration signée par 56 investisseurs représentant 1,3 trillion de dollars, et menée par Investor Alliance for Human Rights. L'initiative demande aux gouvernements de soutenir les investisseurs à travers une meilleure réglementation pour orienter la finance vers la prise en compte des risques ESG, notamment le respect des droits humains. La déclaration a été envoyée à la Commission européenne, en ligne avec son Plan d'action sur la finance durable.

**DROITS DE L'HOMME**



Ecofi Investissements adhère à une charte coordonnée par le CDP visant à interpellier les autorités européennes sur la nécessité de promouvoir la prise en compte des enjeux ESG par les entreprises. Au sein de cette charte, les investisseurs proposent aux décideurs politiques de l'Union européenne diverses actions visant à augmenter la transparence des rapports RSE des sociétés et appliquer une réglementation européenne commune afin d'améliorer leur comparabilité.

**TRANSPARENCE ESG**



Ecofi Investissements a co-signé, avec les membres de Shareholders for Change, une lettre adressée à la Commission et au Parlement européens, afin de soutenir le Plan d'action sur la finance durable. La lettre propose 8 actions différentes, dont l'élargissement de la taxonomie environnementale aux problématiques de durabilité sociale et de gouvernance.

**FINANCE DURABLE**



En collaboration avec l'AFG, Ecofi Investissements a participé à 3 consultations de la Commission Européenne concernant la mise en place d'une taxonomie européenne sur les produits verts, l'eco-label européen et l'application d'indices de référence bas carbone.

**FINANCE DURABLE**

## SHAREHOLDERS FOR CHANGE, UN RÉSEAU D'ACTIONNAIRES DÉFINITIVEMENT ENGAGÉS



### Une plateforme d'investisseurs collaboratifs

Shareholders for Change (SfC), un réseau d'actionnaires engagés, fondé par Ecofi Investissements et 6 autres sociétés de gestion européennes, a fêté son deuxième anniversaire en 2019, avec quatre nouveaux membres : la Fondation suisse Ethos, la Friends Provident Foundation (Royaume-Uni), la société de gestion Forma Futura (Zurich), et la banque éthique suisse ABS. Ainsi, SfC regroupe désormais un total de 11 investisseurs représentant quelques 25 milliards d'euros d'encours sous gestion.

Contrairement aux autres réseaux ou coalitions existantes, Shareholders for Change se positionne comme une plateforme facilitatrice davantage que comme une organisation, avec l'objectif de rester concentrés sur un nombre limité d'actions.

A cet effet, le premier objectif de SfC est d'organiser la participation collaborative aux assemblées générales annuelles de sociétés majoritairement européennes ainsi qu'un vote coordonné et la soumission de questions aux conseils d'administration.

Le dialogue avec les sociétés par le biais de lettres collectives ou par la mise en œuvre de réunions est également de la plus haute importance.

Enfin, SfC s'engage auprès d'institutions, d'associations et d'autres organisations publiques ou privées pour

soutenir le développement de marchés financiers durables et d'une économie mondiale en accord avec les Objectifs de développement durable (ODD) de l'ONU.

### Une instance de réflexion

Pour pouvoir agir en tant qu'investisseur engagé, SfC doit aussi savoir quelles questions poser aux entreprises. C'est pourquoi, chaque année, le réseau s'engage à publier de nouvelles recherches sur les controverses potentielles dans lesquelles certaines entreprises ou des secteurs entiers peuvent être impliqués. Deux recherches ont ainsi déjà été publiées depuis la création du réseau : l'une sur les stratégies fiscales et la transparence des entreprises du secteur des télécommunications et l'autre sur les questions ESG dans la chaîne d'approvisionnement des métaux rares, comme le cobalt, matière première essentielle pour la transition vers des sources d'énergies propres. Ces documents ont permis d'engager 7 initiatives d'engagements auprès de sociétés des secteurs concernés qui se poursuivront en 2020.

### Des résultats probants

En 2019, le réseau s'est engagé auprès de 74 entreprises et deux institutions souveraines, en les challengeant lorsque des controverses sérieuses étaient détectées et en les félicitant lors d'améliorations significatives.

Ainsi, les membres de SfC adoptent deux styles d'engagement :

- l'engagement actionnarial, avec des sociétés qui font déjà partie d'un univers d'investissement sélectionné selon les critères ESG ;
- l'engagement critique avec des entreprises qui sont visées par les campagnes des ONG ou impliquées dans de graves controverses environnementales ou sociales.

En 2019, Ecofi Investissements a mené

différentes actions d'engagement avec le réseau, permettant d'échanger de différentes manières (lettres aux entreprises, rencontres et réunions téléphoniques) avec Total, Royal Bank of Canada, Renault, Orange ou Telecom Italia.

## EN SAVOIR +

### C'est quoi ?

Créé en décembre 2017, le réseau européen Shareholders for Change a pour objectif de fédérer des acteurs européens très impliqués dans l'engagement actionnarial pour participer conjointement aux assemblées générales en posant des questions au conseil d'administration, co-signer des lettres aux entreprises, rencontrer les sociétés et échanger sur les engagements respectifs.

### Qui sont les membres ?

- Alternative Bank Schweiz (Suisse)
- Bank für Kirche und Caritas (Allemagne)
- Ecofi Investissements (France)
- Etica Sgr (Italie)
- Fair-Finance Vorsorgekasse (Autriche)
- Fondazione Finanza Etica (Italie)
- Fondation Ethos (Suisse)
- Forma Futura Invest (Suisse)
- Friends Provident Foundation (Royaume-Uni)
- Fundación Finanzas Éticas (Espagne)
- Meeschaert Asset Management (France)

### Quelles sont les enjeux privilégiés ?

- Droits de l'Homme
- Responsabilité fiscale
- Changement climatique



# Une gestion 100% ISR\*

## IMPACT ISR : UN PROCESSUS EN 3 TEMPS

Le processus ISR se décline – en amont de l'analyse financière – en **3 temps**.

### 1 EXCLUSIONS

sectorielles  
et  
des paradis fiscaux

#### Exclusions sectorielles :

- entreprises impliquées dans les jeux d'argent, la production de tabac, l'extraction et la production d'énergie liée au charbon ;
- entreprises impliquées dans la production de bombes à sous-munitions et/ou de mines anti-personnel et de leurs composants clés.

#### Exclusion des paradis fiscaux :

- émetteurs dont le siège social est enregistré dans un paradis fiscal et émissions souveraines de ces paradis fiscaux.

### 2 SÉLECTION

des émetteurs  
les plus responsables

Sélection des émetteurs les plus responsables sur la base des données de Vigeo Eiris, avec notre **Méthode I-Score** :

surpondération des indicateurs de résultat dans la note ESG globale pour mesurer la performance réelle de l'entreprise – en opposition à son discours ;

surpondération de 4 critères à fort impact ESG à travers la **Touche Ecofi** : équilibre des pouvoirs ; relations responsables avec les clients et les fournisseurs ; responsabilité fiscale ; non-discrimination.

### 3 GESTION

des émetteurs  
controversés

- Exclusion des émetteurs controversés qui font face à des incidents majeurs (pollution, atteinte aux droits de l'Homme, environnement...).

## UNIVERS D'INVESTISSEMENT ISR

- Un niveau d'intensité ISR, de 1 (plus faible) à 3 (plus fort), est appliqué en fonction du niveau d'engagement du fonds.



## IMPACT ISR : UNE VIDÉO DÉDIÉE

Risques de marché, risques liés à la réglementation, risques de réputation...  
Et si la maîtrise de ces risques ESG était source d'opportunités ?

Redécouvrez la vidéo

**IMPACT ISR : 2 minutes pour passer des risques aux opportunités**  
sur notre site internet [www.ecofi.fr](http://www.ecofi.fr), rubrique TOUTES NOS VIDÉOS.

*\*100% des fonds ouverts, hormis certains fonds indexés et fonds à gestion déléguée.*





# Les annexes

# Dialogues individuels depuis janvier 2012

Secteur	Date des rencontres	Entreprise	Pays	Enjeux ESG		
				Environnement (E)	Social (S)	Gouvernance (G)
FINANCE	Novembre 2013	<b>Barclays</b>	Royaume-Uni		<ul style="list-style-type: none"> <li>Gestion responsable des restructurations</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Éthique des affaires : manipulation de taux interbancaires</li> </ul>
	Juin 2015 Juin 2014 Octobre 2012	<b>BNP Paribas</b>	France		<ul style="list-style-type: none"> <li>Relations clients</li> <li>Diversité et égalité hommes-femmes</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Éthique des affaires</li> <li>Non-respect des embargos américains</li> <li>Organisation, effectifs, systèmes et procédures de conformité et contrôle interne</li> </ul>
	Octobre 2012	<b>BPCE</b>	France		<ul style="list-style-type: none"> <li>Diversité et égalité hommes-femmes</li> </ul>	
	Octobre 2012	<b>Crédit Agricole</b>	France		<ul style="list-style-type: none"> <li>Diversité et égalité hommes-femmes</li> </ul>	
	Décembre 2014	<b>Crédit Suisse</b>	Suisse	<ul style="list-style-type: none"> <li>Financement de projets controversés avec impacts environnementaux</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Relations clients</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Éthique des affaires : évasion fiscale</li> <li>Manipulation de taux interbancaires</li> </ul>
	Décembre 2013	<b>Deutsche Bank</b>	Allemagne		<ul style="list-style-type: none"> <li>Diversité et égalité hommes-femmes</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Éthique des affaires : manipulation de taux interbancaires</li> </ul>
	Décembre 2014	<b>HSBC</b>	Royaume-Uni	<ul style="list-style-type: none"> <li>Financement de projets controversés avec impacts environnementaux</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Relations clients</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Éthique des affaires : blanchiment d'argent ; manipulation de taux interbancaires</li> <li>Évasion fiscale</li> </ul>
	Décembre 2019	<b>Royal Bank of Canada</b>	Canada	<ul style="list-style-type: none"> <li>Financement aux énergies fossiles extrêmes</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Financements aux producteurs d'armements controversés</li> <li>Droits de l'Homme</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Responsabilité fiscale</li> </ul>
	Mars 2015 Mars 2014 Octobre 2012	<b>Société Générale</b>	France		<ul style="list-style-type: none"> <li>Relations clients</li> <li>Diversité et égalité hommes-femmes</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Éthique des affaires : manipulation de taux interbancaires</li> <li>Organisation, effectifs, systèmes et procédures de conformité et contrôle interne</li> </ul>
	Décembre 2019	<b>Visa</b>	Etats-Unis			<ul style="list-style-type: none"> <li>Pratiques anti-concurrentielles</li> <li>Responsabilité fiscale</li> </ul>
	Novembre 2013	<b>UBS</b>	Suisse			<ul style="list-style-type: none"> <li>Éthique des affaires : manipulation de taux interbancaires</li> <li>Blanchiment d'argent</li> <li>Évasion fiscale</li> </ul>

# Dialogues individuels depuis janvier 2012

Secteur	Date des rencontres	Entreprise	Pays	Enjeux ESG		
				Environnement (E)	Social (S)	Gouvernance (G)
<b>AGRO-ALIMENTAIRE</b>	Juin 2017 Février 2012	<b>Danone</b>	France	<ul style="list-style-type: none"> <li>Approvisionnement en matières premières (huile de palme, soja, sucre)</li> <li>Transition énergétique</li> <li>Huile de palme</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Produits de substitution au lait maternel</li> <li>Diversité et égalité hommes-femmes</li> </ul>	
<b>AUTOMOBILE</b> (constructeurs et équipementiers)	Avril 2018	<b>Daimler</b>	Allemagne	<ul style="list-style-type: none"> <li>Pollution</li> <li>Transition énergétique</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Droits de l'Homme dans la chaîne d'approvisionnement</li> <li>Discrimination</li> </ul>	
	Juin 2012	<b>PSA Peugeot Citroën</b>	France	<ul style="list-style-type: none"> <li>Transparence sur les risques environnementaux</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Diversité et égalité hommes-femmes</li> </ul>	
	Novembre 2019 Mai 2018 Mars 2013	<b>Renault</b>	France	<ul style="list-style-type: none"> <li>Impacts environnementaux dans la chaîne d'approvisionnement</li> <li>Recherche et développement de solutions moins dépendantes au cobalt</li> <li>Recyclage des batteries</li> <li>Transparence sur les risques environnementaux</li> <li>Pollution</li> <li>Transition énergétique</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Droits de l'Homme dans la chaîne d'approvisionnement</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Pratiques de gouvernance</li> </ul>
	Mars 2012	<b>Valeo</b>	France	<ul style="list-style-type: none"> <li>Transparence sur les risques environnementaux</li> </ul>		
<b>BIENS DE CONSOMMATION</b>	Juillet 2012	<b>L'Oréal</b>	France	<ul style="list-style-type: none"> <li>Approvisionnement en huile de palme</li> </ul>		
<b>DISTRIBUTION ALIMENTAIRE</b>	Juin 2017 Mai 2012	<b>Carrefour</b>	France	<ul style="list-style-type: none"> <li>Approvisionnement en matières premières (huile de palme, coton, sucre)</li> <li>Transition énergétique</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Influence sur les fournisseurs et standards RSE</li> <li>Droits humains</li> <li>Diversité et égalité hommes-femmes</li> </ul>	
	Novembre 2017	<b>Casino</b>	France	<ul style="list-style-type: none"> <li>Approvisionnement en matières premières (huile de palme, coton, sucre)</li> <li>Transition énergétique</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Vigilance sur les fournisseurs</li> <li>Relations avec les salariés</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Pratiques d'influence</li> <li>Rémunération des dirigeants</li> <li>Corruption</li> </ul>
<b>ÉQUIPEMENTS ÉLECTRIQUES</b>	Mai 2013	<b>Schneider Electric</b>	France	<ul style="list-style-type: none"> <li>Amélioration des performances environnementales de la chaîne d'approvisionnement</li> </ul>		
	Décembre 2019	<b>Solutions 30</b>	France	<ul style="list-style-type: none"> <li>Transparence des performances environnementales</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Transparence des performances sociales</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Pratiques de gouvernance</li> </ul>
<b>IMMOBILIER</b>	Mai 2019	<b>Adler Real Estate</b>	Allemagne	<ul style="list-style-type: none"> <li>Transparence des performances environnementales</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Transparence des performances sociales</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Pratiques de gouvernance</li> </ul>
<b>INFRASTRUCTURES D'ÉNERGIE ET DE TRANSPORT</b>	Décembre 2013	<b>Alstom</b>	France		<ul style="list-style-type: none"> <li>Gestion responsable des restructurations</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Éthique des affaires : corruption et pratiques anti-concurrentielles</li> <li>Organisation, systèmes et procédures de conformité</li> </ul>
<b>LUXE</b>	Juillet 2012	<b>LVMH</b>	France		<ul style="list-style-type: none"> <li>Diversité et égalité hommes-femmes</li> </ul>	

Secteur	Date des rencontres	Entreprise	Pays	Enjeux ESG		
				Environnement (E)	Social (S)	Gouvernance (G)
<b>MATÉRIAUX DE DISTRIBUTION</b>	Mars 2012	<b>Lafarge</b>	France		<ul style="list-style-type: none"> <li>Diversité et égalité hommes-femmes</li> </ul>	
<b>PHARMACIE &amp; CHIMIE</b>	Septembre 2015 Octobre 2013	<b>Bayer</b>	Allemagne		<ul style="list-style-type: none"> <li>Sécurité des produits</li> <li>Accessibilité des produits</li> <li>Tests cliniques</li> </ul>	
<b>PÉTROLE</b>	Juillet 2015	<b>Royal Dutch Shell</b>	Royaume-Uni Pays-Bas	<ul style="list-style-type: none"> <li>Fuites au Nigeria</li> <li>Exploration en Arctique</li> <li>Sables bitumineux</li> <li>Changements climatiques et transition énergétique</li> <li>Energies renouvelables</li> </ul>		
	Avril 2019 Avril 2018 Avril 2017 Juillet 2015	<b>Total</b>	France	<ul style="list-style-type: none"> <li>Impact sur la biodiversité</li> <li>Stratégie climatique</li> <li>Approvisionnement en matières premières (huile de palme, eau)</li> <li>Energies renouvelables</li> <li>Sables bitumineux</li> <li>Exploration en Arctique</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Relations avec les communautés locales</li> <li>Santé et sécurité des collaborateurs</li> <li>Droits de l'Homme</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Résolutions AG 2019</li> <li>Résolutions AG 2018</li> <li>Rémunération des dirigeants</li> <li>Corruption</li> <li>Résolutions AG 2017</li> </ul>
<b>SANTÉ</b>	Septembre 2015 Octobre 2013	<b>Bayer</b>	Allemagne		<ul style="list-style-type: none"> <li>Sécurité des produits</li> <li>Accessibilité des produits</li> <li>Tests cliniques</li> </ul>	
	Décembre 2018	<b>Eurofins Scientific</b>	Luxembourg	<ul style="list-style-type: none"> <li>Transparence des performances environnementales</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Transparence des performances sociales</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Pratiques de gouvernance</li> </ul>
	Décembre 2018	<b>Korian</b>	France		<ul style="list-style-type: none"> <li>Traitement des patients</li> </ul>	
	Novembre 2014	<b>Novartis</b>	Suisse		<ul style="list-style-type: none"> <li>Sécurité des produits</li> <li>Pratiques marketing</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Ethique des affaires : corruption et pratiques anti-concurrentielles</li> <li>Organisation, systèmes et procédures de conformité</li> </ul>
	Janvier 2019 Novembre 2018	<b>Orpea</b>	France		<ul style="list-style-type: none"> <li>Traitement des patients</li> </ul>	
	Mars 2018 Mars 2014 Mars 2012	<b>Sanofi</b>	France	<ul style="list-style-type: none"> <li>Pollution des produits</li> <li>Transition énergétique</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Diversité et égalité hommes-femmes</li> <li>Accès aux médicaments</li> <li>Qualité et sécurité des produits</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Lutte contre la corruption</li> <li>Systèmes et procédures de conformité et contrôle interne</li> </ul>
	Mars 2019	<b>Siemens Healthiners</b>	Allemagne	<ul style="list-style-type: none"> <li>Transparence des performances environnementales</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Transparence des performances sociales</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Pratiques de gouvernance</li> </ul>
<b>SERVICES A LA PERSONNE</b>	Mai 2019	<b>Bright Horizon Family Solutions</b>	Etats-Unis		<ul style="list-style-type: none"> <li>Traitement des élèves</li> </ul>	
<b>TÉLÉCOMS</b>	Octobre 2019	<b>Orange</b>	France		<ul style="list-style-type: none"> <li>Relations avec les clients</li> <li>Relations avec les salariés</li> <li>Santé et sécurité des collaborateurs</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Pratiques anti-concurrentielles</li> </ul>
<b>TRANSPORTS</b>	Octobre 2017	<b>Bolloré</b>	France	<ul style="list-style-type: none"> <li>Approvisionnement en matières premières (huile de palme, bois)</li> <li>Transition énergétique</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Droits humains</li> <li>Vigilance sur les fournisseurs</li> <li>Relations avec les salariés</li> </ul>	

# Nos partenaires



## Access to Medicine Foundation (Atmindex)

La Fondation Access to Medicine est une ONG internationale, basée aux Pays-Bas, et dédiée à l'amélioration de l'accès aux soins et aux médicaments dans les pays en développement. La Fondation publie l'indice « Access to Medicine Index », qui classe chaque année, les groupes pharmaceutiques en fonction de leurs efforts pour améliorer l'accès global aux médicaments.

Ecofi Investissements est membre de Atmindex.

[www.accesstomedicineindex.org](http://www.accesstomedicineindex.org)



## Association Française de la Gestion Financière (AFG)

L'AFG représente les professionnels de la gestion de portefeuille pour compte de tiers. Créée en 1961, elle réunit tous les acteurs du métier de la gestion d'actifs.

Ecofi Investissements est membre de l'AFG et participe au Comité Investissement Responsable ainsi qu'à d'autres groupes de travail sur l'ESG.

[www.afg.asso.fr](http://www.afg.asso.fr)



## CDP

Le CDP est une association d'investisseurs institutionnels qui a pour objectif d'éclairer les décisions d'investissement de ses membres en les informant sur les conséquences pour les entreprises de la « contrainte carbone » et du changement climatique. Le CDP interroge annuellement les entreprises sur leur politique de lutte contre les changements climatiques, leurs émissions de gaz à effet de serre, leur impact sur les forêts et leur utilisation de l'eau.

Ecofi Investissements est membre du CDP.

[www.cdproject.net](http://www.cdproject.net)



## Éthique & Investissement

L'Association Éthique et Investissement a été fondée en 1983 par des économistes de congrégations religieuses. Elle s'adresse à toute personne – particulier ou organisation – soucieuse d'exercer sa responsabilité d'investisseur et d'actionnaire. Son objet est de promouvoir l'éthique dans les placements financiers par la prise en compte de critères ESG. Ecofi Investissements est membre d'Éthique & Investissement.

[www.ethinvest.asso.fr](http://www.ethinvest.asso.fr)



## Expert Corporate Governance Service (ECGS)

Créé en 2004, ECGS est un groupement de consultants européens locaux et indépendants (dont Proxinvest), spécialisés en matière de gouvernance. ECGS propose aux investisseurs institutionnels une analyse des assemblées générales des sociétés européennes avec recommandations de vote, ainsi que de la recherche en matière de gouvernance.

Ecofi Investissements est cliente d'ECGS.

[www.ecgs.net](http://www.ecgs.net)



## Forum pour l'Investissement Responsable (FIR)

Le FIR a été créé en 2001 à l'initiative de gestionnaires de fonds, de spécialistes de l'analyse sociale et environnementale, de consultants, de syndicalistes, d'universitaires, de citoyens et d'investisseurs dans le but de promouvoir l'Investissement socialement responsable (ISR) en France. Ils sont à l'initiative de la Semaine de l'ISR, devenue Semaine de la finance responsable. Les équipes d'Ecofi Investissements participent à plusieurs commissions du FIR. Ecofi Investissements est membre du FIR.

[www.frenchsif.org](http://www.frenchsif.org)



## Institutional Shareholder Services (ISS)

ISS est une agence d'analyse de la gouvernance et d'implémentation de la politique de vote pour les investisseurs.

Ecofi Investissements est cliente d'ISS.

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



### ISS ESG

ISS ESG est la branche d'investissement responsable d'Institutional Shareholder Services Inc. Elle fournit des solutions environnementales, sociales et de gouvernance pour les investisseurs institutionnels, les gestionnaires d'actifs, les hedge funds et les administrateurs d'actifs. Ecofi Investissements est cliente d'ISS ESG pour le service sur les données carbone, l'alignement avec les scénarios climatiques et les risques liés au climat des émetteurs.

<https://www.issgovernance.com/esg/>



### PhiTrust

PhiTrust, société de gestion française, développe des stratégies d'engagement actionnarial visant à améliorer la gouvernance des entreprises cotées et à promouvoir des investissements conciliant performance financière, bonne gouvernance, respect de l'environnement et cohésion sociale.

Ecofi Investissements collabore avec Phitrust à travers sa politique d'engagement actionnarial. [www.phitrust.com](http://www.phitrust.com)



### Principles of Responsible Investment (PRI)

Les Principes pour l'Investissement Responsable ont été créés en 2007 par un groupe d'investisseurs institutionnels mondiaux à l'initiative de Monsieur Kofi Annan. Les PRI sont partenaires du Pacte mondial des Nations-Unies ainsi que de l'initiative Finance du Programme des Nations-Unies pour l'Environnement (UNEP-FI). Les 6 principes visent à inciter les investisseurs à intégrer des critères Environnementaux, Sociaux et de Gouvernance à leurs décisions d'investissement.

Ecofi Investissements est signataire des PRI depuis 2009.

[www.unpri.org](http://www.unpri.org)



### Proxinvest

Créée en 1995, et détenue majoritairement par Pierre-Henri Leroy, Proxinvest est la première agence française d'analyse de gouvernance et de politique de vote. Elle est membre du réseau européen ECGS.

Ecofi Investissements est cliente de Proxinvest.

[www.proxinvest.fr](http://www.proxinvest.fr)



la SOCIÉTÉ FRANÇAISE  
des ANALYSTES FINANCIERS

### Société Française des Analystes Financiers (SFAF)

La SFAF est une association créée en 1961 œuvrant à l'amélioration des techniques de l'analyse financière.

Ecofi Investissements participe aux Commissions ESG et Impact Investing de la SFAF.

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



### Shareholders for Change (SfC)

Créé en 2017, Shareholders for Change est un réseau d'investisseurs européens qui a pour objectif de dialoguer avec les sociétés en vue d'améliorer leurs pratiques de responsabilité sociale et leurs relations avec les parties prenantes, en termes de transparence et de performance.

Ecofi Investissements est membre fondateur de Shareholders for Change.

[www.shareholdersforchange.eu](http://www.shareholdersforchange.eu)



### Vigeo Eiris

Vigeo Eiris est une agence française de notation Environnementale, Sociale et de Gouvernance (ESG) qui fournit des informations sur environ 8000 entreprises et États dans les principaux indices internationaux.

Ecofi Investissements est cliente de Vigeo Eiris.

[www.vigeo-eiris.com](http://www.vigeo-eiris.com)

# Glossaire

## Actions gratuites

Il s'agit d'une action qu'une société décide d'attribuer gratuitement, en accord avec ses actionnaires. Le nombre d'actions distribuées gratuitement est proportionnel au nombre d'actions détenues par l'actionnaire. Les actions gratuites sont parfois soumises à des conditions de détention, favorisant l'actionnariat de long terme.

## Administrateur

Personne physique ou représentant d'une personne morale siégeant au Conseil d'administration.

## Administrateur indépendant

Le Rapport Bouton définit un administrateur indépendant comme un administrateur qui " n'entretient aucune relation de quelque nature que ce soit avec la société, son groupe ou sa direction qui puisse compromettre l'exercice de sa liberté de jugement. "

## Apport en nature / numéraire / industrie

Ensemble de biens, meubles ou immeubles, corporels ou incorporels, pouvant être apportés dès l'origine d'une entreprise ou lors de son développement (augmentation de capital). L'apport en nature s'oppose à l'apport en numéraire qui correspond à des apports en espèces. L'apport en industrie regroupe l'ensemble des savoirs et des connaissances qu'un investisseur peut apporter.

## Assemblée générale

Les assemblées générales sont le lieu où les actionnaires peuvent exercer leur pouvoir de décision. Ces décisions sont classées en deux types suivant leur importance. Les règles d'adoption des résolutions dépendent de cette classification :

- l'assemblée générale ordinaire (AGO) prend, à la majorité simple des actions représentées, des décisions concernant la gestion ordinaire de la société : approbation des comptes, distribution de dividendes, nomination et révocation d'administrateurs ;
- l'assemblée générale extraordinaire (AGE) prend des décisions modifiant les statuts : augmentation de capital, fusion, apport partiel d'actifs, scission, émission d'actions... à une majorité renforcée (dite " majorité qualifiée " – différente selon les pays).

## Augmentation de capital

Acte qui consiste à augmenter le capital social d'une entreprise en émettant de nouvelles actions. Généralement utilisée en dernier recours pour assurer le financement de l'entreprise (après l'autofinancement et l'endettement), ce type d'opération peut

avoir pour effet, à court terme, de diminuer le bénéfice par action et/ou de réduire le contrôle des actionnaires. La société propose généralement aux anciens actionnaires de souscrire de nouveaux titres à un prix en principe inférieur au dernier cours de bourse.

## Conseil d'administration

Conseil dont les membres sont nommés par l'assemblée générale ordinaire, qui élit ensuite le président. Les administrateurs disposent des pouvoirs les plus étendus pour agir au nom de la société. Le Conseil d'administration détermine les orientations de l'activité de la société et veille à leur mise en oeuvre. Sous réserve des pouvoirs expressément attribués aux assemblées d'actionnaires, et dans la limite de l'objet social, il se saisit de toute question intéressant la bonne marche de la société et règle par ses délibérations les affaires qui la concerne.

## Conventions réglementées

Ce sont des conventions non habituelles ou conclues à des conditions anormales directement ou indirectement entre la société et son dirigeant, un actionnaire détenant plus de 10 % des voix, ou une société qui les contrôle. Elles doivent être autorisées (avant) et/ou approuvées (après) par un organe social indiqué par la Loi (Conseil d'administration, Conseil de surveillance, Assemblée des associés, etc.).

## Cumul des fonctions

Il s'agit, pour une personne, de cumuler les fonctions de président du Conseil d'administration et de directeur général au sein d'une même société. Le président-directeur général dispose ainsi de pouvoirs étendus :

- en sa qualité de directeur général, il assure la direction opérationnelle de la société ;
- en sa qualité de président du Conseil d'administration, il supervise l'établissement des grandes orientations de la société.

## Dividende

Les dividendes servent à rémunérer les apporteurs de capitaux propres (les actionnaires). Ils sont en général distribués à partir du bénéfice net de l'exercice clos, mais peuvent également être prélevés sur les bénéfices mis en report à nouveau ou en réserve.

## Droit préférentiel de souscription (DPS)

Le Droit préférentiel de souscription est un droit attaché à chaque action ancienne qui permet à son détenteur de souscrire à l'émission d'actions nouvelles. Celui qui est déjà actionnaire possède donc un droit de priorité pour souscrire à l'augmentation de capital.

## Environnement, Social, Gouvernance (ESG)

L'acronyme ESG désigne les enjeux et critères Environnementaux, Sociaux et de Gouvernance. Ils constituent généralement les trois piliers de l'analyse ISR qui consiste à évaluer la performance et le niveau de responsabilité des entreprises et États dans ces trois domaines.

Exemples de critères :

- Environnementaux : politique de prévention et de contrôle des pollutions, système de management environnemental, émissions de polluants ;
- Sociaux : santé et sécurité des collaborateurs, respect des droits syndicaux, diversité et égalité hommes-femmes ;
- Gouvernance : indépendance et diversité du Conseil d'administration, mesures de prévention de la corruption, rémunération des dirigeants.

## Gouvernance d'entreprise

La gouvernance se définit comme l'ensemble des règles qui régissent la manière dont les entreprises sont contrôlées et dirigées. Elle répartit les droits et les obligations des différents intervenants au sein de l'entreprise – tels que les actionnaires, les dirigeants et les salariés – et pose les règles et les procédures de prises de décisions.

## Investissement socialement responsable (ISR)

Un investissement est dit socialement responsable s'il intègre, en plus de l'analyse des critères financiers, une analyse des pratiques des entreprises en matière d'Environnement, de Social et de Gouvernance (ESG). « L'ISR (Investissement socialement responsable) est un placement qui vise à concilier performance économique et impact social et environnemental en finançant les entreprises et les entités publiques qui contribuent au développement durable, quel que soit leur secteur d'activité. En influençant la gouvernance et le comportement des acteurs, l'ISR favorise une économie responsable. » (définition AFG-FIR).

## Jeton de présence

C'est la rémunération accordée aux administrateurs. Elle est calculée, en principe, selon leur assiduité de présence aux réunions. En pratique, il s'agit d'une rémunération fixe qui peut être attribuée également aux absents.

## Mandataire social

Personne ayant autorité pour représenter la société auprès des tiers : gérant (SARL), président ou directeur général (SA).

### Mesures anti-OPA

Les mesures anti-OPA constituent l'un des moyens défensifs de contrôle d'un actionnariat. Elles peuvent se répartir en 4 catégories :

- séparer le pouvoir du capital (commandite, action sans droit de vote...);
- contrôler les changements d'actionnariat (déclaration de seuil, droit d'agrément...);
- renforcer les actionnariats fidèles (actionnariat salarié...);
- utiliser des dispositions juridiques (autorisations administratives, clauses de changement de contrôle...).

### Offre publique d'achat (OPA)

L'Offre publique d'achat consiste à proposer aux actionnaires d'une société cotée l'acquisition de la totalité des titres pendant une période donnée et pour un prix fixé. La procédure d'OPA se fait sous la surveillance des Autorités de marché qui s'assurent du respect des principes de transparence, de bonne information et d'égalité de traitement des actionnaires.

### Organisme de placement collectif (OPC)

Les Organismes de placement collectif sont des sociétés financières dont la fonction consiste à placer, sur les marchés, des capitaux ou des biens immobiliers qu'elles collectent auprès du public.

### Options de sur-allocation (« greenshoe »)

La technique dite "greenshoe", du nom de la première entreprise l'ayant utilisée, permet de réguler le cours d'une action au moment de son introduction en bourse. L'entreprise donne à la banque qui procède à l'introduction l'option d'acheter une quantité de titres supérieure à ce qui était initialement prévu. Si la demande de titres est forte, la banque pourra ainsi allouer davantage de titres aux investisseurs en exerçant son option. Dans le cas opposé, la banque n'exercera pas son option et achètera les titres dont elle a besoin sur le marché, ce qui a pour effet de maintenir les cours.

### Parachute doré

Un parachute doré ou "golden parachute" est une somme d'argent perçue par un dirigeant d'entreprise au moment de son départ. Cette clause du contrat de travail du dirigeant peut lui permettre de se prémunir contre un changement de contrôle de la société. Toutefois, certains de ces parachutes ont pu apparaître comme des éléments de rémunération abusifs, notamment dans le cas de dirigeants remerciés pour mauvais résultats. Face à la menace du régulateur, le patronat français a édicté un Code de gouvernance pour limiter les conditions de leur attribution.

### Parties prenantes

Une partie prenante (" stakeholder ") est un acteur, individuel ou collectif (groupe ou organisation), activement ou passivement concerné par une décision ou un projet, c'est-à-dire dont les intérêts peuvent être affectés positivement ou négativement à la suite de son exécution (ou de sa non-exécution). Pour les entreprises : clients, salariés, syndicats, Etats, fournisseurs, sous-traitants, actionnaires, citoyens, etc.

La notion de partie prenante est centrale dans les questions de la Responsabilité sociale et environnementale des entreprises (RSE).

### Principes pour l'Investissement Responsable (PRI)

Les PRI sont issus de l'initiative du Secrétaire général de l'ONU, Kofi Annan qui, en 2007, a invité un grand nombre d'investisseurs à travers le monde à intégrer, dans leurs décisions d'investissement, les enjeux Environnementaux, Sociaux et de Gouvernance (ESG). Ils s'articulent autour de six principes.

- Principe 1 : nous prendrons en compte les questions ESG dans les processus d'analyse et de décision en matière d'investissements.
- Principe 2 : nous serons des investisseurs actifs et prendrons en compte les questions ESG dans nos politiques et pratiques d'actionnaires.
- Principe 3 : nous demanderons aux entités dans lesquelles nous investissons de publier des informations appropriées sur les questions ESG.
- Principe 4 : nous favoriserons l'acceptation et l'application des Principes auprès des acteurs de la gestion d'actifs.
- Principe 5 : nous travaillerons ensemble pour accroître notre efficacité dans l'application des Principes.
- Principe 6 : nous rendrons compte individuellement de nos activités et de nos progrès dans l'application des Principes.

Ecofi Investissements est signataire des PRI depuis 2009 et nous répondons chaque année à leur questionnaire évaluant notre implémentation des six principes.

### Proxy providers

Ce sont des sociétés de service qui fournissent aux investisseurs des conseils sur leur politique de vote et les assistent dans l'exercice de leurs droits de vote. Leur principale mission est d'analyser les pratiques de gouvernance d'entreprise et les résolutions proposées aux assemblées générales de sociétés cotées.

### Quitus

C'est le nom donné à la décision par laquelle les actionnaires d'une société, réunis en assemblée délibérante, approuvent la gestion du ou des mandataires sociaux.

### Rachat par la société de ses propres actions

Une entreprise peut, dans certaines circonstances, racheter ses propres actions et les garder à son actif, ou les annuler. Dans ce cas, on parle de réduction de capital. Le rachat d'action, comme le dividende ou la réduction de capital, permet de rendre des fonds aux actionnaires mais il n'est pas parfaitement substituable à ces deux derniers. Ainsi, le rachat d'actions a un caractère ponctuel, au contraire du dividende qui est récurrent.

### Résolution

Proposition soumise au vote de l'assemblée générale des actionnaires.

### Responsabilité sociale des entreprises (RSE)

La RSE est l'application des principes du développement durable à l'entreprise. Il s'agit, pour les entreprises, d'intégrer en sus des critères économiques usuels, les enjeux Environnementaux, Sociaux et de Gouvernance (ESG) propres à leurs activités commerciales et à leurs relations avec les parties prenantes. La mise en place d'une stratégie RSE a un impact sur les pratiques et les processus dans des domaines tels que les ressources humaines, les pratiques commerciales, l'impact local, les relations avec les fournisseurs, ou la gestion des pollutions.

### Roundtable on Sustainable Palm Oil (RSPO)

C'est une initiative multipartite (producteurs et acheteurs d'huile de palme, ONG, investisseurs) dont l'objectif est de promouvoir la croissance et l'utilisation des produits d'huile de palme durable par le biais de la certification RSPO.

### Say on pay

Le say on pay est une règle en droit des sociétés par laquelle les actionnaires d'une entreprise réunis lors de leur assemblée générale peuvent voter sur la rémunération des dirigeants.

### Stock-options

Les stocks-options sont des options sur des titres émis par des sociétés à destination de leur personnel. Les conditions d'exercice sont avantageuses pour le personnel et sont déterminées à l'avance.

## ECOFI INVESTISSEMENTS

Ecofi Investissements est la société de gestion du Groupe Crédit Coopératif, membre de BPCE.

Ecofi Investissements est un pionnier et un acteur majeur de la finance engagée, avec une gestion 100% ISR pour sa gamme de fonds ouverts\* depuis janvier 2019, et une expertise dans les fonds solidaires, avec plus de 75 entreprises financées.

Au service de ses clients depuis 45 ans, elle a développé un savoir-faire dans les grandes classes d'actifs et gère une gamme complète et pertinente de produits et solutions d'investissement, reposant sur une gestion de conviction et une culture forte du contrôle des risques.

Sa capacité à rechercher des solutions innovantes adaptées aux évolutions de marché et aux contraintes et besoins de ses clients révèle une structure réactive et agile basée sur un engagement fondé sur le long terme.

Pour Ecofi Investissements, être responsable c'est s'engager auprès de ses clients à choisir les meilleurs actifs pour pérenniser la performance et préserver les intérêts des générations futures. Notre signature l'affirme : **ACTIFS POUR LE FUTUR.**

**[www.ecofi.fr](http://www.ecofi.fr)**

## LE CRÉDIT COOPÉRATIF

### **Banque, coopérative, engagée et fière de l'être**

Banque de l'Économie Sociale et Solidaire (ESS), des entreprises de l'économie réelle et des citoyens partageant une même vision humaniste du monde, le Crédit Coopératif s'engage aux côtés de ses clients-sociétaires pour construire une économie réelle, plus juste, plus locale, plus respectueuse de l'environnement, plus humaine.

Esprit pionnier et défricheur de nouvelles frontières, le Crédit Coopératif milite et innove en faveur d'une finance toujours plus engagée, donnant le pouvoir à ses clients d'agir individuellement et collectivement pour le logement social, la culture pour tous, l'éducation et la recherche, l'insertion, le handicap, la santé publique, la solidarité internationale, le mutualisme, les coopératives...

Son éthique lui fait refuser le recours aux paradis fiscaux. Par sa simple pratique de banquier à hauteur d'Homme, le Crédit Coopératif ré-invente chaque jour de nouvelles passerelles entre utopie et réalisme économique. **Oui, une autre banque est possible.**

**[www.credit-cooperatif.coop](http://www.credit-cooperatif.coop)**

*\*100% des fonds ouverts, hormis certains fonds indexés et fonds à gestion déléguée.*



Société de gestion de portefeuille  
agrée par l'AMF sous le n°GP97004

✉ 22 rue Joubert - 75009 Paris

☎ 01 44 88 39 00

📠 Télécopie : 01 44 88 39 39

@ contact@ecofi.fr

[www.ecofi.fr](http://www.ecofi.fr)  @ecofi  

**ECOFI**  
INVESTISSEMENTS 