

Milleis Vie

Information sur les modalités de prise en compte dans notre politique d'investissement des critères relatifs au respect d'objectifs sociaux, environnementaux et de gouvernance et sur les moyens mis en œuvre pour contribuer à la transition énergétique et écologique

Mai 2022

Décret n° 2021-663 du 27 mai 2021 pris en application
de l'article L. 533-22-1 du code monétaire et financier

Activité de Milleis Vie

a) Informations générales :

Milleis Vie est une société anonyme d'assurance-vie autorisée par agrément publié au Journal Officiel le 5 juin 1992 à pratiquer en France les opérations relevant des branches 20 (vie-décès), 22 (assurances liées à des fonds d'investissement) et 24 (capitalisation) de l'article R. 321-1 du Code des assurances. Le siège social est au 2-20 Place des Vins de France – 75012 Paris. Elle est immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Paris sous le numéro B 384 532 172.

Elle est soumise au contrôle de l'Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution (ACPR), 61 rue Taitbout – 75436 Paris Cedex 09.

L'audit et la certification des comptes statutaires de Milleis Vie sont réalisés par PricewaterhouseCoopers Audit, 63 rue de Villiers – 92208 Neuilly-sur-Seine Cedex, avec pour signataire Monsieur Frederic Trouillard Mignen.

b) Actionnariat :

L'actionnaire personne morale de Milleis Vie est Milleis Banque, Société Anonyme au capital de 55 299 999,66 euros - Siège social : 32 avenue George V - 75008 Paris - Immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Paris sous le n° B 344 748 041, détentrice de 4 733 332 actions sur les 4 733 333 actions composant le capital social de Milleis Vie (70 999 995 euros), soit 99,99 % du capital social. Le reste des actions de Milleis Vie est détenu par La Compagnie Financière Holding Mixte Milleis.

c) Activité :

Les lignes d'activité sur lesquelles intervient Milleis Vie sont l'assurance-vie, la capitalisation, et l'assurance liée à des fonds d'investissements (unités de compte). Son activité est limitée à la France.

Milleis Vie détient un portefeuille de 28 549 contrats à fin 2021. L'encours total atteint 2,9 milliards d'euros fin 2021, dont 1,4 milliard d'euros relatif à des supports en unités de compte.

Aujourd'hui, le principal contrat proposé par Milleis Vie est Epargne Vie Milleis, contrat collectif d'assurance-vie multi-supports alliant un support en euros et des supports financiers en unités de compte (constitués d'organismes de placement collectif en valeurs mobilières / fonds d'investissement

alternatifs sélectionnés auprès de Milleis Banque ou auprès de prestataires externes et de titres de créances commercialisés par Milleis). Il existe également sous la forme de contrat de capitalisation. Ce contrat collectif à adhésion individuelle facultative est souscrit par Milleis Banque auprès de Milleis Vie. Epargne Vie Milleis représente environ 82% de l'encours de Milleis Vie fin 2021.

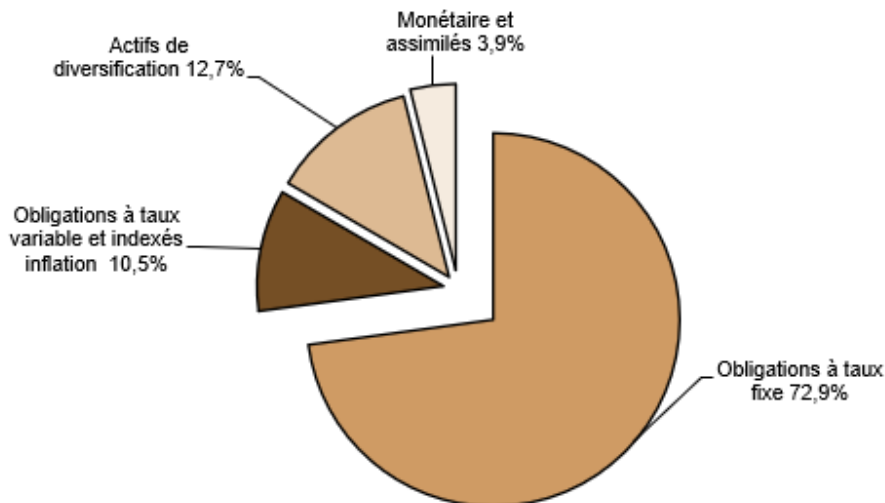
Les clients du groupe Milleis Banque (personnes physiques résidentes en France) sont démarchés via le réseau de distribution Milleis.

Le circuit de distribution des contrats d'assurance Milleis Vie est constitué du réseau de distribution identique à celui des activités de banque de détail de Milleis. Les produits sont proposés aux clients Milleis à travers le réseau d'agences Milleis implantées à travers toute la France.

Actif général de Milleis Vie au 31/12/2021

Encours sous gestion (en valeur boursière): 2 069 millions d'euros

Répartition des actifs



(en % de la valeur boursière)

1

La composition de l'actif général est étudiée de manière à couvrir en termes de taux et de durée les engagements vis-à-vis de nos assurés, mettant en œuvre un fort degré de sélectivité dans les investissements réalisés. Le niveau de sélectivité a été renforcé depuis 2019, suite à l'environnement de taux bas, puis suite à la crise sanitaire.

2

Les investissements sont gérés sur le long terme et les instruments à revenus réguliers et peu volatils sont privilégiés. Géographiquement, la zone Europe est prépondérante dans notre allocation. La poche de diversification est renforcée régulièrement afin de soutenir le rendement servi.

3

Aux règles du code des assurances français, s'ajoute une politique de gestion des risques stricte de Milleis Vie : règles de diversification, suivi des différents risques attachés aux émetteurs tout au long de la durée d'investissement, critères de sélection extra-financiers favorisant une démarche durable d'engagement sur nos investissements. La structure par rating du portefeuille n'a pas été négativement disloquée par les dégradations de ratings opérées par les agences depuis le début de la crise sanitaire, reflétant la qualité de crédit actuelle des émetteurs en portefeuille.

4

La poche diversification, éclatée entre plusieurs thématiques, a participé positivement à la performance globale du portefeuille en 2021. Les marchés actions ont fortement rebondi après une année 2020 difficile à cause de la crise sanitaire. Parmi les actifs immobiliers physiques, les valorisations des actifs de commerces sont restées stables sans rebond significatif après les décotes constatées en 2020, les actifs de bureaux résistent après une année marquée par l'émergence du travail hybride, l'immobilier résidentiel européen a prouvé à nouveau sa résilience. Les produits de dette privée, investis en majorité sur des secteurs peu cycliques, n'ont pas enregistré de défaut et délivrent les résultats attendus.

5

Une poche monétaire significative est prévue dans l'actif général afin de satisfaire à tout moment la liquidité des contrats, sans détériorer les futurs rendements servis.

Caractéristiques du portefeuille obligataire détenu en lignes directes

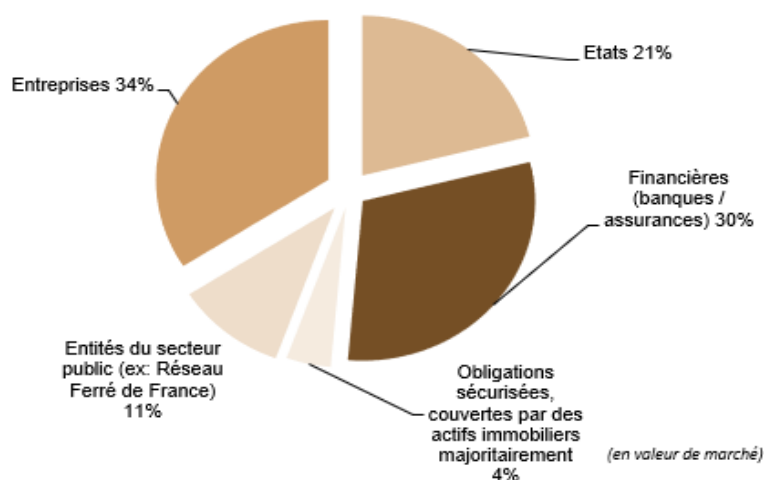
Un niveau de prudence élevé sur la qualité de crédit des émetteurs en portefeuille : plus de 99% des obligations sont notées au minimum BBB- (Investment Grade)

Rating	%
AAA	5,7%
AA	32,0%
A	42,8%
BBB	19,3%
BB	0,2%
Total	100,00%

2nde notation utilisée

(en valeur de marché)

Diversification sectorielle du portefeuille obligataire détenu en lignes directes



Notre politique en matière de prise en compte des critères sociaux, environnementaux et de gouvernance (critères « ESG ») et de contribution à la transition énergétique et écologique

Démarche générale

En échos aux accords internationaux relatifs à la lutte contre le réchauffement climatique, nous avons renforcé et structuré notre démarche visant à identifier, hiérarchiser et gérer les critères environnementaux, sociaux et de gouvernance de manière directe et indirecte à travers une part significative de nos investissements afin d'adopter une approche responsable.

Nous souhaitons ainsi accompagner et encourager les entreprises qui démontrent de bonnes pratiques sur ces thématiques et parviennent à mieux maîtriser leurs risques et à saisir des opportunités de développement offertes par la transition énergétique. Cette approche permet de promouvoir les aspects ESG et favoriser en particulier la lutte contre le changement climatique. Dès lors, nous accordons une attention croissante aux investissements sur des entreprises, des banques ou encore des agences, qui mettent en œuvre des stratégies de transition énergétique adaptées à l'objectif international de limitation du réchauffement climatique à 2 °C maximum à horizon fin du siècle.

Notre analyse s'appuie notamment sur un rapport d'audit détaillé réalisé par Moody's ESG afin de pouvoir bénéficier d'une expertise indépendante et reconnue sur les problématiques ESG, ainsi que de larges ressources en matière de recherche dédiée. Cet audit est réalisé une fois par an. Le groupe Moody's ESG est un des leaders mondiaux de l'analyse extra-financière. Le suivi des indicateurs ESG pour les entreprises de notre univers d'investissement nous permet de prendre en compte ces éléments de manière qualitative, en complément des indicateurs financiers, lors de nos décisions de gestion. L'identification des risques extra-financiers complète ainsi une approche principalement basée sur des risques financiers et enrichit notre politique d'investissement qui se définit dans le long terme.

Information des assurés

Nous communiquons notre méthodologie et les principaux critères utilisés pour l'analyse ESG / carbone mise en œuvre sur l'actif général dans notre rapport annuel et sur une page dédiée du site internet Milleis.

Périmètre couvert

Les **titres obligataires hors souverains** constituent le périmètre d'analyse couvert par le rapport d'audit annuel et représentent environ **72%** de l'actif général en valeur comptable au 31 décembre 2021.

Le périmètre couvert par l'audit ESG de Moody's ESG est constitué de **98.6%** des titres obligataires hors souverains détenus par l'actif général, soit **166** sociétés analysées.

Le périmètre couvert par l'audit Carbone de Moody's ESG est constitué de **97.4%** des titres obligataires hors souverains détenus par l'actif général, soit **164** sociétés analysées.

Les Etats ne sont pas couverts par notre analyse ESG. Les investissements sur des titres d'Etats sont principalement réalisés sur des émetteurs situés dans l'Espace Economique Européen. La prise en compte des critères ESG ne nous semble pas pertinente pour déterminer l'allocation entre ces pays développés.

Sur la partie Actifs de diversification, nous intégrons progressivement les éléments extra-financiers fournis par les sociétés de gestion extérieures gérant sous forme de fonds ou de structures dédiées cette partie de nos actifs.

Adhésion à des chartes, codes, initiatives et labels

L'analyse de notre portefeuille obligataire en direct (hors souverains) se base sur les compétences externes développées par le groupe Moody's ESG. Le groupe bénéficie de la certification Arista depuis 2009 (ARISTA® est la norme de qualité de référence pour la recherche en investissement responsable, le renouvellement annuel de la certification est soumis à un audit).

Informations sur la prise en compte des critères ESG / carbone dans notre politique d'investissement

Nature des critères pris en compte

La définition des critères relatifs au respect d'objectifs ESG / transition énergétique repose sur l'expertise et l'expérience indépendante des équipes de recherche de l'agence extra-financière Moody's ESG. Les critères de cette agence sont multiples et se déclinent autour de six domaines d'analyse que sont les droits humains, les ressources humaines, l'environnement, la gouvernance d'entreprise, le comportement sur les marchés (relations avec les clients et les fournisseurs) et l'engagement sociétal. Leur analyse s'appuie sur une approche holistique à la fois quantitative et qualitative issue de sources d'informations publiques disponibles (communications de l'entreprise et informations provenant de diverses parties prenantes). La pondération des critères ESG diffère selon le secteur d'activités des entreprises.

Concernant les critères environnementaux (au-delà de l'analyse de l'action des entreprises en matière de gestion des déchets, de consommation d'eau, de pollution de l'air et des sols, etc.), Moody's ESG évalue l'empreinte carbone des émetteurs ainsi que leur performance en matière de transition énergétique.

Informations utilisées

Les informations utilisées pour l'audit ESG/carbone de notre portefeuille obligataire en direct (hors souverains) sont transmises annuellement par l'agence de notation extra-financière Moody's ESG.

Elles peuvent être complétées par les rapports extra-financiers ou présentations des entreprises, des données disponibles sur Bloomberg, des rapports en matière de seconde opinion sur le caractère responsable d'émissions Green bonds, des notations extra-financières d'agences concurrentes si disponibles et par une veille sur la communication ESG / carbone de certains fonds spécialisés quant à l'exclusion de certaines valeurs.

Méthodologie et résultats de l'analyse ESG/carbone

Méthodologie

Notre méthodologie d'analyse repose sur une approche qui consiste à identifier les émetteurs pour lesquels les notations ESG sont plus élevées, qui présentent moins de controverses et mettent en œuvre une stratégie « bas carbone ». Les notations sont attribuées par Moody's ESG et permettent de caractériser la formalisation et l'atteinte d'objectifs en matière de performance environnementale, sociale et de gouvernance d'entreprise.

Moody's ESG s'appuie sur 38 facteurs de performance durable issus des normes internationales et plus de 330 indicateurs qui se déclinent autour de six domaines d'analyse : les droits humains, les ressources humaines, l'environnement, la gouvernance d'entreprise, le comportement sur les marchés et l'engagement sociétal. Les équipes de recherche réalisent des analyses sectorielles afin de déterminer les principaux facteurs de risque et les enjeux de chaque secteur. Une analyse de l'entreprise est ensuite réalisée sur la base d'une étude de la politique managériale et de son déploiement, complétée par les résultats obtenus. Chaque entreprise est notée sur une échelle de 0 à 100, qui reflète l'engagement du management à prendre en compte les enjeux de durabilité et à en rendre compte dans une perspective de maîtrise des risques. Des notes faibles peuvent être attribuées en raison d'un manque d'informations ou de formalisation de politiques, ce qui ne traduit pas forcément un impact négatif en matière ESG ou empreinte carbone.

Les conséquences des changements climatiques et des événements météorologiques extrêmes sont prises en compte en fonction des secteurs et des émetteurs lors de l'évaluation ESG réalisée par Moody's ESG. Les dépenses d'investissement des émetteurs sont évaluées par Moody's ESG et leur cohérence par rapport à la stratégie bas-carbone et les moyens déployés afin de réduire les impacts environnementaux sont analysés. La stratégie de transition énergétique, définie comme la transition d'une économie carbonée vers une économie plus verte et durable, est évaluée sur six enjeux de durabilité qui sont activés ou désactivés, personnalisés et pondérés en fonction de chaque secteur.

Les émissions de gaz à effet de serre (GES) sont généralement communiquées par l'émetteur et Moody's ESG prend ensuite en compte ces informations dans l'évaluation de ce dernier. En cas d'indisponibilité des informations, les analystes Moody's ESG estiment l'empreinte carbone sur la base de la taille de l'émetteur et de la nature des activités (le total des empreintes carbone estimées est de 15% du portefeuille analysé). Le normalisateur pour la mesure de l'intensité carbone pondérée est la valeur bilan. Les émissions directes et indirectes de GES des émetteurs sont utilisées pour les mesures carbone (scopes 1 et 2).

Résultats

1/ Actif général

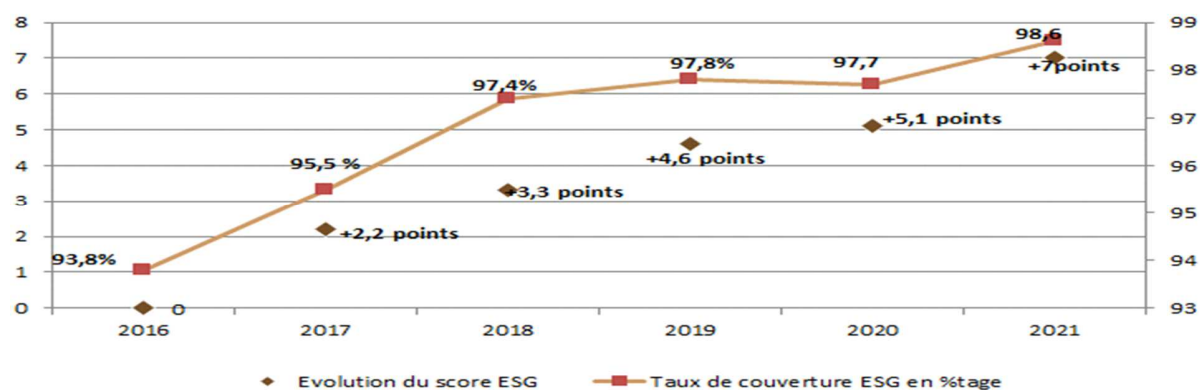
A fin 2021 (comme lors des exercices précédents), en conformité avec les accords d'Ottawa conclus en 1997 sur l'interdiction des mines anti-personnel et les accords d'Oslo conclus en 2008 sur l'interdiction des bombes à sous-munitions, nous considérons qu'aucune entreprise du portefeuille analysé n'est actuellement active de façon significative, à date de l'audit, dans la production ou le développement d'armes interdites (bombes à sous-munition et mines anti-personnel). Cette exclusion est également respectée par les sociétés de gestion actives référencées dans le cadre de la gestion des actifs de diversification (c'est-à-dire hors investissements indicieux en actions, contraints par leur indice de référence).

A) Portefeuille obligataire en direct

a. Score ESG global du portefeuille obligataire en direct hors souverains

Le score ESG de notre portefeuille continue de s'améliorer, après une amélioration **de 5.1 points** constatée entre fin décembre 2016 et fin décembre 2020, le score ESG de notre portefeuille obligataire non souverain à fin 2021 s'est amélioré **de 1.9 point** (notation établie sur une échelle de 0 à 100).

Le taux de couverture de notre portefeuille a progressé également annuellement, améliorant la représentativité de l'audit mené par Moody's ESG, la couverture étant à fin 2021 à un niveau élevé de 98.6%, tendant vers une couverture presque parfaite. Le graphique ci-dessous résume **l'évolution du score** (en 2016, 1^{ère} année d'audit, donc le score commence à évoluer à partir de 2017) **et du taux de couverture** du portefeuille analysé (par Moody's ESG).



L'amélioration de notre score de 1.9 points sur l'exercice 2021 est principalement due

- à l'amélioration de la notation des émetteurs déjà présents lors de l'exercice 2020 (comme Barclays PLC, Banque Fédérative du Crédit Mutuel et Banque Européenne d'Investissement), et du renforcement des positions sur certains émetteurs parmi les mieux notés (comme La Poste)
- au non renouvellement de certains émetteurs arrivant à échéance au cours de l'exercice et dont la notation moyenne était en-dessous de la notation globale du portefeuille, comme CEZ (producteur et distributeur d'électricité opérant en République Tchèque) ou Terega (infrastructures de transport et de stockage de gaz en France et en Europe).

Au cours de l'année 2021, en plus du renforcement sur plusieurs émetteurs déjà présents en portefeuille, nous avons investi sur une émission primaire d'un émetteur non présent dans le portefeuille depuis plusieurs exercices et qui n'était plus actif à l'émission. Cet émetteur, très bien noté en crédit et ayant une charge en capital sous Solvency2 faible, a affiché une performance ESG légèrement plus faible que celle du portefeuille existant.

Au niveau individuel, la pire note constatée pour un émetteur est de 14 (attribuée à un conglomérat basé aux Etats Unis, dont la notation crédit figure parmi les meilleurs profils, car noté en catégorie AA soit 2 crans en-dessous de la meilleure note possible pour un émetteur, soit AAA).

A l'autre extrémité du spectre, le meilleur score individuel s'établit à 77 attribué à La Poste et au Groupe SNCF.

b. Score ESG par domaine et par secteur d'activité du portefeuille obligataire en direct hors souverains

Les scores des 6 domaines ont tous progressé depuis le démarrage de l'audit fin 2016, les notations par domaine sont toutes désormais considérées comme robustes. Ci-dessous les évolutions de score par domaine d'un exercice à l'autre :

	2017	2018	2019	2020	2021
Environnement	+2,1 ↗↗	+2 ↗↗	+2,3 ↗↗	+1 ↗	+4 ↗↗
Ressources Humaines	+2 ↗↗	+1 ↗	+0,4 =	-1 ↘	+2 ↗↗
Droits humains	+2,8 ↗↗	+0,3 =	+0,8 ↗	0 =	+3 ↗↗
Engagement sociétal	+2,7 ↗↗	+0,9 ↗	+0,7 ↗	+1 ↗	+2 ↗↗
Comportement sur les marchés	+1,6 ↗	+0,9 ↗	+1,1 ↗	+1 ↗	+2 ↗↗
Gouvernance d'entreprise	+2,7 ↗↗	+1,8 ↗	+2,2 ↗↗	0 =	+1 ↗

Nos expositions significatives au secteur bancaire et au secteur public, secteurs les plus représentés au sein du portefeuille et bénéficiant de scores au-delà de 50, contribuent positivement à notre score global en matière d'ESG.

Le secteur bancaire a bénéficié de la hausse de notation de Banque Fédérative du Crédit Mutuel (+2 points en 2021) et de Barclays PLC (+6 points en 2021).

On constate des écarts de performance sur les critères extra-financiers qui peuvent être parfois élevés entre émetteurs (même au sein d'un même secteur d'activité), notamment pour ceux qui n'auraient pas formalisé une politique ESG sur l'ensemble des critères. Par ailleurs, on note que certains émetteurs avec un score ESG élevé peuvent présenter une empreinte carbone élevée en raison de la nature de leurs opérations.

c. Bilan carbone du portefeuille obligataire en direct hors souverains

En 2021, notre empreinte carbone moyenne pondérée (mesurées en tonnes équivalent CO₂) a continué sa trajectoire décroissante amorcée (notamment suite à la réduction de l'empreinte carbone d'émetteurs assez fortement pondérés) suite au renforcement des positions sur des émetteurs tels que SFIL ou Banque Européenne d'Investissement (à faible coût en capital et faible risque de défaut) à l'empreinte carbone modérée et à la stratégie de transition énergétique considérée comme Avancée.

Notre **score de transition énergétique** est maintenu à **Robuste comme à fin 2020**, et en amélioration, tel que considéré par Moody's ESG selon son cadre méthodologique.

Le taux de couverture Carbone (par Moody's ESG) de notre portefeuille obligataire en direct hors souverains s'améliore avec 164 entreprises couvertes (sur 174 présentes en portefeuille). La couverture proche de 98% des investissements est très significative.

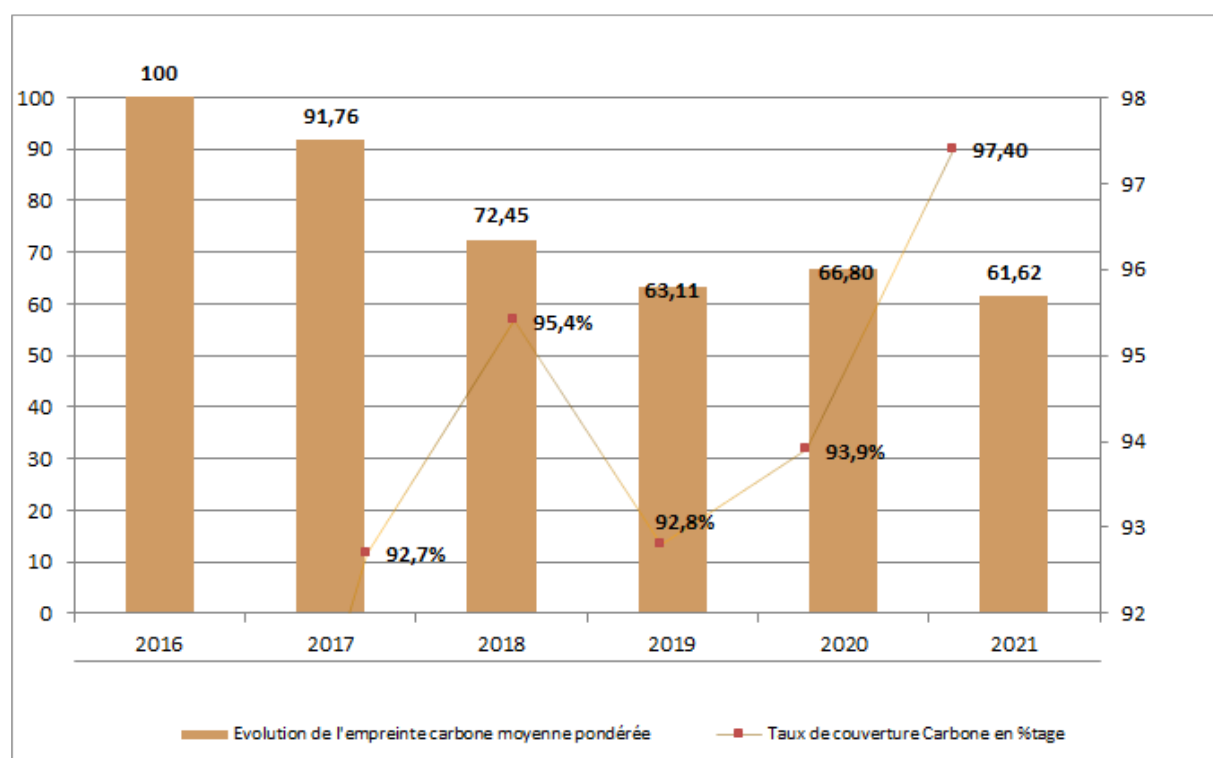
14.9% de nos investissements obligataires sont réalisés dans des entreprises offrant des **solutions vertes** (c'est-à-dire dont le chiffre d'affaires lié aux solutions vertes est supérieur à 20%) soit une amélioration de pratiquement 3 points depuis fin 2020.

Seulement 11% de nos investissements sont exposés de façon majeure aux **énergies fossiles** (pétrole, charbon, tourbe et gaz naturel). L'exposition aux Energies fossiles reste significativement inférieure à celle du portefeuille de référence pouvant être utilisé comme principale comparaison.

Nos expositions sur les investissements liés à l'activité d'extraction du charbon et à l'activité de production d'électricité à partir du charbon sont demeurées mineures sur 2021, sans ajout de nouvelles lignes sur ces activités et inférieures à celles du portefeuille de référence.

Les secteurs carbo-intensifs (notamment matières premières, énergie, « utilities ») continuent de peser sur l'empreinte carbone du portefeuille obligataire.

Ci-dessous, un graphique montrant l'évolution de la baisse sensible de l'empreinte carbone moyenne pondérée du portefeuille depuis fin 2016 (le niveau initial de fin 2016 a été normalisé à 100) et l'évolution du taux de couverture sur l'ensemble de la période 2016-2021.



d. Obligations durables : vertes, sociales, sustainability-linked

Les obligations vertes _ ou *Green bonds* _ suivent les principes de l'ICMA (International Capital Market Association). Sous ce format, le produit de ces émissions doit être utilisé à (re)financer partiellement ou totalement des projets visant une **économie moins carbonée**. Le cahier des charges est précis et la mise en œuvre d'un tel programme d'émission peut être soumise à revue de conformité de parties tierces.



En 2021, **nous avons continué à renforcer** notre exposition déjà constituée sur les obligations vertes. A fin 2021, notre exposition en Green bonds représente désormais **3.6% de la valeur bilan de notre portefeuille**.

Sur l'exercice 2021, nous avons participé à **6 opérations primaires d'émissions Green bonds** appartenant 1/ au secteur des services aux collectivités (3 émetteurs distincts opérant dans différents pays de l'Union Européenne), 2/ à celui du télécoms et 3/ de l'immobilier en France (bureau / santé). Ces nouveaux investissements ont représenté 11% des investissements réalisés en 2021 (versus 5% en 2020). Ces 6 émissions bénéficient d'une *second party opinion* par une agence de notation extra-

financière indépendante vérifiant l'adéquation du programme d'émission en format Green par rapport au cahier des charges. Aucune obligation verte n'a été vendue pendant l'exercice.

Nos investissements en Green bonds sont globalement diversifiés géographiquement (émis pour partie par des émetteurs hors France : Allemagne, Pays Bas, Italie, Royaume-Uni) et sectoriellement (services aux collectivités, industrie, banque, télécoms, Etats et collectivités locales).

Les projets financés sont par exemple : l'efficacité énergétique dans la région napolitaine, des éoliennes en Mer du Nord, des projets d'amélioration de la qualité de l'eau aux Pays Bas, le développement de transport plus propres en Ile de France, etc.

Notre plus forte exposition en Green bond est celle détenue sur l'émission OAT verte de maturité 2039 lancée par la France en janvier 2017.

Le total de l'émission OAT verte de maturité 2039 atteint désormais (en avril 2022) 30 milliards d'Euros. Il s'agit de la plus importante obligation verte jamais émise et elle a représenté la moitié du volume d'obligations vertes du marché français en 2017. Cette souche est depuis son émission régulièrement abondée.

Cette première émission en format Green est l'exemple du rôle moteur joué par la France dans l'animation de ce segment de marché et répond à l'engagement pris par la France au lendemain de la COP 21 d'émettre une obligation souveraine verte et de devenir ainsi le premier État au monde à émettre un emprunt vert pour une taille de référence. Les projets financés sont des programmes environnementaux spécifiques comme le crédit d'impôt pour la transition énergétique, l'entretien des voies navigables, la recherche sur le climat ou la promotion des énergies renouvelables.

Cette position, non analysée lors de l'audit de Moody's ESG, est d'un montant nominal désormais supérieur à 10 MEUR.

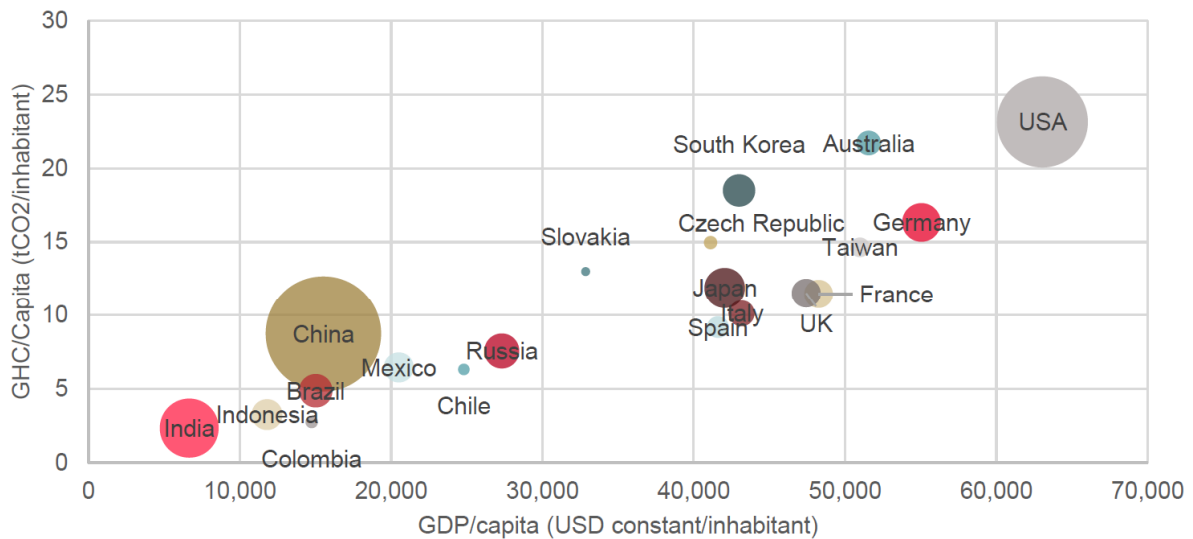
Aucune de nos positions souveraines n'est analysée par Moody's ESG dans cet audit.

La quasi intégralité de nos positions souveraines sont émises par des pays européens, le 1er pays représenté étant la France.

Le graphique ci-dessous met en évidence la relation entre le PIB par habitant (en abscisse, GDP/capita) et les gaz à émissions de serre par habitant (en ordonnée, GHG/Capita).

La taille de la bulle reflète les émissions totales de GHG (greenhouse gas) du pays.

En privilégiant les souverains européens, nous réduisons l'empreinte carbone globale de notre portefeuille, en évitant notamment le 1er émetteur souverain mondial et l'un des plus importants émetteur de gaz à effet de serre, à savoir les USA.



Source: SG Cross Asset Research/Economics, World bank, S&P Trucost

En zone Euro, depuis 2017, d'autres pays membres ont lancé leur émission inaugurale en format Green bond : la Belgique et l'Irlande en 2018, le Royaume des Pays Bas (noté AAA) en 2019, l'Etat fédéral Allemand (noté AAA) en 2020, l'Italie et l'Espagne en 2021.

En plus de l'augmentation régulière de notre exposition en Green bonds, nous avons investi sur d'autres types d'obligations durables (ou soutenables) :

- En 2021, nous avons participé à 2 émissions primaires obligataires structurées en Sustainability Linked bond, les 2 émetteurs concernés sont Legrand et Nederlandse Gasunie, pour un total de 4.95 MEUR. Les émetteurs s'engagent à rehausser le taux servi aux porteurs d'obligation si leurs objectifs de réduction des gaz à effet de serre (et de méthane pour Nederlandse Gasunie) à horizon 2030/2031 n'étaient pas respectés. En 2019, nous avons participé à une 1^{ère} émission de Sustainable Development Goal Linked bond (obligation liée à un objectif de développement durable), avec l'investissement de 3 MEUR sur une obligation d'échéance 2034 émise par ENEL, le principal producteur d'électricité italien, qui s'est engagé à rehausser le taux servi aux porteurs d'obligation si son objectif de réduction des gaz à effet de serre à horizon 2030 n'était pas respecté. Cette obligation est en lien avec l'objectif de développement durable Numéro 13 Lutte contre le réchauffement climatique (voir pages suivantes de ce rapport pour plus d'informations sur les ODD) et représente une baisse attendue de 70% des émissions directes de gaz à effet de serre d'Enel entre le dernier niveau disponible à fin 2017 et la cible à horizon 2030.

- En 2021, nous avons investi 2.5 MEUR dans une obligation émise en **format Social** par Unedic, organisme paritaire à but non lucratif (association loi 1901) dont la mission est de gérer le système d'assurance chômage en France, agence qui bénéficie d'une garantie explicite de l'État Français. En 2020, nous avons participé pour 3 MEUR à une émission Covid19 lancée par Bpifrance Financement, le produit de cette émission est utilisé afin de financer les « Prêts Atout » et les « Prêts Rebond » à destination des petites/moyennes entreprises et entreprises de taille intermédiaires. Nous avons également investi pour 1.2 MEUR dans une **Social Bond** émise par la foncière Icade Santé, active sur la catégorie Accès aux Services Essentiels via son portefeuille de cliniques et maisons de retraite.

e. Enjeu Biodiversité du portefeuille obligataire en direct hors souverains

L'évaluation porte sur l'engagement et la capacité des entreprises à prévenir les risques d'atteinte à la biodiversité, notamment et selon les secteurs, lors du choix du lieu d'implantation/production ou des ingrédients entrant dans la composition des produits, lors de la phase d'exploration ou de post-production (réhabilitation des sites/zones de production). Il s'agira pour les entreprises d'identifier les opérations ayant un ou des impacts sur la biodiversité et de mettre en place des systèmes pour évaluer toute ou partie de la qualité/santé des écosystèmes affectés, d'éviter ou de réduire l'exploitation de zones/écosystèmes/végétaux/organismes sensibles (utilisations de plantes rares, déboisement, disparition/menaces d'espèces animales, pratiques agricoles non-soutenables...), de réhabiliter des zones d'exploitation ou de gérer la problématique des tests sur les animaux (pour les laboratoires pharmaceutiques).

Le périmètre couvert par l'audit Protection de la biodiversité de Moody's ESG est constitué de **29%** des titres obligataires hors souverains détenus par l'actif général, soit **67** sociétés analysées.

Ce taux de couverture encore faible reflète le manque de données disponibles fournies par les entreprises et le constat que la lutte contre l'érosion de la biodiversité reste un sujet bien moins maîtrisé par les entreprises que celle contre le réchauffement climatique.

En 2021, la performance de notre performance est néanmoins qualifiée de **Robuste**, avec une appréciation du score sur cet enjeu de 2 points, avec le renforcement de positions d'émetteurs bien notés sur cette thématique comme la foncière Icade ou Electricité de France.

Ci-dessous la tendance de l'évolution de notre score sur cet enjeu depuis le démarrage de l'audit fin 2016.



Parmi les secteurs les plus controversés sur cet enjeu figurent le secteur des Matériaux de base, et celui de la Consommation de base, ces 2 secteurs concentrent 72% des controverses identifiées.

Dans le secteur des Matériaux de base figurent les leaders mondiaux Rio Tinto et Bhp Group, deux émetteurs de notre portefeuille, qui affichent des scores a minima Robustes sur l'enjeu analysé.

B) Actifs de diversification

A fin 2021, les actifs de diversification représentent 12 % de la valeur bilan de l'actif général de Milleis Vie.

Les actifs de diversification gérés par une société de gestion française ou étrangère représentent 9.7% de la valeur bilan, le reliquat étant constitué de différents produits structurés par des banques d'investissement (ces positions structurées sont analysées pour partie dans la partie du portefeuille obligataire hors souverains).

Les actifs détenus sont notamment :

- des fonds actions de grandes capitalisations européennes et mondiales gérées de manière indicielle, 1.6% de la valeur bilan de l'actif général
- des fonds de dettes (dettes à haut rendement, dettes senior, dettes infrastructure, dettes privées), 3.9% de la valeur bilan de l'actif général
- des fonds immobiliers (commerces, bureaux, résidentiel) en France et en Europe, 3.8% de la valeur bilan de l'actif général
- des fonds d'actions non cotées.

Ces investissements ne font pas l'objet d'un audit extra-financier indépendant. Cependant, nous pouvons affirmer que **94% des encours** de diversification (versus 92% à fin 2020) sont gérés par des sociétés de gestion ayant signé les **United Nations Principles for Responsible Investment (93% des sociétés** sélectionnées en sont signataires).

L'adhésion au programme **UN PRI** assure un engagement des partenaires plus exigeant en matière d'ESG/bas carbone. En effet, les principes UN PRI, au nombre de 6, engagent les sociétés de gestion dans une démarche d'inclusion continue des critères ESG/bas carbone dans leur processus d'investissement, dans un dialogue soutenu avec les entreprises-émettrices sur l'amélioration de leurs pratiques, dans un processus de communication détaillée vis-à-vis de leurs investisseurs et dans une démarche de sensibilisation de l'ensemble des acteurs de la place financière sur les enjeux ESG/transition énergétique.

AUTRES DETTES

En 2021, Milleis Vie a sélectionné 3 nouveaux produits sur la classe d'actifs Dettes privées. Les 3 sociétés de gestion sont membres des UN PRI et les 3 produits sélectionnés présentent des caractéristiques ESG matérialisées par des exclusions sectorielles ou *des drapeaux rouges ESG* levés pendant la phase de due diligence, un scoring ESG interne des investissements étudiés / réalisés, l'engagement avec les

émetteurs sur une démarche d'amélioration ESG (série d'indicateurs et suivi annuel de la performance) et l'empreinte carbone.

IMMOBILIER

Sur la partie Immobilier physique, représentant au global 3.8% de la valeur bilan de l'actif général à fin 2021, on peut citer :

- **l'obtention du Label ISR immobilier (lancé en 2020) par plusieurs véhicules investis par l'actif général** : les SCPI Primopierre et l'OPPCI Sofimmo investis par l'actif général de Milleis Vie de 2015 à 2017. Afin d'obtenir ce label, le fonds doit se pourvoir d'un processus rigoureux d'intégration des critères Environnementaux, Sociaux et de Gouvernance (ESG) dans sa stratégie d'investissement et de gestion de son patrimoine. Exemples : 1/ Sofimmo a pour objectif environnemental la diminution de l'empreinte environnementale du bâtiment via le suivi des consommations énergétiques des actifs et comme objectif social la revitalisation des centres urbains (le fonds suit 11 indicateurs) 2/ Primopierre affiche une Consommation d'énergie et une empreinte carbone moyennes inférieures au baromètre OID (Observatoire de l'Immobilier Durable), chaque acquisition fait l'objet d'une notation ESG et d'un plan d'action sur 3 ans afin d'atteindre une note cible. 3/ Allianz Pierre affiche l'objectif d'obtenir le label : la SCPI a initié une démarche RSE en 2015 avec en 1^{ère} initiative le remplacement des installations techniques obsolètes en matière de chauffage-ventilation-climatisation. 54% du parc de bureaux est certifié Breeam In Use a minima Good (Breeam In Use est une évaluation de la performance environnementale d'un bâtiment en exploitation)
- **La notation de 4 fonds** par l'association Global Real Estate Sustainability Benchmark (GRESB), une organisation créée en 2009 et qui fournit des données ESG validées aux marchés financiers, le GRESB est devenu l'acteur de référence ESG pour les investissements immobiliers dans le monde. La notation moyenne des 4 supports d'investissement notés par GRESB ressort à 84, une notation au-delà de la moyenne de l'univers.
- L'obtention en 2021 par deux de nos positions des 5 Etoiles (sur 5) de l'association Global Real Estate Sustainability Benchmark (GRESB). Géré par la même société de gestion, les fonds sont **Aberdeen European Balanced Property Fund** (investi en bureaux, commerces, entrepôts), sélectionné 2017, et le fonds d'immobilier résidentiel **Aberdeen Standard Pan European Residential Property Fund**, investi par l'actif général de Milleis Vie en 2019. Les Etoiles GRESB récompensent une performance ESG robuste des fonds immobilier, faisant preuve de pratiques parmi les meilleures, comparé à l'ensemble de leurs compétiteurs. De plus, 21 actifs du fonds **Aberdeen European**

Balanced Property Fund (sur 23 actifs au total fin 2021) sont certifiés BREEAM in Use. Enfin, les 2 fonds Aberdeen font état d'une progression significative de leur performance environnementale depuis 2020.

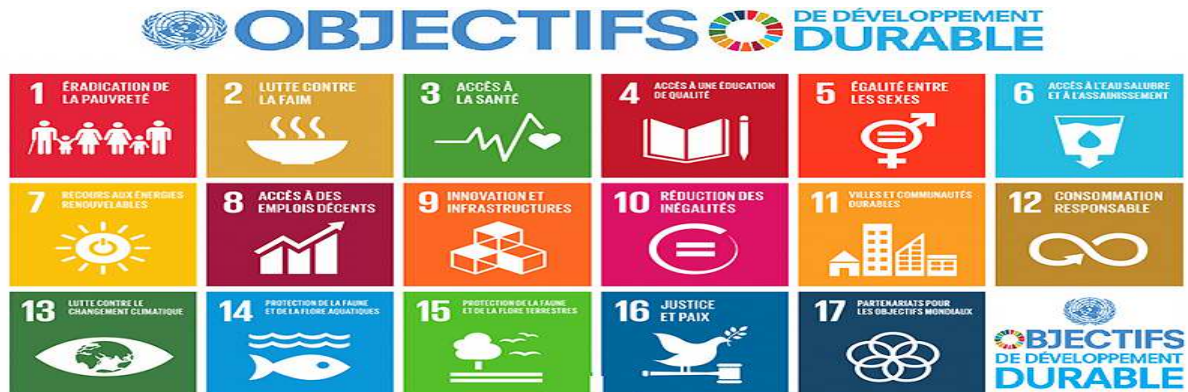
ACTIONS LISTEES

Sur la composante du portefeuille investi en actions listées, essentiellement investies en actions des pays développés et essentiellement sous forme d'ETFs, on notera en 2021 le changement d'indice sur la zone Japon d'un des nos 2 supports ETF sur cette zone géographique : le fournisseur a opté pour un indice ESG privilégiant les 134 leaders sur ces critères parmi les grandes valeurs japonaises (ce fonds ETF représente 0.1% de l'actif général de Milleis Vie en valeur bilan).

La bascule de nos positions ETFs vers des produits répliquant des stratégies ESG ou compatibles avec les accords de Paris (*Paris-aligned Benchmark*) doit être amorcée en 2022.

OBJECTIFS DE DEVELOPPEMENT DURABLE

Dans la continuité des UN PRI, une initiative plus récente des Nations Unies a été définie fin 2015 : il s'agit d'une liste de 17 objectifs de développement durable à atteindre à horizon 2030, via un socle de 169 actions ciblées. Cette liste a été validée par les 193 Etats membres de l'ONU.



Cette liste d'objectifs est en cours d'appropriation par les sociétés de gestion afin d'être intégrée au processus d'investissement. La prise en compte de ces Objectifs de Développement Durable dans les gestions devrait amener les sociétés à communiquer davantage sur les impacts de leurs investissements contribuant à ces enjeux.

ACTIONS NON COTEES

Depuis 2018, l'un des fonds en actions privées sélectionnés a notamment retenu des projets contribuant à l'**objectif n°6 « accès à l'eau salubre et à l'assainissement »** via des investissements dans un leader européen du traitement et de la distribution d'eau. Ce fonds publie pour la 3^{ème} année consécutive une analyse sectorielle de l'exposition aux risques et à la contribution de ces ODD. De type fonds de fonds, ce support a intégré les critères ESG dans la sélection des sociétés de gestion investies et reporte un fort taux de réponse des sociétés de gestion en portefeuille sur le questionnaire propriétaire envoyés par le fonds de fonds (92%).

Notre 2nd investissement en actions privées (également de type fonds de fonds) fait également part de la hausse observée dans la prise en compte des critères ESG par les sociétés de gestion avec notamment 92% des GP (General Partners) disposant d'une politique d'investissement responsable (chiffre en hausse de 22% vs 2017) et 85% des GP évaluant systématiquement la performance ESG pendant la phase de due diligence des actifs (chiffre en hausse de 17% vs 2017).

2/ Unités de compte (UC)

A - Offre OPCVM

A fin 2021, Milleis Vie propose en Unité de Compte **24 fonds ayant obtenu le label ISR (Investissement Socialement Responsable)** versus 9 à fin 2020.

Le label ISR est un outil pour choisir des placements responsables et durables. Créé et soutenu par le ministère des Finances, le label a pour objectif de rendre plus visibles les produits d'investissement socialement responsables (ISR) pour les épargnants en France et en Europe.



Au 1^{er} mai 2022, 996 fonds ont été labellisés, représentant 653 milliards d'Euros.

Ces fonds sont gérés par 170 sociétés de gestion différentes.

Afin d'obtenir le label, le fonds s'adresse à un des organismes de certification (Afnor Certification ou EY France) en lui fournissant des informations sur la composition du portefeuille. L'analyse réalisée, complétée par des entretiens avec les gérants du fonds, permet de vérifier si les critères d'éligibilité au label ISR sont remplis. Ces critères sont regroupés autour de **6 thèmes** : **1/** les objectifs généraux (financiers et ESG) du fonds. **2/** la méthodologie d'analyse et de notation des critères ESG mise en œuvre par les entreprises dans lesquelles le fonds investit **3/** la prise en compte des critères ESG dans la construction et la vie du portefeuille **4/** la politique d'engagement ESG avec les entreprises dans lesquelles le fonds investit (vote et dialogue) **5/** la transparence de gestion du fonds **6/** la mesure des impacts positifs de la gestion ESG sur le développement d'une économie durable.

Les fonds labellisés ISR référencés en UC par Milleis Vie couvrent plusieurs grandes classes d'actifs (actions, obligations à haut rendement, obligations convertibles, monétaire) sur les principales zones géographiques (France, Zone Euro, Europe, Amérique du Nord, pays émergents, monde).

A fin 2021, l'encours global sur ces 24 fonds en valeur de marché représentait 28.2% de l'encours global de Milleis Vie en unités de compte sous format fonds (versus 7.2% fin 2020). Rappel de la loi PACTE : depuis le 1^{er} janvier 2021, les assureurs ont obligation d'inclure au moins une unité de compte labellisée ISR (ou une unité de compte labellisée Greenfin ou une unité de compte solidaire) dans tous leurs contrats.

B - Offre EMTN

MILLEIS construit ses titres de créance avec les émetteurs (banques d'investissement françaises ou étrangères), qui seront ensuite proposés aux clients. MILLEIS s'appuie sur des standards de Place et a fait le choix d'augmenter la proportion des produits EMTN présentant des critères ESG en 2021, et cela à deux niveaux : l'utilisation du financement et l'indice sous-jacent.

o L'utilisation du financement par l'émetteur dans des projets à impact : le produit de ces émissions doit être utilisé à (re)financer partiellement ou totalement des projets visant une économie moins carbonée (exemple : green bond) ou à but social (social bond). Ces émissions doivent être alignées aux standards de marché (ICMA, CBI *Climate Bonds Initiative* ou EU GBS *Green Bond Standard*). Ce type de financement a représenté 39% de la collecte sur des produits commercialisés en 2021 (à période de commercialisation définie et désormais close), et 29% de la **valeur boursière des UC en EMTN** à fin décembre 2021.

o Le sous-jacent de l'EMTN peut intégrer dans sa construction un ensemble de filtres ESG visant à sélectionner, dans l'univers d'investissement prédéfini, les entreprises les plus performantes en termes d'ESG (quantifiés par des agences de notation extra-financières comme MSCI) ou à exclure les entreprises ne respectant pas certains critères (Principes du Pacte Mondial des Nations Unies...). Ce type de sous-jacent a représenté 87% de la collecte sur des produits commercialisés en 2021 (à période de commercialisation définie et désormais close), et 84% de la **valeur boursière des UC en EMTN** à fin décembre 2021.

Nota bene : un EMTN peut présenter les 2 caractéristiques, à savoir construction sur un indice ESG et financement servant à des projets à impact sociétal/environnemental

Sur la sélection d'EMTN (produits structurés sous forme de titres de créance) lancée en 2021, on notera le lancement de plusieurs EMTN offrant une exposition à un indice géré en prenant en compte les critères ESG, par exemple : 2 EMTN structurés sur l'indice MSCI France Select ESG 30 (panier de 30 valeurs françaises sélectionnées par MSCI parmi les scores ESG les plus élevés de la cote de Paris)

A fin 2021, on compte désormais parmi les produits en cours de vie : 5 EMTN émis avec des caractéristiques **d'obligation verte / d'obligation « à impact »**.

- 4 EMTN ont permis de (re)financer un portefeuille de Prêts Verts accordés à des émetteurs bien notés sur les critères ESG et appartenant à un secteur sélectionné en raison de sa contribution importante à la réduction des effets du changement climatique
- 1 EMTN a permis de (re)financer, en tout ou partie, des Activités Eligibles dans les catégories verte et/ou sociale telles que définies dans le document de cadrage des obligations durables ou à impact positif de l'émetteur

C - Offre SCPI

En 2021, l'offre en Unités de compte s'est élargie d'une nouvelle catégorie de produits : les SCPI (sociétés civiles de placement immobilier).

Milleis Vie vérifie lors du processus de référencement que les sociétés de gestion intègrent des critères ESG dans la stratégie et la politique d'investissement des produits immobiliers proposés.

En 2021, 2 SCPI sur les 4 référencées ont obtenu le Label ISR, ces 2 SCPI représentent 88% des encours totaux en UC SCPI.

Intégration des résultats de l'analyse ESG & transition énergétique dans le processus d'investissement

L'audit de Moody's ESG sur notre portefeuille a été réalisé pour la première fois au 31/12/2016 et reconduit chaque année. Les résultats de ce dernier sont ensuite partagés en comité financier.

L'audit annuel nous permet d'avoir des données relatives à l'évaluation des émetteurs sur leur profil ESG, leur empreinte carbone et leur performance en matière de transition énergétique. A partir de ces données, éventuellement complétées, un score interne de 1 à 4 est attribué par l'équipe d'investissement en fonction de la qualité de l'émetteur sur les critères ESG. Ces scores seront ensuite pris en considération lors de nos décisions d'investissements, de manière qualitative, sans toutefois être bloquants sur nos décisions. Ceux-ci peuvent être mis à jour en fonction de la disponibilité de l'information et lors de la matérialisation de risques liés à l'environnement, au social et la gouvernance d'entreprise.

Aucun objectif quantitatif n'a été défini en matière d'encours investis en produits financiers verts afin de ne pas introduire de biais sectoriel ou d'exclusion d'émetteur. Cependant les caractéristiques du business model des émetteurs en matière de bilan carbone & transition énergétique sont pris en compte lors du processus d'investissement, de même que les caractéristiques des émissions (format durable / soutenable : *Green, social, SDG bond* ou format standard).

Concernant les unités de compte, après la mise en place de la 1^{ère} étape de de la **loi PACTE** (inclusion d'au moins une unité de compte labellisée ISR/Greenfin/solidaire dans tous les contrats au 1^{er} janvier 2021), nous avons sélectionné une unité de compte labellisée Greenfin (ancien label TEEC Transition Energétique et Ecologique pour le Climat créé fin 2015 au moment de la COP 21) et une unité de compte solidaire (fonds consacrant jusqu'à 10% de son encours au financement d'entités de l'économie sociale et solidaire ESS), inclusions devenues obligatoires à partir du 1^{er} janvier 2022.