C & CO
COHEN & COMPANY
ASSET MANAGEMENT

Rapport ESG Exercice 2025

Cohen & Company Financial (Europe) S.A.

(CCFE S.A.)

Il se rapporte à l'année 2025 et complète le rapport réglementaire *« Rapport LEC 29 & SFDR Exercice 2024 »,* disponible sur le site de Cohen & Company.

Tables des matières

- Le cadre général
  - ✓ Présentation de CCFE S.A.
  - ✓ Le secteur de l'Assurance
- Gouvernance durable
  - ✓ Politique de rémunération
  - ✓ Politique d'engagement
  - ✓ Procédures en place
- Données extra-financières
  - ✓ Encours Fossiles / Taxonomie/ Accord de Paris / Biodiversité
  - ✓ Empreinte carbone
  - ✓ KPI sociaux
- Stratégie d'investissement durable
  - ✓ Signataire de la charte UN PRI
  - ✓ Processus d'investissement
  - ✓ Questionnaire ESG spécifique à l'intention des émetteurs
  - ✓ Mécanisme de l' « ESG Bonus »
- Les réalisations 2025 et les ambitions pour 2026

Le cadre Général

Présentation et informations sur le périmètre d'application

Cohen & Company Financial (Europe) S.A. (ci-après « CCFESA ») est une entreprise d'investissement (EI) agréée et supervisée par l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution ("ACPR") et l'Autorité des Marchés Financiers ("AMF"), dans le cadre de la Directive MIFID II.

- Au cours de l'année 2025, CCFESA a exercé 2 types d'activités différentes :
  - CONSEIL EN INVESTISSEMENT
    829 M€ d'encours, soit 95,7 % des encours totaux
    => Pas de reporting 29 LEC à produire car service de conseil, mais CCFE S.A. a néanmoins souhaité le produire pour plus de transparence.
  - GESTION DE PORTEFEUILLE POUR COMPTE DE TIERS
    37 M€ d'encours , soit 4,3 % des encours totaux
    => Donc reporting 29 LEC, 1° du III de l'article D533-16-1 du Code Monétaire et Financier car encours < 500 M€.

- Ces 2 activités concernent 2 stratégies très différentes (format et actifs financiers) :
  - STRATÉGIE « PRIDE » (ASSURANCE) :
    Actifs financiers concernés : titres subordonnés Tier II émis par de petites ou moyennes compagnies d'assurance ou mutuelles .
    Elle représente 97,2 % des encours totaux et fait l'objet de ce rapport ESG.
  - *STRATÉGIE « CLO SEPARATE ACCOUNTS »* : Conseil en investissement ou de gestion sous mandat, en instruments financiers de type collateralized loan obligation (« CLO ») qui ne fait pas l'objet d'une démarche ESG aboutie, car trop peu d'informations et encours très minime : 2,8% des encours totaux.

- Ces types d'activités (Conseil VS Gestion) et ces Stratégies (Stratégie PriDe Assurance VS CLO Separate Account) se répartissent comme suit :

	"PriDe" Strategy (Insurance)	"CLO Separate Account"	Total
Portfolio management mandates	3.8%	0.5%	4.3%
Investment advisory	93.3%	2.4%	95.7%
Total	97.2%	2.8%	

- CCFE S.A. produit un rapport ESG plus large que le présent document, de manière annuelle et disponible sur son site internet à l'adresse suivante :

  https://cohenandcompany.com/investor-relations/sustainability-within-european-insurance-debt-investments/

L’assurance : un secteur responsable

Le secteur de l'assurance (qui représente 97,2% des actifs sous gestion de CCFESA au 31/12/2025) est un acteur clé pour accompagner le développement des améliorations environnementales, sociales et de gouvernance. Les assureurs mutuels, en tant que sous-secteur important, représentant 1/3 de l'industrie en Europe, et font partie des plus anciennes organisations à but non lucratif. Ces entités sont engagées dans l'Economie Sociale Solidaire.

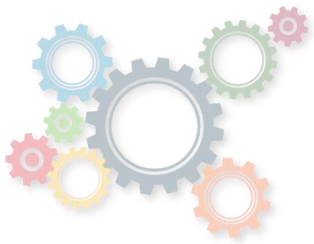
❑ Environnement

- Augmentation des exclusions du portefeuille d'actifs sur la base de considérations environnementales / carbone
- Engagement des assureurs à la COP-26 : favoriser l'économie circulaire, «réparer plutôt que remplacer» et favoriser le recyclage

❑ Social

- La prévoyance et la santé sont au cœur même de l'activité d'assurance
- Encourager et promouvoir la prévention est un comportement naturel pour les assureurs
- L'égalité de traitement / des chances, l’attention à l’environnement de travail sont autant de pratiques profondément ancrées dans le secteur de l'assurance

❑ Gouvernance



- Les structures de gouvernance sont au cœur de la surveillance réglementaire des assurances, renforcées par le cadre de Solvabilité II
- Dans le cas des mutuelles, l'absence d'actionnaire encourage une approche éthique et fondée sur les valeurs du développement économique qui privilégie le bien-être des personnes et la préservation de la planète, au détriment des profits et de la croissance « aveugle ».

Gouvernance Durable

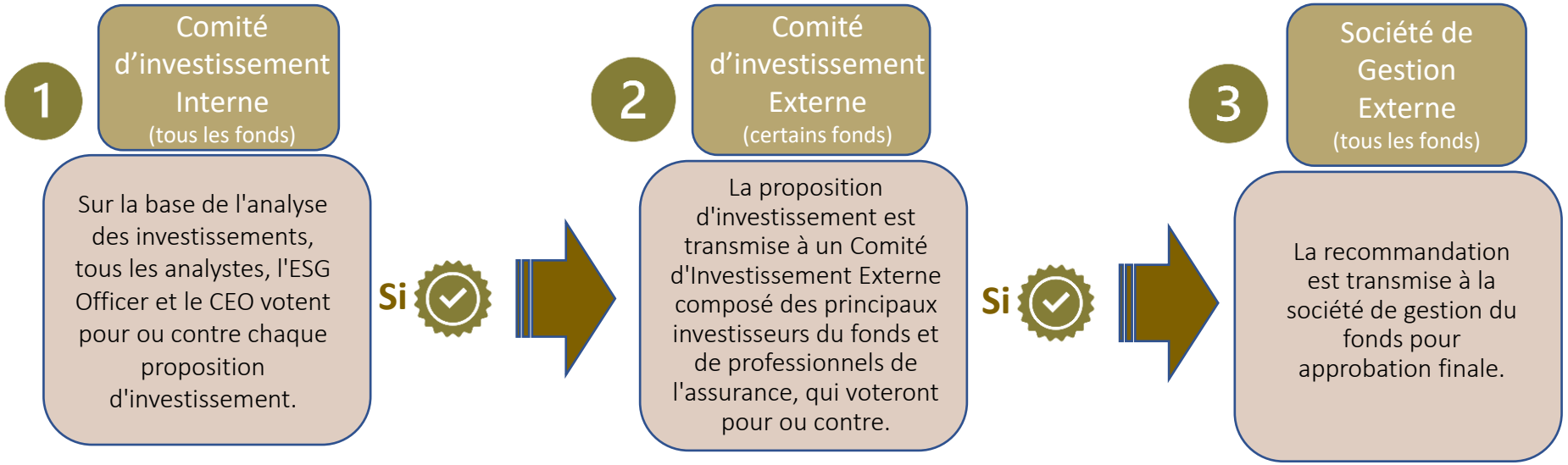
Gouvernance / Politique de rémunération

Notre activité de conseil en investissement est centrée à 97,2% sur le financement des petites et moyennes entreprises d'assurance sous forme de dette subordonnée Tier 2.

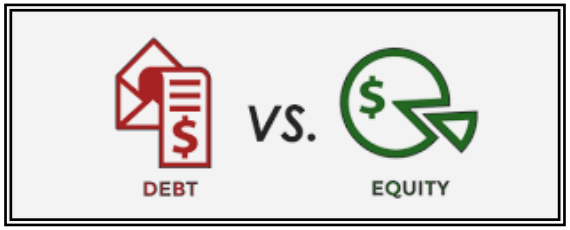
Le secteur de l'assurance est historiquement un secteur social et naturellement concerné par le changement climatique.

Ainsi, nous ne réalisons aucun investissement dans des secteurs controversés qui pourraient apporter des gains à court ou moyen terme d'autant plus importants qu'ils porteraient de forts risques de durabilité.

GOUVERNANCE : toutes nos décisions d'investissement sont exclusivement collectives. Elles sont prises lors d'un process en 2 ou 3 étapes, où il nous a semblé qu'une politique de rémunération liée à la prise en compte des facteurs ESG, n'apporterait que peu de choses.



Gouvernance / Politique d'engagement



Nos investissements sont au format dette et à ce titre ne nous confèrent pas de droits de vote.

+

En tant qu'assureurs, nos émetteurs ont peu de latitude d'engagement, puisqu'ils sont essentiellement investis :

- en dette et pour une large part, en dettes souveraines.

NEANMOINS

Nous visons à obtenir une meilleure prise en compte des critères et pratiques ESG de nos émetteurs en utilisant les options suivantes :

- Pour les financements existants et les nouvelles émissions syndiquées : nous les notons et encourageons des discussions générales au sujet de l'ESG dans la mesure de leur degré de sensibilité à ces thèmes.
- Nouveaux financements bilatéraux : la marge payée par l'émetteur est indexée sur son score ESG et revu annuellement (générant entre 0 et 25 bps de bonus en fonction de son score entre 0 et 10). Cet ESG bonus génère une écoute très forte de la part des émetteurs avec lesquels nous engageons une stratégie d'amélioration de leurs pratiques ESG de manière régulière et dont le résultat est quantifiable dans l'amélioration de leur note ESG.

Gouvernance durable / Les procédures

- Mise à jour:

  Toutes nos procédures sont mises à jour dès qu'un élément le justifie.

- Liste des procédures en place, liées à l'ESG :

  CCFESA a implémenté les procédures suivantes :

  - Anti-corruption
  - Anti-blanchiment
  - Conflits d'intérêts
  - Cyber sécurité
  - RGPD
  - Investissements ESG (2023)
  - Diversité & Inclusion (2023)
  - Gouvernance (2025)

- Procédures à mettre en place, liées à l'ESG :
  - Néant

Données Extra-financières

Encours Fossiles / Taxonomie/ Accord de Paris / Biodiversité

Les entreprises que CCFE S.A. finance, généralement de moyenne ou petite taille, sont en cours d'amélioration de leur prise en compte de l'aspect ESG de leurs investissements et de leur reporting ESG.

La généralisation des obligations de reporting, telle la CSRD pour les sociétés au sein de l'UE, est un facteur primordial d'amélioration de la quantité et qualité des données ESG que nous allons pouvoir avoir à disposition.

A ce jour, nous ne sommes pas en mesure de suivre les informations suivantes chez nos émetteurs :

- Application des Scénarios d'Alignement sur les Accords de Paris
- Alignement Biodiversité
- Alignement Taxonomie verte européenne
- Encours sur les activités fossiles

Mais nous incitons nos émetteurs à les produire au plus tôt avec l'objectif de pouvoir les agréger au niveau portefeuille dès qu'elles seront disponibles sur les rapports climat de nos émetteurs.

Nous pouvons cependant reporter les chiffres suivants :

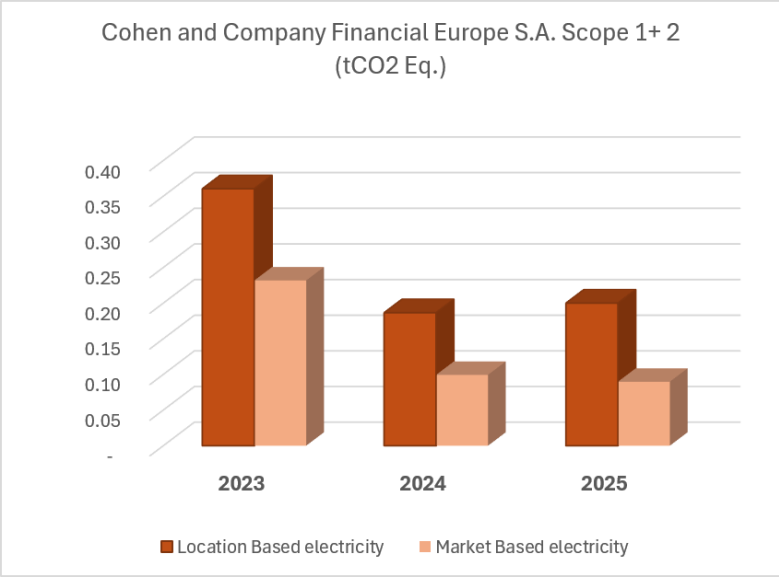
- Nous avons **4.4 % de l'ensemble de nos actifs sont qualifiés de « durables »** sous forme de social bonds.
- Nous avons **26,1 % de l'ensemble de nos actifs alignés sur la Taxonomie verte Européenne** sous forme de Sustainability Linked Bonds.
- Nous n'avons **aucun investissement lié aux énergies fossiles**, quel qu'en soit le pourcentage des revenus ou le type de fossile (charbon, pétrole ou gaz naturel).

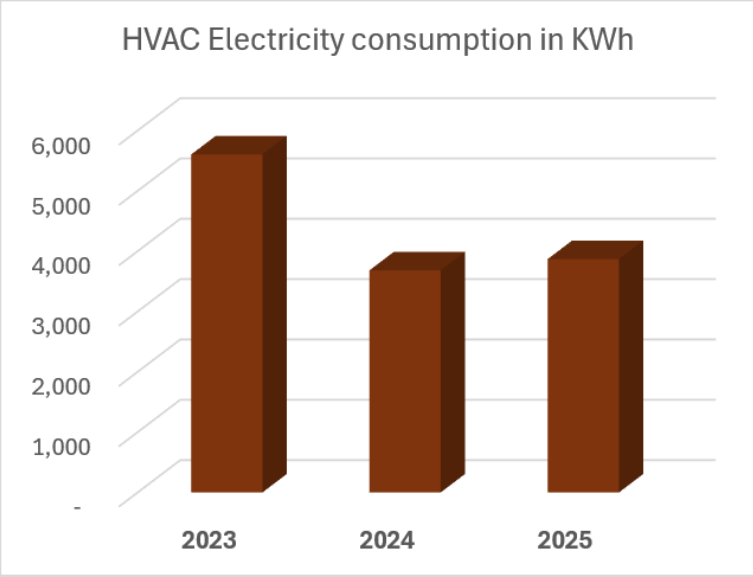
Empreinte carbone

On note les éléments suivants sur la période :

- Souscription d'un contrat d'électricité verte en mars 2023. Il faut noter que toutes les dépenses d'électricité des parties communes ne dépendent pas de CCCFE S.A. et ne sont pas passées sur un contrat vert.
- La consommation globale, tant propre à Cohen que celle des parties communes ont été stables entre 2024 et 2025, et CCFE S.A. dispose toujours d'un contrat d'électricité verte pour ses locaux.
  - *Location based* = émissions basées sur la consommation réelle d'électricité
  - *Market based* = émissions basées sur la consommation d'électricité (hors électricité verte)

- Eté 2024 : mise en place de systèmes de climatisation « pilotés » par le bailleur, contraignant les températures entre des bornes min et max, très restrictives. Interruption automatique des climatisation la nuit et les week-ends, générant une économie de 34% sur la consommation (graphique HVAC ci-dessous).

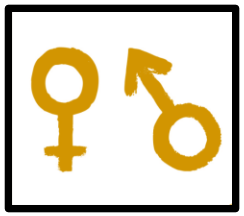




KPI sociaux

Evolutions 2024 -> 2025, les chiffres clés sont les suivants :

- Taux de formation du personnel : **100%** ⇨ **100%**
- Formation par personne et par année : **7,1 heures** ↗ **7,8 heures**
- Taux d'absentéisme annuel : **1,18%** ↘ **0,16%**
- Ecart de rémunération Homme / Femme : **10,2%** ↗ **14,1%**



- Femmes dans l'effectif : **20%** ⇨ **20%**
- Femmes dans les organes de direction : **0%** ⇨ **0%**
- Membres indépendants du Conseil d'Administration : **33%** ⇨ **33%.**

Stratégie d’investissement durable

Politique d'investissement durable / UN-PRI

Cohen & Company est signataire UN-PRI depuis 2018.

- En tant qu'investisseurs institutionnels, nous avons le devoir d'agir au mieux des intérêts à long terme de nos clients. Dans ce rôle fiduciaire, nous pensons que les questions environnementales, sociales et de gouvernance d'entreprise (ESG) peuvent affecter la performance des portefeuilles d'investissement (à des degrés divers selon les entreprises, les secteurs, les régions, les classes d'actifs et dans le temps).

- Nous reconnaissons également que l'application de ces principes permet de mieux aligner les investisseurs sur les objectifs plus larges de la société. Par conséquent, lorsque cela est compatible avec nos responsabilités fiduciaires, nous nous engageons à ce qui suit :

  - Principe 1 : Nous intégrerons les questions ESG dans l'analyse des investissements et les processus de prise de décision.
  - Principe 2 : Nous serons des investisseurs actifs et intégrerons les questions ESG dans nos politiques et pratiques d'engagement.
  - Principe 3 : Nous rechercherons un niveau de publication approprié sur les questions ESG par les entités dans lesquelles nous investissons.
  - Principe 4 : Nous favoriserons l'acceptation et la mise en œuvre des principes au sein du secteur financier.
  - Principe 5 : Nous travaillerons ensemble pour améliorer notre efficacité dans la mise en œuvre de ces principes.
  - Principe 6 : Chacun de nous rendra compte de ses activités et de ses progrès dans la mise en œuvre de ces principes.

- En signant cette charte, en tant qu'investisseurs, nous nous engageons publiquement à les adopter et à les mettre en œuvre, dans la mesure où cela est compatible avec nos responsabilités fiduciaires. Nous nous engageons également à évaluer l'efficacité et à améliorer le contenu de ces principes au fil du temps. Nous pensons que cela améliorera notre capacité à respecter nos engagements envers les clients et à mieux aligner nos activités d'investissement sur les intérêts plus larges de la société.

- Nous encourageons les autres investisseurs à adopter ces mêmes principes.

Politique d'investissement durable / le processus

Analyse

- Examiner les informations ESG publiquement disponibles sur l'entreprise
- Recherche de controverse publique
- Sur les transactions bilatérales, CCFESA demande à l'émetteur de remplir un questionnaire spécifique ESG
- Sur la base des informations disponibles, CCFESA génère un score ESG

Investissement

- Les scores et l'analyse ESG sont inclus dans le rapport d'investissement avec un chapitre ESG dédié
- Le Comité d'Investissement examine tous les aspects (y compris extra-financiers) du dossier d'investissement
- Sur les transactions bilatérales, CCFESA demandera à l'émetteur de fournir une liste des informations ESG requises annuellement
- Depuis 2022, à chaque fois que cela est possible, le spread des émissions bilatérales sera lié au score ESG de l'émetteur (et donc à son évolution) sous forme d'un ESG bonus.

Suivi

- Les paramètres ESG sont inclus dans l'analyse de suivi trimestriel des émetteurs. Cela conduit à un changement potentiel de spread des émissions avec ESG bonus, sur la base des T&C des obligations
- CCFESA a des échanges réguliers avec les sociétés émettrices, avec un accent croissant sur la stratégie ESG et les pistes d'amélioration
- CCFESA a publié en 2025 des rapports ESG trimestriels sur les fonds PriDe avec des données quantitatives et qualitatives sur les évolutions des scores des émetteurs.

Politique d'investissement durable / Questionnaire

- La notation ESG des émetteurs potentiels est basée sur un questionnaire spécifique à l'ESG, en plus de la propre recherche indépendante de CCFESA
- Notre questionnaire ESG repose principalement sur 3 piliers:

Environnement

- Identifier les risques climatiques pour l'assureur
- Identifier et réduire l'impact négatif de l'entreprise
- Initiatives liées au climat
- Analyse du rapport climat de l'émetteur adressé aux régulateurs, investisseurs et clients

Social

- Proportion Homme/Femme et position dans la hiérarchie
- Rotation des employés
- Initiatives sociales
- Plan d'intéressement des salariés
- Taux et budget de formation des employés

Gouvernance

- Paramètres de gouvernance
- Indépendance des membres du conseil
- Politique d'investissement responsable
- Politique de cybersécurité
- Controverses / Litiges

L'ESG Bonus des émetteurs

- CCFESA a mis en place un mécanisme par lequel les obligations financées par le programme PriDe sur une base bilatérale bénéficieront d'une réduction de la marge pouvant aller jusqu'à 25 points de base (le « bonus ESG »), en fonction du score ESG de l'émetteur examiné chaque année (le « bonus ESG).

Score ESG interne revu annuellement

CCFE S.A. génère un score ESG sur une échelle de 1 à 10

Sur la base des :

- Informations ESG publiques sur l'émetteur
- Questionnaire annuel ESG spécifique à l'émetteur (avec environ 50 paramètres ESG)
- Echanges avec l'équipe ESG de l'émetteur

Impact sur l'émetteur

En fonction de son score ESG l'émetteur peut améliorer son coupon jusqu'à 25 points de base

- La prime ESG de l'émetteur réduira son coupon de 2,5 points de base pour chaque point de score ESG. Si, par exemple, au cours d'une année donnée, l'émetteur obtient une note ESG de 6 / 10, le coupon sur ses titres subordonnés sera réduit de 15 points de base (= 6 x2,5 pb)
- Inciter l'émetteur à améliorer sa notation ESG afin de bénéficier d'une réduction de coupon

En 2025 : 86% des 126 M EUR investis, l'ont été avec un Bonus ESG.
Les 14% sans bonus ESG étaient achetés en secondaire ou via des syndications.

Les réalisations 2025 et les ambitions pour 2026

Nos réalisations 2025 & ambitions 2026

- En 2025 : Comme prévu, nous avons formalisé une gouvernance ESG et le premier Comité ESG (Europe et Etats-Unis) a eu lieu mi 2026.

SFDR Article 8

- CCFE S.A. a effectué les premiers investissements dans ses 2 fonds classés Article 8 en 2025 :
  - 87% des émissions de l'année ont été structurées par CCFE S.A. avec un mécanisme d'ESG Bonus
  - 13% n'ont pas été structurées par CCFE S.A (secondaire ou syndication) et sont donc sans ESG Bonus

- De manière continue, CCFE S.A. œuvre à s'aligner sur les prochaines exigences réglementaires européennes et françaises en matière de publication de données extra-financières, en continuant à produire plus d'informations que le règlement le lui impose.

- Nous ambitionnons toujours d'améliorer les politiques ESG de CCFESA sur 2 aspects en 2026 :
  - Elargir le champ de notre responsabilité sociétale d'entreprise durable.
  - Mettre en place un projet de compensation carbone visant à être Net Zero pour les émissions Scope 2 Market Based de CCFE S.A. concernant les consommations 2026.

- En 2025 nous avons lancé la démarche visant à recueillir les émissions de CO2 des sociétés dans lesquelles tous nos fonds sont investis. Notre demande concerne les Scope 1, Scope 2 et Scope 3,15 (émissions des portefeuilles des assureurs que nous finançons). La disponibilité de ces chiffres est très variable d'un émetteur à l'autre. Cette démarche s'inscrit à moyen terme et nous souhaitons pouvoir produire nos premiers chiffres au niveau de chaque fonds en 2026 et d'en augmenter la couverture au fil des ans.

Mise en garde

Mise en garde concernant les déclarations prospectives et les informations juridiques importantes

Ce rapport peut contenir des déclarations concernant des événements, des tendances, des plans, des attentes ou des objectifs futurs et d'autres déclarations prospectives.
Ces déclarations sont basées sur les opinions et hypothèses actuelles de CCFESA et, par nature, impliquent des risques et incertitudes connus et inconnus ; par conséquent, il ne faut pas s'y fier indûment.

CCFESA n'assume aucune obligation de mettre à jour ou de réviser l'un ou l'autre de ces énoncés prospectifs, que ce soit pour refléter de nouvelles informations, des événements ou circonstances futurs ou, sauf si les lois et règlements applicables l'exigent.
Ce rapport fait référence à certaines mesures non financières, telles que les scores ESG, les indicateurs clés de performance, les mesures liées au climat ou à la durabilité, ainsi qu'à d'autres données non financières, qui sont toutes soumises à des incertitudes de mesure résultant de limitations inhérentes à la nature et aux méthodes utilisées pour les déterminer. Les mesures non financières utilisées ici n'ont généralement pas de signification normalisée et peuvent ne pas être comparables à des mesures d'apparence similaire utilisées par d'autres sociétés.

Les données extra-financières ne sont pas encore systématiquement publiées par les émetteurs ou, lorsqu'elles sont publiées par les émetteurs ou collectées auprès de fournisseurs de données tiers, peuvent être incorrectes, incomplètes ou suivre diverses méthodologies de reporting. En outre, la plupart des informations utilisées pour déterminer les mesures ou les facteurs non financiers sont basées sur des données historiques, qui peuvent ne pas être complètes ou exactes ou ne pas refléter pleinement la performance ou les risques non financiers futurs des investissements sous-jacents.

Les informations contenues dans ce rapport peuvent avoir été obtenues ou établies sur la base de diverses sources tierces. CCFESA ne garantit pas l'exactitude, l'adéquation ou l'exhaustivité de ces informations et n'est pas tenue de mettre à jour ou de réviser ce rapport.