

Rapport annuel MNT
investisseur responsable
Rapport article 29 – loi énergie climat
Exercice 2022

Juin 2023

Sommaire

EDITO.....	3
1. DÉCLARATION D'ENGAGEMENT	4
2. DÉMARCHE ESG DE LA MNT	5
3. DESCRIPTION DES PROCESSUS ESG ET DE LA METHODOLOGIE DE PRISE EN COMPTE DES CRITERES ESG.....	8
4. RÉSULTATS DE L'ANALYSE ESG	19
5. MODALITES D'INTEGRATION DES RESULTATS ESG DANS LE PROCESSUS D'INVESTISSEMENT	56
6. PERSPECTIVES 2023	64

La Mutuelle Nationale Territoriale (la MNT) est la première mutuelle en santé et prévoyance des agents des services publics locaux de la fonction publique territoriale. Créée par et pour les agents territoriaux, elle a près de 755.000 adhérents, protège plus de 1 million de personnes.

La MNT intervient principalement dans les domaines de l'assurance santé complémentaire et la prévoyance.

La MNT est la mutuelle de référence pour les acteurs publics locaux.

Parmi les fondatrices du Groupe VYV, la MNT reprend à son compte les grandes ambitions affichées par le groupe, qui vise à construire une société plus équitable et socialement responsable.

Les activités d'investissement constituent un pilier majeur de cette politique de développement durable.

Ce document présente la situation des placements de la MNT au regard des exigences réglementaires de l'article 29 de la loi Energie Climat n° 2019-1147 du 8 novembre 2019 (LEC) et de son décret d'application du 27 mai 2021. Il présente également les résultats des indicateurs obligatoires (PAI - Principal Adverse Impacts) relevant du règlement européen (UE) 2019/2088 dit Sustainable Finance Disclosure (SFDR).

Les données présentées dans le document s'appuient sur la Politique d'Investissement Responsable de la MNT, où est décrite la prise en compte des enjeux environnementaux dans les décisions d'investissement.

Les données chiffrées sont issues des fournisseurs extra-financiers avec lesquels Egamo, principale société de gestion des actifs cotés de la MNT, a contracté ainsi que de l'analyse réalisée par la Direction de la recherche économique et durable d'Egamo. Les indicateurs reposent sur les dernières données publiées par les entreprises (2022 ou 2021).

1. Déclaration d'engagement

1.1. Synthèse des analyses réalisées sur le portefeuille de la MNT

Le portefeuille de la MNT analysé présente en synthèse un profil globalement plus favorable que celui de son univers de référence.

Différentes mesures sont présentées dans le document qui suit, en particulier l'alignement avec la taxonomie de l'Union Européenne, le suivi de l'objectif d'alignement du portefeuille avec une trajectoire compatible avec les Accords de Paris, et le respect de la biodiversité. Certaines de ces estimations quantitatives sont aujourd'hui à relativiser, notamment du fait de leur faible représentativité et de taux de couverture des actifs jugés encore très peu satisfaisants, en particulier sur la biodiversité.

Plus que sur leurs niveaux absolus, ce sont les évolutions des indicateurs thématiques combinés avec leur taux de couverture qui importent pour juger l'intégration des critères ESG dans la politique d'investissement globale.

1.2. Présentation des orientations stratégiques environnementales de la MNT

La MNT s'engage d'ici 2024 à mettre en œuvre les moyens pour pouvoir mesurer de manière la plus rigoureuse possible ses objectifs environnementaux (climat et biodiversité). Cela passe par une couverture suffisante de données pour pouvoir fixer des objectifs réalistes pour le premier horizon de 2025.

La MNT prend d'ores et déjà des engagements en faveur de l'environnement, déclinés sous la forme d'objectifs présentés ci-après :

- Réduction de 50% d'ici 2030 les émissions de CO2 sur les actions et obligations d'entreprises détenues en direct dans les portefeuilles.
- Exclusion de tout nouvel investissement en charbon thermique et aucun investissement en portefeuille d'ici 2030 quelle que soit la zone géographique.
- Exclusion de tout nouvel investissement dans les hydrocarbures non conventionnels.
- Doublement de la part verte des investissements d'ici 2025.
- Prise en considération de la biodiversité en excluant des portefeuilles les producteurs d'huile de palme ainsi que les producteurs de biocides.
- Prise en compte des enjeux sociaux liés à la transition énergétique conformément aux engagements sociétaux alignés sur les objectifs du développement durable.

Sur le long terme (2030 – 2050), la MNT prévoit d'atteindre l'alignement du portefeuille avec une trajectoire compatible avec les Accords de Paris.

La MNT pilotera la décarbonisation des portefeuilles de façon progressive pour ne pas laisser sur le côté les salariés et secteurs d'industries aujourd'hui considérées comme polluantes. Pour cela, la MNT veillera à maintenir le dialogue avec les parties prenantes, notamment en laissant le temps à la mutation de leur activité.

2. Démarche ESG de la MNT

2.1. Démarche générale de la MNT sur la prise en compte des critères ESG dans la politique d'investissement et de gestion des risques

En 2022, la MNT s'est dotée d'une politique d'investisseur responsable s'inscrivant dans le sillage de celle du Groupe VYV. La politique d'investissement socialement responsable (« ISR ») de la MNT détaille les grands principes en matière d'intégration environnementale, sociale et de gouvernance, ainsi que les exclusions sectorielles et normatives, la gestion des controverses, les politiques actionnariales et d'engagement.

La gestion des actifs cotés est déléguée majoritairement à deux sociétés de gestion qui respectent les critères édictés par la MNT. Ces critères sont décrits comme suit :

- Intégrer de manière systématique les critères extra-financiers (ESG) dans l'analyse des émetteurs en portefeuille et pratiquer une politique d'engagement avec les émetteurs
- Orienter les investissements vers les 4 axes de mobilisation de la politique de développement durable du groupe, en cohérence avec notre ambition d'entrepreneur du mieux vivre et l'ensemble des Objectifs du Développement Durable
- Exclure les entreprises ou les états qui ne respectent pas la démocratie et les principes universels liés aux droits de l'homme, au travail et à l'environnement, ainsi que les investissements directs dans les entreprises des secteurs induisant une dépendance forte et néfaste à la santé de nos adhérents
- Déployer une stratégie climat autour de la décarbonation des portefeuilles, l'intégration des risques de durabilité et la recherche d'un impact environnemental positif

2.2. Périmètre d'application / Volumétrie

2.2.1 Encours ESG

Au 31 décembre 2022, les actifs de la MNT s'élèvent à 1 272 M€, répartis par classes d'actifs comme suit :

Répartition par classe d'actifs (par transparence)	
Monétaire et assimilés	3,2 %
Obligations, OPC monétaires, obligataires et obligations convertibles	76,6 %
Actions cotées et OPC actions	2,8 %
Actifs non cotés y compris actions	6,7 %
Immobilier	10,7 %
Total	100 %

Les sociétés de gestion intègrent les critères ESG dans la gestion des titres en direct pour le compte de la MNT et par transparence pour les OPC gérés par Egamo. En complément, Egamo intègre la même politique ESG dans la multigestion. C'est ainsi que près 80 % du total des actifs de la MNT fait l'objet de ce suivi.

Concernant le siège de la MNT, qui représente 8,5 % des actifs, l'immeuble est certifié HQE et BBC.

2.2.2. Liste des organismes de placement collectif prenant en compte explicitement des critères ESG

La gestion sous forme d'OPC qui représente 29 % de l'actif global, se décompose de la façon suivante au sens de la réglementation SFDR :

Article SFDR	% du total OPC en 2022	% du total OPC en 2021
6	8 %	25 %
8	86 %	70 %
9	6 %	5 %

Les OPC labellisés représentent 39 % du total des OPC.

La liste des OPC article 8 ou 9, des OPC labellisés figure en annexe.

2.3. Adhésion à des chartes, codes, initiatives

En novembre 2021, l'UMG VYV a signé le manifeste en faveur de la biodiversité (Finance for Biodiversity Pledge), association internationale de 84 investisseurs institutionnels, appelant tous les chefs d'Etat à se mobiliser pour inverser la tendance à la perte de biodiversité et s'engageant à contribuer positivement à sa préservation par leurs investissements.

La MNT vise à adhérer à des initiatives en faveur de l'environnement et de la biodiversité.

C'est ainsi que, la MNT, via le Groupe VYV, a adhéré aux PRI en 2022.

Egamo, la principale société de gestion d'actifs de la MNT, a adhéré à de nombreuses chartes ESG ou liées à l'environnement, dont la liste figure ci-après :

Initiatives	Date d'adhésion
Principles for Responsible Investments	2010
Carbon Disclosure Project	2015
Finance For Tomorrow	2021
Forum pour l'Investissement Responsable	2021
Finance For Biodiversity Pledge	2021
ACCESS TO MEDECINE	2021
FAIRR initiative	2021
Pacte Mondial France	Signature en 2022

Egamo a également signé deux déclarations :

- La déclaration d'investisseurs aux gouvernements sur la crise climatique
- La déclaration des investisseurs mondiaux en faveur d'une réponse mondiale efficace, juste et équitable à la COVID-19.

2.4. Politique et procédures de gestion des risques associés aux critères ESG

L'actualisation de la cartographie de la gestion des risques vise à intégrer les critères ESG déjà présents au sein de la politique d'investissements.

La fonction clé gestion des risques participe au comité des finances et des placements qui donne son avis sur les orientations, les seuils d'intervention et étudie les controverses pour d'éventuelles cessions.

2.5. Gouvernance et instances décisionnelles

L'engagement de la MNT à intégrer les critères ESG dans sa politique d'investissement est présent à tout niveau, individuel et collectif.

2.5.1. Comité des finances et des placements

Le comité des finances et des placements donne un avis sur les orientations, les seuils et les engagements en termes d'investissement responsable, pour présentation au conseil d'administration.

2.5.2. Conseil d'administration

Le conseil d'administration valide la stratégie d'investissement de façon annuelle ; dans ce cadre il revoit les modalités d'inclusion des critères ESG et de risques climat. Il valide par ailleurs le rapport ESG-Climat une fois par an avant sa publication.

Par ailleurs, le conseil d'administration définit les orientations générales de la politique ISR y compris les enjeux ESG-Climat. Il contrôle les mises en œuvre en s'appuyant sur les travaux du comité des finances et des placements.

2.6. Moyens mis en œuvre

La MNT a délégué la gestion d'actifs cotés à des sociétés de gestion, dont la principale est Egamo.

Cela ne dispense pas la MNT d'adopter sa propre politique d'investisseur responsable et de définir ses propres objectifs en matière ESG. Pour ce faire, les salariés en charge du suivi des investissements ont été formés aux problématiques ESG via des webinaires ou des formations et la MNT peut faire appel à des cabinets spécialisés en cas de besoins complémentaires. La MNT prévoit d'allouer des moyens supplémentaires internes en 2023-2024 sur ces sujets.

Ces thématiques sont partagées par toute la mutuelle puisque dès 2017 des formations ont été dispensées au sein du comité des finances et des placements de la MNT. En 2018, cette formation a été élargie au conseil d'administration.

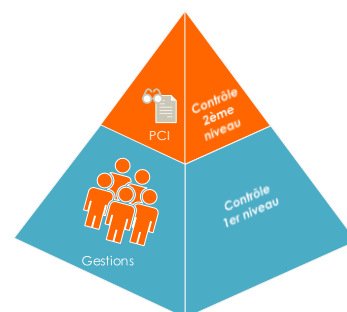
Les grandes orientations en matière d'ESG sont définies et portées par les membres du comité des finances et des placements. Les valeurs mutualistes y sont naturellement véhiculées.

C'est ainsi, que dans l'analyse des controverses, ces critères sont pris en compte, en plus des purs aspects financiers.

En matière de politique de rémunération, suivant l'entrée en vigueur du Règlement (UE) 2019/2088, la politique de rémunération pourra être revue pour renforcer la promotion d'une gestion des risques saine et effective en ce qui concerne les risques en matière de durabilité. L'objectif de cette mise à jour sera de s'assurer que les pratiques de rémunération n'encouragent pas la prise de risques excessive en matière de durabilité et seront bien liées à la performance ajustée aux risques.

2.7. Contrôle du dispositif

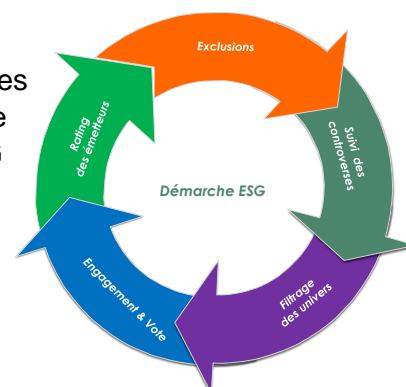
Comme évoqué précédemment, la MNT a mis en place des exclusions sur un certain nombre d'émetteurs. L'interdiction d'acheter des titres de ces émetteurs qui ne seraient pas compatibles avec la politique ISR de la MNT est intégrée dans les systèmes d'information, interdisant de fait tout nouvel achat sur des titres émis par des émetteurs non conformes.



3. Description des processus ESG et de la méthodologie de prise en compte des critères ESG

3.1. Dispositions générales sur la prise en compte des critères ESG dans le processus de décision d'investissement

La prise en compte par la MNT dans ses actifs cotés des critères ESG dans le processus de décision d'investissement s'appuie principalement sur la méthodologie d'intégration des critères ESG d'Egamo. Afin de respecter son engagement d'une intégration des critères ESG dans 100% des encours sous gestion, Egamo a développé un mécanisme d'évaluation des pratiques des émetteurs basé sur plusieurs méthodologies complémentaires.



La démarche propriétaire d'Egamo combine des stratégies de filtrage best in class des univers d'investissements, des exclusions, et le suivi de controverses auxquelles s'ajoutent l'engagement actionnarial et le vote.

L'univers d'investissement en titres vifs est constitué des émetteurs autorisés par le Comité ESG d'Egamo.

A l'issue de la phase d'analyse, et de la validation des émetteurs par le Comité ESG, l'univers d'investissement est constitué de plus 10 000 émetteurs (les principes de construction de l'univers sont décrits en annexe).

Concernant la multigestion, l'intégration des critères ESG est appliquée à l'ensemble des sociétés de gestion et des OPC qui composent l'univers d'investissement multigestion qualifié. La démarche ESG d'Egamo consiste à évaluer les pratiques ESG des sociétés de gestion et les process d'investissement ESG implémentés dans les OPC.

Les différentes stratégies de gestion reposent sur l'application de la politique d'exclusion, l'analyse des controverses, et une analyse fondamentale intégrée incluant les critères ESG.

3.2. Analyse ESG

3.2.1 Nature des critères ESG pris en compte dans le processus de décision d'investissement

Dans le cadre des analyses menées par la société de gestion, sur la base des informations collectées ou fournies par les services des fournisseurs de données ESG, différents types d'informations sont utilisés :

- Des notations ESG
- Des indicateurs ESG (dont empreinte carbone)
- Des indicateurs d'impact
- Des controverses.

Pour les émetteurs privés

Les informations de notation reposent sur 35 indicateurs fondés sur le référentiel de MSCI, rassemblés autour des 3 piliers E, S et G constitués de 10 thématiques.

3 piliers	10 thèmes	35 indicateurs
Environnement	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Changement climatique 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Emission carbone ▪ Empreinte carbone des produits ▪ Financement des impacts environnementaux négatifs ▪ Vulnérabilité au changement climatique
	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Capital naturel 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Stress hydrique ▪ Biodiversité et utilisation des terres ▪ Sourcing des matières premières
	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Pollution & déchet 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Emission toxiques et déchets ▪ Matériaux pour packaging et déchets ▪ Déchets électroniques
	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Opportunités environnementales 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Opportunités dans les technologies propres ▪ Opportunités dans la construction verte ▪ Opportunités dans les énergies renouvelables
Social	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Capital humain 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Gestion des ressources humaines ▪ Capital humain ▪ Santé et sécurité ▪ Fournisseurs
	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Responsabilité produits 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Qualité et sécurité des produits ▪ Sécurité des produits chimiques ▪ Protection des données (finance) ▪ Sécurité informatique des données personnelles ▪ Investissement responsable ▪ Risque santé et démographique
	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Opposition de parties prenantes 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Sourcing controversé ▪ Relations avec les communautés locales
	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Opportunités sociales 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Accès à la communication ▪ Accès au financement ▪ Accès à la santé ▪ Opportunités nutrition et santé
Gouvernance	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Gouvernance d'entreprise 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Ownership & control ▪ Conseil d'administration ▪ Rémunération ▪ Comptabilité
	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Comportement dans les affaires 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Ethique ▪ Transparence fiscale

Pour les émetteurs publics

Le système de notation propriétaire d'Egamo est fondé sur le référentiel de MSCI.

Il est composé de 3 piliers E, S et G et chaque pilier est constitué de plusieurs facteurs de risque.

3 piliers	Facteurs de risque	Sous-facteurs Exposition au risque	Sous-facteurs Gestion des risques
Environnement	Ressources naturelles	▪ Sécurité énergétique	▪ Gestion des ressources énergétiques
		▪ Ressources en eau	▪ Gestion des ressources en eau
		▪ Surfaces productives et ressources minérales	▪ Conservation des ressources
	Effets environnementaux externes et vulnérabilités	▪ Vulnérabilité aux événements environnementaux	▪ Performance environnementale
▪ Effets environnementaux externes		▪ Gestion des effets environnementaux externes	
Social	Capital humain	▪ Capital humain de base	▪ Besoins vitaux
		▪ Enseignement supérieur et préparation technologique	▪ Performance du capital humain
		▪ Capital de connaissances	▪ Infrastructure du capital humain
	Environnement économique	▪ Environnement économique	▪ Bien-être
Gouvernance	Gouvernance financière	▪ Capital financier	▪ Gestion financière
	Gouvernance politique	▪ Institutions	▪ Stabilité et paix
		▪ Système judiciaire et pénal	▪ Contrôle de la corruption
		▪ Efficacité de la gouvernance	▪ Droits politiques et libertés civiles

Pour la multigestion

L'analyse repose sur l'exploitation des informations fournies par les sociétés de gestion, rassemblées autour des 6 thématiques de l'ISO 26 000 :

- Environnement
- Ressources humaines
- Droits humains
- Engagement sociétal

- Comportement sur les marchés
- Gouvernance d'entreprise.

Un questionnaire RSE est envoyé pour évaluer la Responsabilité Sociétale des sociétés de gestion.

3.2.2 Informations utilisées pour l'analyse mise en œuvre sur les critères ESG (source)

L'analyse des émetteurs privés et publics repose sur les données collectées par les analystes à partir de la base du fournisseur Vigéo-Eiris, filiale de Moody's ESG Solutions, ainsi que sur l'ensemble de la documentation publiée des entreprises suivies et par des échanges avec ces dernières.

L'équipe ESG réalise ses propres analyses sur les émetteurs, de même que l'équipe de Gestion des Solutions de Diversification réalise les siennes dans le cadre de la multigestion.

Pour les données de climat, l'équipe Recherche Economique et Durable collecte les données relatives au carbone provenant principalement de MSCI et de Standard and Poor's, mais aussi des rapports annuels des émetteurs ou d'estimations qu'elle réalise elle-même ou, enfin, de la Commission Européenne pour les États.

3.2.3 Méthodologie d'analyse ESG

Plusieurs méthodologies sont utilisées pour apprécier la performance sociétale des émetteurs dans lesquels la MNT investit :

Notation ESG des émetteurs

Afin de déployer sa politique d'Investissement Responsable, la MNT s'appuie sur le système de notation propriétaire développé par Egamo. Il se base sur des données fournies par des prestataires externes et sur le travail de recherche de l'équipe de la Direction de la Recherche Economique et Durable (DRED).

La DRED dispose de quatre sources d'informations :

- MSCI ESG Research pour les notes ESG, les exclusions, les risques physiques et de transition,
- ISS-ESG pour les controverses,
- S&P Global Research pour les données brutes concernant le climat,
- la recherche interne : l'ensemble des recherches et résultats du dialogue actionnarial menés par les analystes financiers et extra-financiers d'Egamo.

La notation des émetteurs publics et privés s'effectue ensuite en 4 étapes :

1. Récupération et intégration des données externes dans le référentiel central d'Egamo : notes des critères ESG, exclusions, controverses
2. Calcul de la notation ESG Egamo
3. Analyse qualitative de la DRED, avec le cas échéant ajustement ou confirmation de la notation quantitative et intégration des commentaires de l'analyse
4. Validation des notes dans le cadre du process Egamo.

La note ESG Egamo est formalisée sur une échelle alphabétique de A à E, A étant la meilleure note.

Le processus de notation quantitatif est réalisé selon les étapes suivantes :

- Intégration des notations numériques de l'émetteur, provenant du ou des fournisseurs de données, au niveau critères dans les moteurs de calcul adéquats
- Application des pondérations par secteur à chaque critère, et calcul des notations au niveau Thématiques, Piliers et obtention de la note numérique finale
- Classement en percentile de la note numérique finale au sein du secteur de chaque émetteur
- Calcul de la notation A/B/C/D/E selon les classements suivants, de la meilleure notation A à la plus faible E.

Notation ESG	Percentile croissant
A	5 %
B	30 %
C	70 %
D	95 %
E	100 %

Ainsi un émetteur classé A aura une notation numérique parmi les 5 % les meilleures dans son secteur, et un émetteur sera classé E s'il figure parmi les 5 % les plus faibles. La répartition par percentiles choisie par Egamo a été faite dans le cadre d'une philosophie de type « best in class ».

Lors de chaque campagne de notation, l'ensemble des données calculées est historisé. Les campagnes de notations ont lieu mensuellement et en amont de chaque Comité ESG.

Les émetteurs « non notés directement par MSCI » héritent des notes et du commentaire validé de leur parent référent. Les émetteurs non notés par MSCI et sans parents MSCI font l'objet d'une notation interne Egamo.

La DRED peut compléter l'information provenant des providers via l'application d'un filtre qualitatif sur les ratings calculés quantitativement. Ce filtre se matérialise via un ajustement de la notation et un commentaire ESG détaillant l'opinion de la DRED sur les pratiques ESG des émetteurs. La DRED dispose notamment de l'accès au module « Controverses » d'ISS. Les controverses d'ISS sont des signaux d'alerte qui permettent à la DRED d'effectuer un forçage à la baisse d'un émetteur.

Cet ajustement peut intervenir après chaque campagne de calcul.

Tout ajustement manuel de la notation nécessite une justification de la part de l'analyste.

Le CESG valide les notes des émetteurs.

Pour la multigestion

Dès 2014, Egamo a mis en place une méthodologie d'analyse extra financière des sociétés de gestion. A l'instar de la notation des émetteurs et afin de déployer sa politique d'Investissement Responsable, Egamo a renforcé son système de notation propriétaire pour les sociétés de gestion et les OPC. L'évaluation des pratiques ESG des SDG et des OPC s'effectue au travers de questionnaires.

Le questionnaire Due Diligence Opérationnelle et Responsable permet d'évaluer les sociétés de gestion en matière ESG. Le questionnaire d'évaluation des OPC analyse les politiques internes des sociétés de gestion en matière ESG et les processus de gestion ESG.

Dans ce cadre, six thèmes sont évalués pour les sociétés de gestion :

- Environnement
- Relations et conditions de travail
- Droits de l'Homme
- Qualité de la relation client/fournisseur
- Gouvernance de l'organisation
- Démarche générale en matière de politique d'investissement responsable.

Pour les OPC, cinq thèmes sont évalués :

- Stratégie d'investissement ESG
- Analyse ESG
- Monitoring / Suivi ESG
- Reporting
- Prix / Reconnaissances.

L'exploitation des résultats des questionnaires permet de calculer une notation des sociétés de gestion des OPC à partir desquelles est déterminée une note Egamo associée à chaque OPC. Le classement des OPC permet d'obtenir un rating Egamo formalisé sur une échelle alphabétique de A à E, A étant la meilleure note.

En synthèse le modèle de calcul de notation ESG se décline de la manière suivante :

- 1) Notation des sociétés de gestion
- 2) Notation des OPC
- 3) Note Egamo (note numérique absolue)
- 4) Rating Egamo (note alpha relative)

Suivi des controverses

Un système de suivi de controverses rigoureux et régulier a été mis en place par Egamo. La Direction de la Recherche Economique et Durable procède au suivi au fil de l'eau des émetteurs sous gestion, en analysant l'ensemble des alertes sur la survenance de controverses ou de sanctions des régulateurs qui indiquent que les entreprises ne gèrent pas convenablement leurs risques ESG.

Le système d'appréciation des controverses repose sur l'analyse de la sévérité, la fréquence et la récurrence des problématiques soulevées qui aboutit à une qualification des risques ESG encourus.

L'examen des controverses extra-financières est réalisé lors des comités ESG de la société de gestion, qui autorisent ou non l'éligibilité des émetteurs, et peuvent prendre la décision de relever ou dégrader la notation, ou d'engager avec l'émetteur. Outre les comités mensuels, le comité ESG de la société de gestion peut également se tenir de façon ad hoc pour répondre à des cas spécifiques.

La MNT analyse, lors des comités des finances et des placements, les controverses de sévérité haute ou critique. Le comité peut décider la cession d'un titre après examen des impacts financiers.

Gestion des exclusions

Dans le respect des valeurs mutualistes qui sont les siennes, la MNT souhaite investir exclusivement dans des entreprises ou des États qui respectent la démocratie et les principes universels liés aux droits de l'homme, au travail et à l'environnement.

La politique d'exclusion suivante est donc appliquée aux actifs détenus en direct selon une formalisation en cours d'implémentation dans les mandats de gestion.

Les exclusions normatives concernant les entreprises

La MNT exclut des portefeuilles les émetteurs privés, qui refusent ou manquent de s'aligner avec les conventions et réglementations nationales ou internationales s'appuyant sur les principes du pacte mondial de l'ONU, et de l'OCDE à l'intention des entreprises multinationales.

Les exclusions normatives concernant les émetteurs souverains

La MNT n'investit pas dans des obligations d'État de pays où se produisent de graves violations des droits de l'homme ou dans lesquels un effondrement de la structure de gouvernance rend celle-ci non viable. En outre, les sanctions applicables de l'ONU, de l'UE ou des États-Unis auxquelles un État est soumis sont suivies ainsi que toutes les restrictions d'investissement obligatoires qui en découlent. Enfin, les émetteurs dont le siège social est situé en Grèce, à Chypre, en Pologne ou au Mexique sont exclus de l'univers d'investissement en direct.

Les exclusions sectorielles

Suivant les orientations du Groupe VYV, la MNT exclut tout investissement direct dans les entreprises dont les produits et services induisent une dépendance forte ou sont néfastes à la santé.

- Le tabac

La MNT considère qu'investir dans les compagnies de tabac est un investissement non durable et décide les entreprises impliquées directement dans la production de tabac dès le premier euro de chiffre d'affaires, ou qui possèdent 20% ou plus des actifs d'une entreprise exclue.

- Les armes non conventionnelles

Les mines antipersonnel, les armes à sous-munitions, les armes chimiques et biologiques sont des armes controversées.

Les conventions d'Ottawa et d'Oslo ont été ratifiées, puis transposées en droit français respectivement par la Loi n° 98-564 du 8 juillet 1998 et la Loi n° 2010-819 du 20 juillet 2010. Ces lois tendent à l'élimination des mines antipersonnel et des bombes à sous-munitions. Ainsi, elles interdisent la mise au point, la production, l'acquisition, le stockage, la conservation, l'offre, la cession, l'importation, l'exportation, le commerce, le courtage, le transfert et l'emploi des MAP et des BASM.

La France est également signataire depuis 1975 de la convention sur l'interdiction des armes biologiques (CABT), par laquelle elle s'engage à ne pas développer, produire, stocker ou utiliser des armes biologiques, et depuis 1993 de la convention sur l'interdiction des armes chimiques (CIAC), qui interdit la mise au point, la fabrication, le stockage et l'usage des armes chimiques.

L'exclusion est appliquée dès le premier euro de chiffre d'affaires aux entreprises qui réalisent une activité sur un élément dédié aux armes controversées, au sens des conventions citées, ou qui possèdent 20 % ou plus des actifs d'une entreprise exclue.

Les exclusions environnementales

Il s'agit de toutes les entreprises qui par leurs activités participent à l'augmentation de la production des gaz à effet de serre et donc au réchauffement climatique et à l'appauvrissement de la biodiversité.

- Le charbon thermique

La MNT décide de s'appuyer sur les principes de la Global Coal Exit List et d'exclure tout nouvel investissement dans les entreprises qui dépassent un des critères suivants :

- Part du charbon thermique dans le chiffre d'affaires > à 20 % du chiffre d'affaires
- Part d'électricité issue du charbon (en % de la production ou de la capacité installée) > à 20 %
- Production de charbon thermique (millions de tonnes extraites) > 10 millions de tonnes par an.
- Capacité de production d'électricité issue du charbon (en GW) > 5 GW.
- Développement de nouveaux projets liés au charbon (centrales, projets miniers et d'infrastructures) > 300 MW et 1 MT d'extraction.

Aucun investissement détenu en portefeuille en 2030.

Ces exclusions ne s'appliquent pas aux émissions d'obligations vertes, y compris celles des entreprises dépassant ces seuils. Une exception est faite pour les titres émis par des entreprises alignées avec les accords de Paris.

- Les hydrocarbures non conventionnels

La MNT exclut tout nouvel investissement dans les entreprises dont plus de 20 % des revenus émanent de la vente d'hydrocarbures non conventionnels, sur la base de la Global Oil and Gaz Exit List.

Sont considérés comme des hydrocarbures non conventionnels :

- Les hydrocarbures de schiste pour lesquels il a fallu avoir recours au « Fracking »
- Les sables bitumineux

- Le gaz extrait des filons de charbon
- Pétrole extra-dense
- Forages en eaux très profondes
- Forages en Arctique

- L'huile de palme

La MNT exclut tout nouvel investissement dans des entreprises dont l'activité de production d'huile de palme représente au moins 5 % des revenus directement ou indirectement par l'intermédiaire d'une filiale détenue majoritairement (50 %).

- Les substances toxiques pour l'environnement et la santé humaine

La MNT exclut tout nouvel investissement dans des entreprises dont l'activité de production de biocides représente au moins 10 % des revenus directement ou indirectement par l'intermédiaire d'une filiale détenue majoritairement (50 %).

Gestion des risques climatiques

Les impacts des pratiques d'une entreprise sur l'environnement sont appréciés par la notation de cette thématique qui réunit des critères sur l'empreinte carbone, l'empreinte écologique et les impacts environnementaux de ses produits et services :

Emetteurs Privés	Emetteurs souverains	Multigestion
<ul style="list-style-type: none"> ▪ Emission carbone ▪ Empreinte carbone des produits ▪ Financement des impacts ▪ Environnementaux négatifs ▪ Vulnérabilité au changement climatique ▪ Opportunités dans les technologies propres ▪ Opportunités dans la construction verte ▪ Opportunité dans les énergies renouvelables 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Vulnérabilité aux événements environnementaux 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Démarche environnementale des sociétés de gestion ▪ Nature des engagements environnementaux (énergie, déchets, déplacements)

Gestion des risques climatiques en fonction de la nature de l'émetteur et du type de gestion

Une attention plus particulière est portée au risque climatique au travers de la production et de l'analyse de quatre indicateurs spécifiques :

- L'intensité carbone

Pour les émetteurs privés, les émissions sont mesurées en tonnes de Co2 équivalent par an, puis rapportées par million d'euro de chiffre d'affaires (tCo2/an/M€). Cet indicateur qui correspond à l'Indicateur d'incidences négatives sur la durabilité numéro 3 défini par la réglementation SFDR est alimenté par les données de MSCI ESG Research.

Pour les émetteurs publics les émissions sont mesurées en tonnes de Co2 équivalent par an, puis rapportées par million d'euro du Produit Intérieur Brut (tCo2/an/M€ du PIB). Cet indicateur qui correspond à l'Indicateur d'incidences négatives sur la durabilité numéro 15 défini par la réglementation SFDR est alimenté par les données de MSCI ESG Research.

- Les émissions de Gaz à effet de serre

Cet indicateur – exprimé en tonnes de Co2 (tCo2) - représente la somme des émissions de gaz à effet de serre directes (scope 1) et indirectes (scope 2) ainsi que les émissions en amont et en aval de la société (scope 3) des émetteurs privés en portefeuille.

Cet indicateur correspond à l'Indicateur d'incidences négatives sur la durabilité numéro 1 défini par la réglementation SFDR est alimenté par les données de MSCI ESG Research.

- Les empreintes carbone scope 1, 2, 3

Cet indicateur représente la somme des émissions gaz à effet de serre directes (scope 1) et indirectes (scope 2) ainsi que les émissions en amont et en aval de la société (scope 3) par rapport à sa valeur d'entreprise la plus récente, y compris la trésorerie de l'entreprise (EVIC).

Cet indicateur correspond à l'Indicateur d'incidences négatives sur la durabilité numéro 2 défini par la réglementation SFDR et est alimenté par les données de MSCI ESG Research.

- L'indicateur de performance climatique « +2°C »

Il s'agit d'un potentiel de réchauffement climatique à horizon 2100. Cette méthode se concentre sur deux indicateurs principaux :

- Potentiel de réchauffement : Émissions de gaz à effets de serre directes (Scope 1) et indirectes (Scopes 2 & 3)
- Potentiel de refroidissement : Réductions d'émissions dues aux solutions bas carbone.

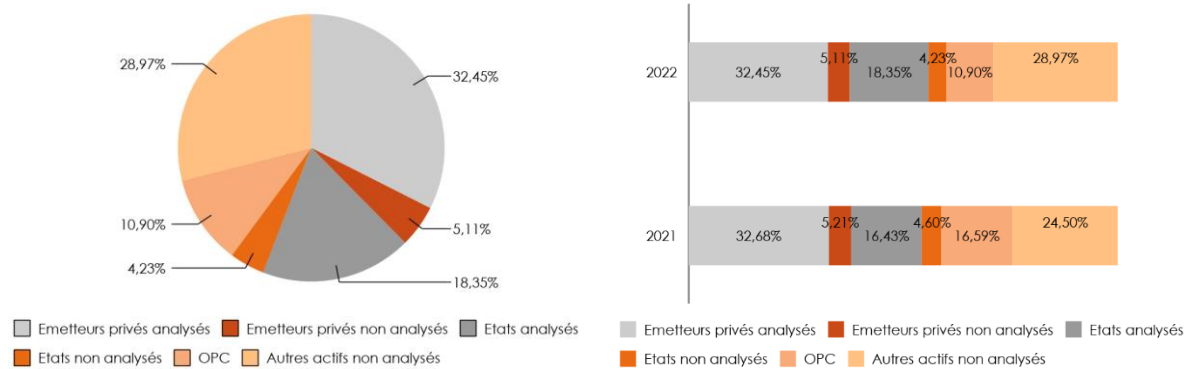
Chaque entreprise est d'abord évaluée individuellement selon un cadre adapté à chaque secteur. Le résultat final est un calcul agrégé du potentiel de réchauffement et de refroidissement de l'entreprise basé sur les modèles sectoriels.

La source d'information provient de MSCI ESG Research.

4. Résultats de l'analyse ESG

Les résultats présentés sont basés sur les outils d'analyse d'Egamo en tant que gérant délégué des actifs cotés de la MNT.

4.1. Périmètre et évolution du rapport d'analyse ESG et TEE



Les graphiques ci-dessus présentent la répartition des actifs analysés dans le présent rapport remis en perspective dans l'ensemble des actifs de la MNT (actifs cotés, immobilier, dettes privées, FPS, actifs non cotés et participations).

Ce rapport concerne tous les titres obligataires détenus en direct ainsi que les actifs en transparence de tous les fonds de type actions et obligations gérés par Egamo.

Les résultats de l'analyse ESG et TEE du portefeuille sont comparés à titre indicatif :

- Pour les émetteurs privés, à l'univers d'investissement représenté par l'ensemble des émetteurs privés obligataires autorisés à l'investissement par le Comité ESG. Les émetteurs sont équipondérés.
- Pour les émetteurs publics, aux résultats de l'analyse de l'ensemble des pays autorisés par le Comité ESG, toujours équipondérés.

L'assiette de calcul représente la somme des valeurs boursières coupons inclus des titres vifs obligataires et actions, qui sert de base pour le calcul des éléments ESG et Emissions Carbone dans ce reporting.

Assiette de Calcul	2022	2021
Emetteurs Privés analysés	391 942 556,46 €	388 391 459,24 €
Assiette de Calcul	2022	2021
Emetteurs Publics analysés	221 608 822,14 €	192 937 694,91 €

Les assiettes indiquées en montant correspondent à l'analyse de 233 émetteurs privés en 2022 contre 236 en 2021 et 18 émetteurs publics en 2022 contre 12 en 2021.

Compte tenu de la baisse de valorisation des marchés et du nombre d'émetteurs en diminution entre 2021 et 2022, le périmètre d'analyse a été sensiblement élargi en 2022.

4.2. Analyse ESG des émetteurs

4.2.1 Analyse ESG des émetteurs privés

Méthodologie

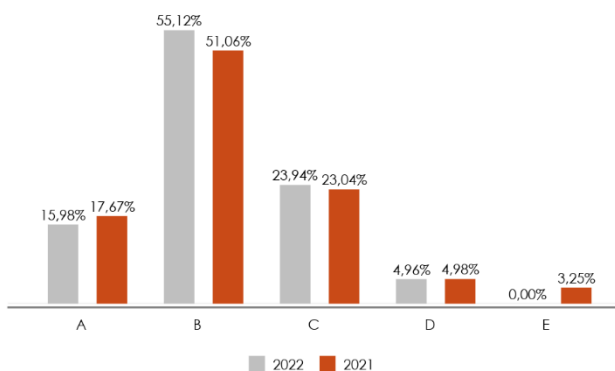
Dans la gestion obligataire, Egamo appuie sa démarche et son analyse principalement sur la base de données extra-financières fournies par Vigéo-Eiris sur les émetteurs privés. Ces données sont complétées par d'autres sources issues de recherche interne.

Le système de notation est basé sur 5 lettres, de A à E. Celle-ci est déterminée en fonction du classement de l'émetteur dans une approche Best-In Class selon la répartition suivante :

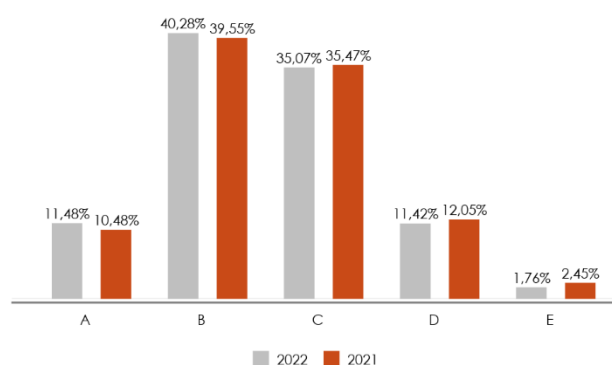
Notation ESG	Percentile croissant
A	5%
B	30%
C	70%
D	95%
E	100%

Analyse

- Répartition par note ESG des émetteurs du portefeuille



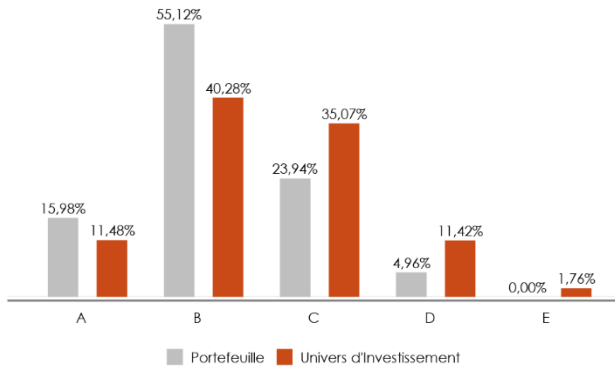
- Répartition par note ESG des émetteurs de l'univers d'investissement



Taux de couverture*	2022	2021
Portefeuille	87,13 %	83,91 %
Univers d'investissement	100,00 %	100,00 %

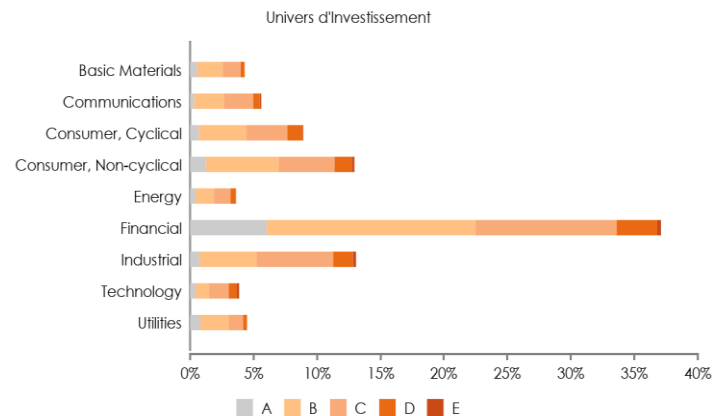
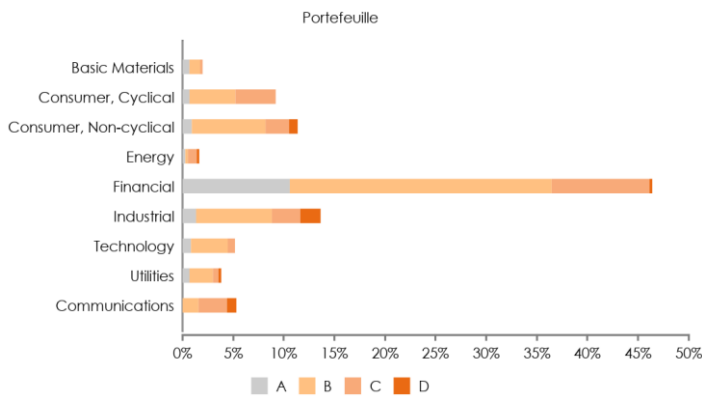
(*) Le taux de couverture est obtenu en faisant le rapport entre le nombre d'émetteurs présents en portefeuille pour lesquels l'indicateur est disponible et le nombre de lignes totales du portefeuille. Ce taux s'entend donc hors liquidités et OPC monétaires.

- Comparaison du Portefeuille et de l'Univers d'Investissement (UI)



- Liste des émetteurs notés E & D

Emetteurs	Poids	Note
GENERAL ELECTRIC CO	1,17 %	D
MEDTRONIC GLOBAL HOLDINGS SCA	0,73 %	D
FEDEX CORP	0,41 %	D
BPIFRANCE FINANCEMENT SA	0,33 %	D
ILIAD SA	0,32 %	D
AT&T INC	0,30 %	D
FORTUM OYJ	0,24 %	D
SHELL INTERNATIONAL FINANCE BV	0,21 %	D
LAGARDÈRE SCA	0,19 %	D
GE CAPITAL EURO FUNDING	0,16 %	D
BARCLAYS BANK PLC	0,15 %	D
WELLS FARGO & COMPANY	0,08 %	D



(*) Le taux de couverture est obtenu en faisant le rapport entre le nombre d'émetteurs présents en portefeuille pour lesquels l'indicateur est disponible et le nombre de lignes totales du portefeuille. Ce taux s'entend donc hors liquidités et OPC monétaires.

La répartition des notes ESG dans le portefeuille est calculée en utilisant la pondération des Emetteurs privés en portefeuille ;

La répartition des notes ESG dans l'univers d'investissement est calculée par équipondération des émetteurs privés présents dans l'univers d'investissement.

La performance extra-financière globale du portefeuille est de B, avec trois quarts des investissements réalisés sur des émetteurs privés très bien évalués en matière ESG, à savoir des émetteurs notés A ou B. Les émetteurs les moins bien notés (C, D & E) sont notablement sous-pondérés par rapport à l'univers d'investissement.

Dans le portefeuille, il y a eu un accroissement, entre 2021 et 2022, des notes B et C au détriment des notes A, D et E (cette dernière n'étant plus représentée dans le portefeuille en fin d'année). La notation moyenne (en percentile) demeure inchangée sur l'année.

Malgré des efforts pour diversifier les émetteurs, le portefeuille de la MNT sur-représente le secteur bancaire par rapport à l'univers d'investissement, ce qui contribue positivement à la note globale du portefeuille. Soulignons également que, sur les secteurs sensibles comme l'énergie ou les utilities, le portefeuille n'inclut que des émetteurs parmi les mieux notés.

4.2.2 Analyse ESG des émetteurs publics

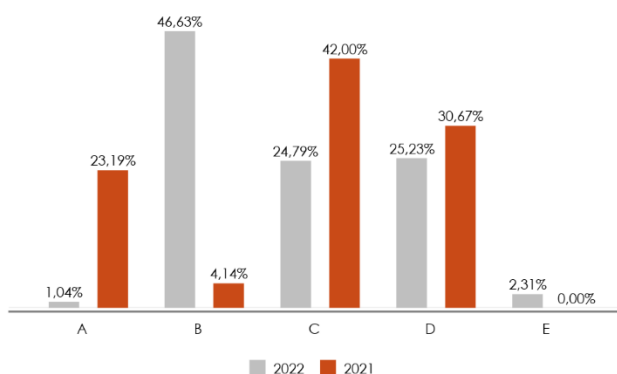
Méthodologie

Pour les émetteurs publics, Egamo appuie sa démarche et son analyse principalement sur la base de données extra-financières fournies par MSCI ESG Research. Ces données sont complétées par d'autres sources issues de recherche interne. Le système de notation est basé sur 5 lettres, de A à E, dans le même principe que pour les émetteurs privés.

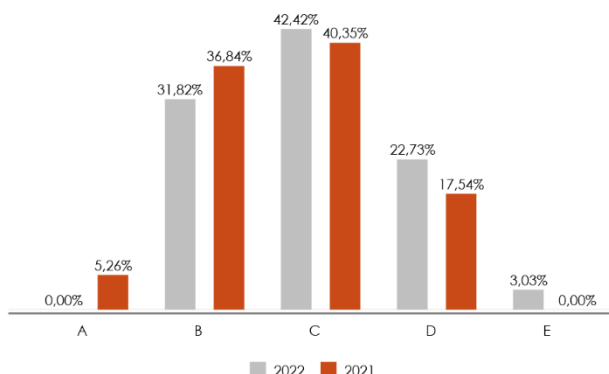
La performance ESG des émetteurs publics est analysée sous 3 domaines (Environnement, Social et Gouvernance), et est comparée en relatif aux pays autorisés par le Comité ESG. Les trois domaines sont équilibrés dans la note finale.

Analyse

- Répartition par note ESG des émetteurs du portefeuille

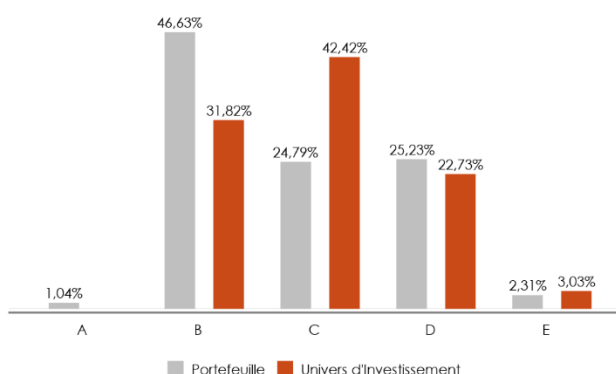


- Répartition par note ESG des émetteurs de l'univers d'investissement



Taux de couverture*	2022	2021
Portefeuille	85,15 %	77 %
Univers d'investissement	100 %	100 %

- Comparaison du Portefeuille et de l'Univers d'Investissement (UI)



- Liste des émetteurs notés E et D

Emetteurs	Poids	Note
COMUNIDAD DE MADRID	1,88 %	E
KINGDOM OF SPAIN	10,75 %	D
REPUBLIC OF ITALY	6,96 %	D
BASQUE GOVERNMENT	1,78 %	D
REGION PROVENCE-ALPES- ¹ COTE D'AZUR	0,80 %	D
REGIONS HAUTS-DE-FRANCE ²	0,14 %	D
UNEDIC	0,07 %	D

(*) Le taux de couverture est obtenu en faisant le rapport entre le nombre d'émetteurs présents en portefeuille pour lesquels l'indicateur est disponible et le nombre de lignes totales du portefeuille. Ce taux s'entend donc hors liquidités et OPC monétaires.

La répartition des notes ESG dans le portefeuille est calculée en utilisant la pondération des Emetteurs publics en portefeuille ;

La répartition des notes ESG dans l'univers d'investissement est calculée par équipondération des émetteurs publics présents dans l'univers d'investissement.

Nous avons accompagné la hausse des taux pour repondérer progressivement au cours de l'année nos investissements sur la partie dettes d'Etats. Ce sont les changements de notes de la France (de C à B) et du Portugal (de A à C) qui expliquent les variations importantes sur ces notations entre 2021 et 2022, en raison de la forte exposition à l'Etat Français.

4.2.3. Analyse des controverses des émetteurs privés

Méthodologie

Les controverses sont examinées dans le cadre du suivi des émetteurs par Egamo qui a souscrit à la base de données de Vigéo-Eiris des controverses sur laquelle l'analyse de la MNT s'appuie. Les controverses sont évaluées selon :

- La sévérité de la controverse : critique, forte, significative, mineure ;
- Le degré de réactivité de l'émetteur : proactive, corrective, réactive, non-communicative ;

¹ La PACA est la région la plus exposée aux risques liés aux thématiques environnementales du fait de sa situation géographique (sécheresses, inondations, accès à l'eau, biodiversité et incendies) ; sur le pilier social, la région souffre également d'un niveau élevé d'inégalités sociales (chômage et pauvreté) et d'endettement.

² Le pilier social est le point faible des Hauts-de-France (niveau d'éducation et espérance de vie inférieurs à la moyenne) avec un environnement économique en difficulté (taux de chômage et de pauvreté élevés, taux de croissance du PIB inférieur à la croissance française et avant-dernière région en termes de PIB par habitant)

- La fréquence de survenance des controverses : récurrente, fréquente, occasionnelle, rare.

La sévérité de la controverse est définie selon la méthodologie de ISS, en prenant en compte le cadre défini par le Haut-Commissariat des Nations Unies aux droits de l'Homme, qui demande une évaluation de l'ampleur, de la portée et du caractère réparateur / irrémédiable d'une controverse.

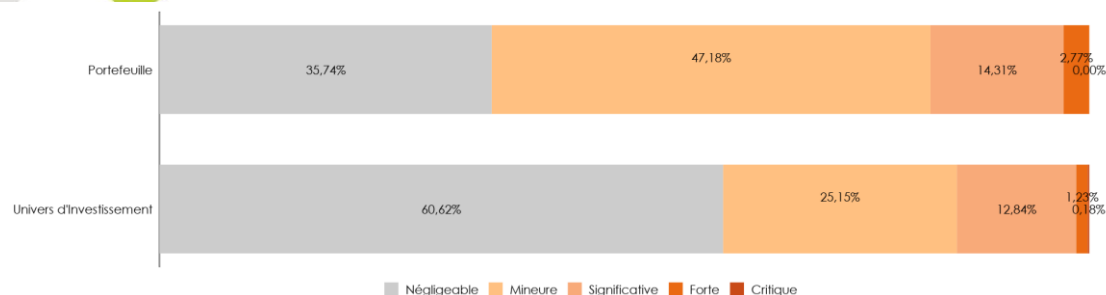
Dans les graphiques suivants, pour chaque émetteur en portefeuille ou dans l'univers d'investissement, la criticité moyenne des controverses encore en cours est calculée, permettant de classer ces sociétés selon les catégories suivantes :

- Négligeable : émetteur ayant connu en moyenne des controverses négligeables
- Mineure : émetteur ayant connu en moyenne des controverses mineures
- Significative : émetteur ayant connu en moyenne des controverses significatives
- Forte : émetteur ayant connu en moyenne des controverses fortes
- Critique : émetteur ayant connu en moyenne des controverses critiques.

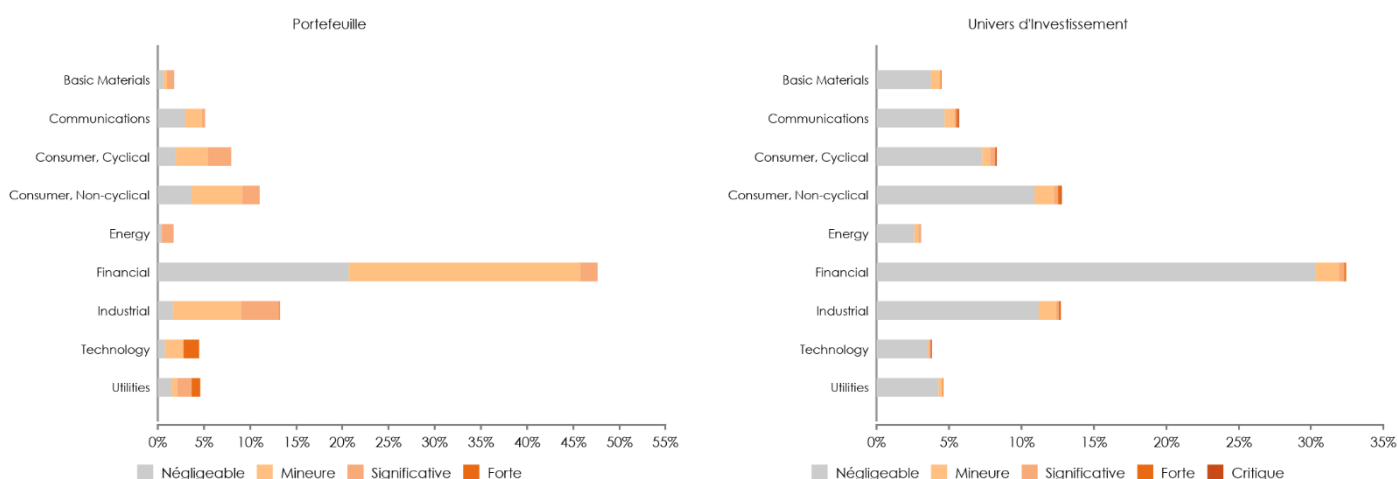
Analyse

Répartition des émetteurs suivant le niveau de controverses			
Niveau		Répartition Portefeuille (%)	Répartition Univers d'Investissement (%)
0-1	Négligeable	35,74%	60,62%
2 - 3 - 4	Mineure	47,18%	25,15%
5	Significative	14,31%	12,84%
6 - 7	Forte	2,77%	1,23%
8- 9- 10	Critique	0,00%	0,18%

- Répartition des émetteurs suivant le niveau de controverses



- Répartition par secteur des niveaux de controverses



La MNT détient très peu de titres sur lesquelles portent des controverses de sévérité forte ou critique, et la gestion est attentive au facteur controversé sur les nouveaux investissements. En revanche, il y a une forte inertie sur le stock qui obéit aux contraintes comptables associées dépendante des budgets de plus ou moins-values possibles limités.

Liste des controverses de gravité forte ou critique en 2022

Emetteur	Gravité	Date	Phase	Enjeux	Synthèse
AIRBUS	Forte	09/05	Vérifiée	Corruption	Échec de la prévention de la corruption au Népal
BARCLAYS	Critique	18/05	Plainte	Taxes	Non-paiement de la juste part des impôts
CARREFOUR	Forte	23/02	Plainte	Travail Forcé	Manquement présumé à la prévention du travail forcé dans la chaîne d'approvisionnement en Chine.
COCA-COLA COMPANY	Critique	29/03	Enquête en cours	Droits syndicaux	Manquement présumé au respect des droits syndicaux aux Philippines
COCA-COLA COMPANY	Critique	31/05	Plainte	Droit du travail	Non-respect des droits syndicaux

EDF	Critique	10/02	Enquête en cours	Protection de l'environnement	Non-respect présumé des droits syndicaux au Pérou
EDF	Critique	16/02	Plainte	Protection de l'environnement	Manquement présumé à l'obligation de prévenir l'appauvrissement de la biodiversité au barrage de Sinop au Brésil
EDF	Forte	21/03	Vérifiée	Comportement anticoncurrentiel	Manquement à la prévention des comportements anticoncurrentiels en France
ENGIE	Critique	26/07	Plainte	Environnement	Bouleversement de l'ichtyofaune en amont du barrage de Jirau
ENGIE	Critique	05/08	Investigation	Droits humains	Atteinte aux droits indigènes autour du barrage de Jirau
ENI	Critique	21/04	Plainte	Conditions de travail	Manquement présumé au respect des droits du travail au Nigéria
ENI	Critique	02/05	Vérifiée	Pollution	Échec de la prévention des déversements d'hydrocarbures, échec de la prévention de la pollution des sols, échec de la prévention de la pollution de l'eau
ENI	Critique	07/06	Investigation	Climat	Incapacité d'atténuer les impacts du changement climatique sur le projet Pluto LNG en Australie
IBERDROLA	Critique	12/10	Enquête en cours	Environnement	Échec présumé de la prévention de l'appauvrissement de la biodiversité au barrage de Belo Monte au Brésil
IBERDROLA	Critique	04/11	Enquête en cours	Environnement	Échec présumé de la prévention de l'appauvrissement de la biodiversité au barrage de Belo Monte au Brésil
ORPEA	Critique	24/03	Enquête en cours	Droits de l'homme	Non-respect de la santé et de la sécurité des consommateurs en France
ORPEA	Forte	18/05	Enquête en cours	Blanchiment d'argent et versement de pot de vin	Opérations douteuses au Luxembourg, activités frauduleuses éventuelles.
RENAULT	Critique	26/07	Investigation	Environnement	Impacts environnementaux des produits
SECURITAS	Critique	31/03	Enquête en cours	Torture / traitement inhumain	Non-respect présumé du droit de l'homme dans les centres d'asile fédéraux en Suisse.
SHELL	Critique	21/04	Plainte	Conditions de travail	Manquement présumé au respect des droits du travail au Nigéria

SHELL	Critique	13/04	Enquête en cours	Changement climatique	Effets nefastes du changement climatique dans le cadre du projet Gorgon en Australie
SHELL	Critique	02/05	Vérifiée	Pollution	Échec de la prévention des déversements d'hydrocarbures, échec de la prévention de la pollution des sols, échec de la prévention de la pollution de l'eau
STELLANTIS	Forte	21/02	Vérifiée	Protection de l'environnement	Défaut avéré, en cours de réparation : Non prévention de la pollution de l'air aux Etats-Unis.
TOTALENERGIES	Critique	21/04	Plainte	Conditions de travail	Manquement présumé au respect des droits du travail au Nigéria
TOTALENERGIES	Critique	02/05	Vérifiée	Pollution	Échec de la prévention des déversements d'hydrocarbures, échec de la prévention de la pollution des sols, échec de la prévention de la pollution de l'eau
UBISOFT	Critique	11/07	Plainte	Droit du travail	Réponse d'Ubisoft aux controverses RH.
UBS	Forte	09/03	Vérifié (en appel)	Taxes	Non-paiement des impôts en France
VERIZON COMMUNICATION	Critique	27/05	Plainte	Droit du travail	Non-respect des droits syndicaux

Un titre obligataire émis par ORPEA, détenu dans le portefeuille d'actifs de la MNT, représentant 0,07 % de son exposition totale en valeur de marché au 31/12/2021, a été cédé en totalité en 2022, à la suite de diverses controverses, dont un extrait de résumé figure ci-dessus.

4.2.4 Analyse de la transition énergétique et écologique des émetteurs

4.2.4.1 Emissions carbone

4.2.4.1.1 Intensité carbone des émetteurs privés

Méthodologie des émissions carbone :

Les émissions carbone correspondent aux émissions de gaz à effet de serre directes (scope 1) et indirectes (scope 2) des émetteurs privés en portefeuille. Les émissions directes proviennent des outils de production de l'entreprise, comme les usines, les chaudières, les véhicules, ... Les émissions indirectes proviennent des intermédiaires fournissant un service énergétique à l'entreprise, comme la fourniture d'électricité, de chaleur, ...

Les émissions carbone sont mesurées en tonnes de Co2 équivalent par an, puis rapportées par million d'euro de chiffre d'affaires (tCo2/an/M€). Les émissions évitées ainsi que les émissions en amont et en aval de la société (scope 3) ne sont pas prises en compte pour le moment.

Niveau d'intensité carbone :

Faible : émetteurs produisant des émissions < 10 tCO₂/an/M€

Modéré : >= 10 et < 100 tCO₂/an/M€

Elevé : >= 100 et < 1 000 tCO₂/an/M€

Intense : >= 1000 tCO₂/an/M€

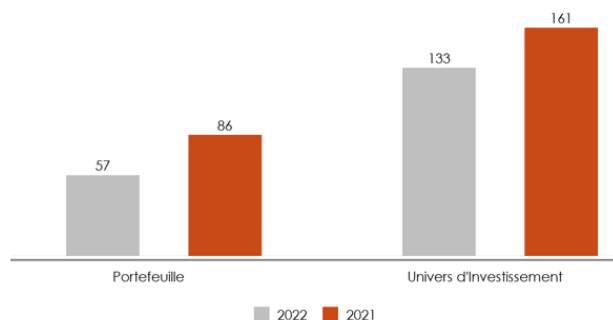
Analyse

- Evolution des émissions Carbone (en tCO₂/an/M€)

	2022	2021	Ecart
Portefeuille	57	86	-29
Univers d'Investissement	133	161	-28

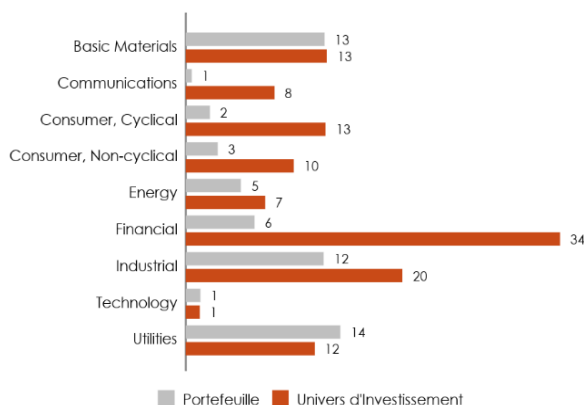
Taux de couverture	2022	2021
Portefeuille	83,75%	83,26%
Univers d'investissement	94,16%	99,80%

- Evolution de la performance Carbone (en tCO₂/an/M€)

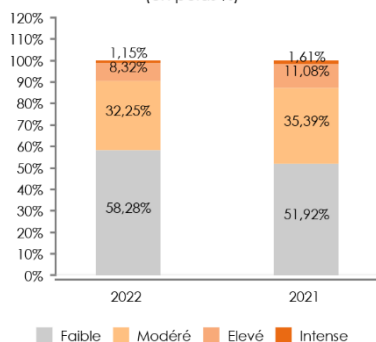


(*) Le taux de couverture est obtenu en faisant le rapport entre le nombre d'émetteurs présents en portefeuille pour lesquels l'indicateur est disponible et le nombre de lignes totales du portefeuille. Ce taux s'entend donc hors liquidités et OPC monétaires.

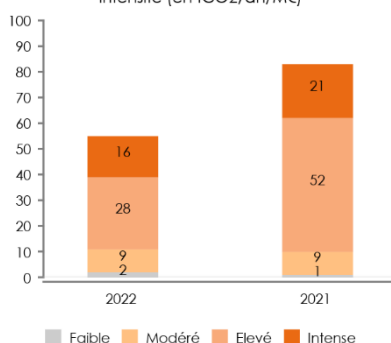
- Contribution par secteur (en tCO₂/an/M€)



Répartition des émetteurs par niveau d'intensité (en poids %)



Contribution à l'intensité carbone par niveau d'intensité (en tCO₂/an/M€)



(*) Le taux de couverture est obtenu en faisant le rapport entre le nombre d'émetteurs présents en portefeuille pour lesquels l'indicateur est disponible et le nombre de lignes totales du portefeuille. Ce taux s'entend donc hors liquidités et OPC monétaires.

• Liste des 10 émetteurs avec les plus grosses intensités carbonées du portefeuille (en tCO₂/an/M€)

Emetteur	Secteur	Poids	en tCO ₂ /an/M€
HEIDELBERGCEMENT FINANCE LUXEMBOURG SA	Industrial	0,12%	3 271
AIR LIQUIDE FINANCE	Basic Materials	0,84%	1 280
CRH FINANCE DAC	Industrial	0,16%	1 085
AIR FRANCE-KLM	Consumer, Cyclical	0,02%	938
VEOLIA ENVIRONNEMENT SA	Utilities	0,01%	937
DEUTSCHE LUFTHANSA AG	Consumer, Cyclical	0,04%	682
ACCOR SA	Consumer, Cyclical	0,02%	663
AP MOLLER-MAERSK A/S	Industrial	0,06%	583
EDP Finance BV	Utilities	0,51%	581
ENGIE SA	Utilities	0,18%	560

La performance carbone du portefeuille d'émetteurs privés s'est considérablement améliorée au cours de l'année, passant de 86 à 57 tCO₂/an/M€, une réduction sensible de l'intensité carbone sur l'année 2022, plus importante que celle de l'univers d'investissement. La contribution sectorielle du portefeuille présente une surexposition uniquement au secteur des utilities. Néanmoins, le portefeuille voit la proportion des émetteurs à niveau d'intensité « intense » et « élevée » diminuer de plus de 3 points notamment au profit de la proportion des émetteurs à intensité faible.

La performance carbone a une trajectoire positive sur l'année du fait 1/ de l'attention portée à ce critère lors des réinvestissements et 2/ d'amortissements sur des émetteur carbo-intensifs (Air France, AIB Mortgage ou Mediobanca par exemple).

4.2.4.1.2 Intensité carbone des émetteurs publics

Méthodologie des émissions carbone :

La méthodologie pour les émetteurs publics est similaire à celle des émetteurs privés. Les émissions carbone sont cette fois-ci rapportées au Produit Intérieur Brut (tCo₂/an/M€ de PIB). Les émissions sont communiquées par S&P Global Research pour les données brutes concernant le climat.

Les émissions carbone correspondent aux émissions de gaz à effet de serre directes (scope 1) et indirectes (scope 2) des émetteurs privés et publics en portefeuille. Les émissions directes proviennent des outils de production de l'entreprise, comme les usines, les chaudières, les véhicules, ... Les émissions indirectes proviennent des intermédiaires fournissant un service énergétique à l'entreprise, comme la fourniture d'électricité, de chaleur, ...

Les émissions sont mesurées en tonnes de Co₂ équivalent par an, puis rapportées par million d'euro du Produit Intérieur Brut (tCo₂/an/M€). Les émissions évitées ainsi que les émissions en amont et en aval de la société (scope 3) ne sont pas prises en compte.

Niveau d'intensité carbone :

Faible : émetteurs produisant des émissions < 10 tCo₂/an/M€
 Modéré : >= 10 et < 100 tCo₂/an/M€
 Elevé : >= 100 et < 1 000 tCo₂/an/M€
 Intense : >= 1000 tCo₂/an/M€

Analyse

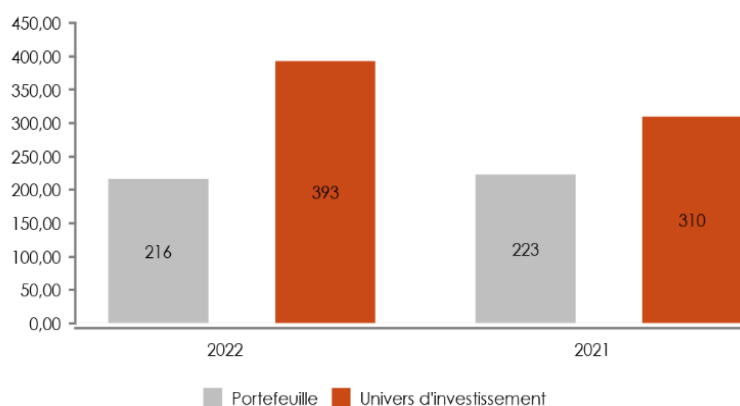
- Évolution des émissions carbone (en tCO₂/an/M€)

	2022	2021	Ecart
Portefeuille	216	223	-6
Univers d'investissement	393	310	83

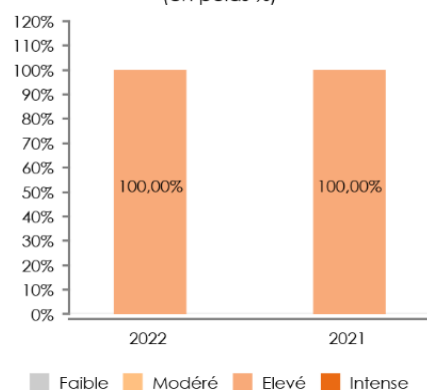
	2022	2021
Portefeuille	73,27%	66,00%
Univers d'investissement	47,69%	40,43%

(*) Le taux de couverture est obtenu en faisant le rapport entre le nombre d'émetteurs présents en portefeuille pour lesquels l'indicateur est disponible et le nombre de lignes totales du portefeuille. Ce taux s'entend donc hors liquidités et OPC monétaires.

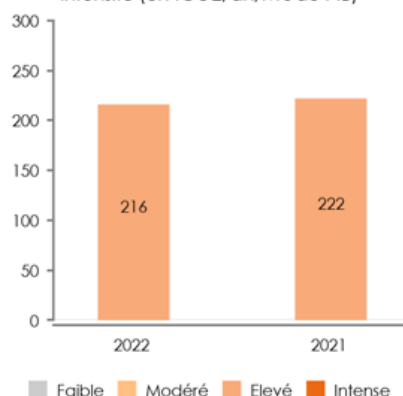
- Évolution de la performance carbone (en tCO₂/an/M€)



Répartition des émetteurs par niveau d'intensité (en poids %)



Contribution à l'intensité carbone par niveau d'intensité (en tCO₂/an/M€ de PIB)



- Liste des plus grosses émissions carbone du portefeuille

Emetteur	Poids	en tCO2/an/M€ de PIB
REPUBLIC OF SLOVENIA	1,35%	393
PORTUGAL REPUBLIC	19,13%	280
KINGDOM OF SPAIN	13,67%	256
KINGDOM OF BELGIUM	1,90%	251
REPUBLIC OF ITALY	9,73%	224
DEUTSCHE BANK AG	2,81%	222
FRENCH REPUBLIC	49,80%	174
CAISSE D'AMORT DETTE SOC	0,45%	174
REPUBLIC OF IRELAND	1,17%	164

Sur le portefeuille, la performance carbone des émetteurs publics est en amélioration passant de 223 à 216 tCO2/an/M€. La performance carbone a une trajectoire positive sur l'année du fait 1/ d'amortissements sur des émetteurs étatiques parmi les plus carbo-intensifs (Belgique et Espagne par exemple) et 2/ de l'attention portée à ce critère lors des réinvestissements opérés en majorité sur l'Etat français. L'univers d'investissement affiche des chiffres dégradés entre les deux dates imputables possiblement au taux de couverture faible.

En sommant les performances carbone des émetteurs privés et publics présents en portefeuille, l'évolution des émissions Carbone (en tCO2/an/M€) s'est améliorée par rapport au niveau de 2021.

4.3. Performance environnementale

4.3.1. Performance environnementale des émetteurs privés

Méthodologie de la performance environnement :

La performance environnement des émetteurs est évaluée dans le cadre de l'analyse ESG, et fait partie des 6 thématiques d'analyse décrites précédemment. La note environnement prend en compte la Transition Energétique et Ecologique notamment au travers des sous-thématiques suivantes : stratégie environnementale, protection de la biodiversité, maîtrise des impacts environnementaux liés à la consommation d'énergie, maîtrise des émissions atmosphériques, maîtrise des impacts environnementaux liés au transport, gestion des déchets, maîtrise des niveaux de pollution locale.

Grille d'analyse de la contribution à la Transition Energétique et Ecologique :

Les émetteurs en portefeuille et dans l'univers d'investissement sont analysés sous la dimension émissions GES et performance en Environnement pour déterminer leur contribution à la Transition Energétique et Ecologique, selon la grille ci-dessous :

		Performances Environnement		
		Note D & E	Note C	Note A & B
Performances émissions de gaz à Effet de Serre (GES)	< 10 tCO2/an/CA	Positif	Positif	Très Positif
	10 et 100 tCO2/an/CA	Négatif	Neutre	Positif
	> 100 tCO2/an/CA	Très Négatif	Négatif	Positif

Analyse

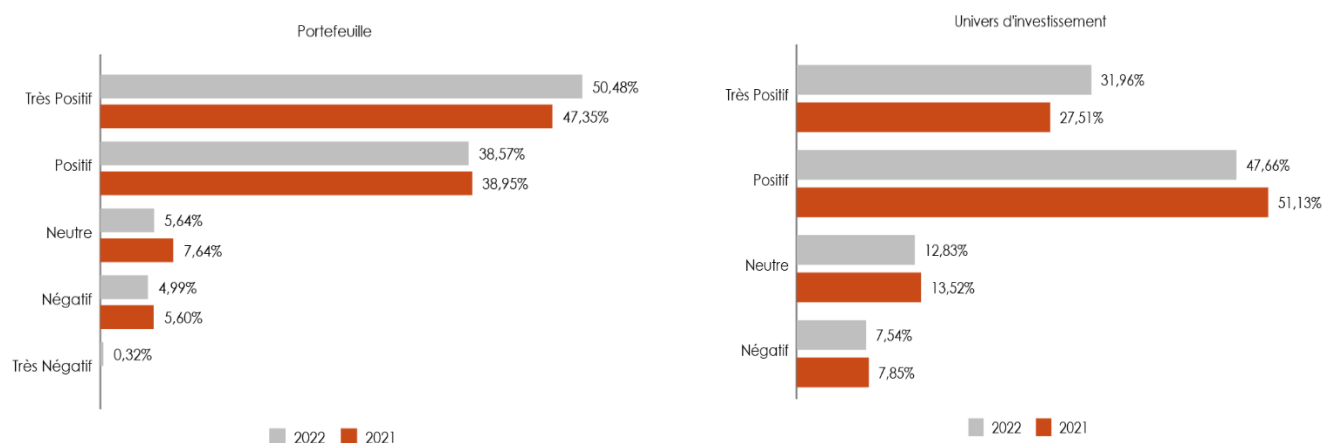
- Les 5 meilleures contributions à la Performance Environnementale

Emetteur	Poids	Performances Emission GES	Performances Environnement	Contribution à la TEE
CAIXABANK SA	1,98%	0,19	B	Très Positif
NATIONALE-NEDERLANDEN BANK N	0,21%	0,19	B	Très Positif
ALD SA	0,21%	0,28	B	Très Positif
AXA SA	0,61%	0,37	B	Très Positif
ING GROEP NV	2,10%	0,47	A	Très Positif

- Les 5 pires contributions à la Performance Environnementale

Emetteur	Poids	Performances Emission GES	Performances Environnement	Contribution à la TEE
VEOLIA ENVIRONNEMENT SA	0,01%	936,76	D	Très Négatif
FORTUM OYJ	0,28%	509,76	D	Très Négatif
LEG Immobilien AG	0,03%	261,56	D	Très Négatif
AIR LIQUIDE FINANCE	0,84%	1 280,15	C	Négatif
ACCOR SA	0,02%	662,95	C	Négatif

- Répartition par catégorie Performance Environnementale



L'augmentation relative du poids des titres à impact très positif (qui demeure supérieur à l'univers d'investissement) s'est faite au détriment des titres à impact positif et neutre sur le portefeuille entre 2021 et 2022.

4.3.2 Expositions au charbon

Le charbon est l'un des principaux contributeurs au changement climatique, et le désinvestissement de l'industrie du charbon est une étape importante pour la protection du climat.

La liste des émetteurs privés en portefeuille détenant des mines de charbon thermique ou développant des nouvelles capacités d'électricité à base de charbon thermique est renseignée grâce à l'initiative de la Global Coal Exit List, lancée par l'ONG Urgewald et complétée par l'analyse Egamo.

La MNT n'a aucun investissement dans les émetteurs détenant des mines de charbon.

- Emetteurs développant des nouvelles capacités d'électricité à base de charbon thermique

<i>Emetteur</i>	<i>Poids</i>
EDF	0,937%
ENGIE SA	0,152%
E.ON SE	0,224%
FORTUM OYJ	0,237%

4.3.3 Expositions aux « obligations vertes »

La MNT a poursuivi en 2022 ses investissements en green bonds. Un green bond, terme que l'on traduit par obligation environnementale, est une émission obligataire que lance une entreprise pour financer un projet ou une activité à bénéfice environnemental.

Liste des Green bonds détenus par la MNT

Actif	Emetteur	Poids	Actif	Emetteur	Poids
CABKSM 0 1/2 02/09/29 - 09/02/28	CAIXABANK SA	0,72%	SANTAN 1 1/8 06/23/27 - 23/06/27	BANCO SANTANDER SA	0,16%
BNP 0 1/2 06/04/26 - 04/06/25	BNP PARIBAS	0,51%	SKGID 0 1/2 09/22/29 - 22/06/29	SMURFIT KAPPA TREASURY ULC	0,15%
COVFP 1 7/8 05/20/26 - 20/02/26	COVIVIO	0,40%	MIZUHO 0.214 10/07/25 - 07/10/25	MIZUHO FINANCIAL GROUP INC	0,13%
GFCFP 1 1/2 01/20/25 - 20/10/24	GECINA	0,38%	LPTY 0 1/4 09/07/26 - 07/09/26	LEASEPLAN CORPORATION NV	0,12%
INTNED 2 1/8 05/23/26 - 23/05/25	ING GROEP NV	0,29%	ACHMEA 3 5/8 11/29/25 - 29/08/25	ACHMEA BV	0,06%
TENN 0 1/8 12/09/27 - 09/09/27	TENNET HOLDING BV	0,28%	MAERSK 0 3/4 11/25/31 - 25/08/31	AP MOLLER-MAERSK A/S	0,05%
RABOBK 0 1/4 10/30/26 - 30/10/26	COOPERATIEVE RABOBANK UA	0,25%	EOANGR 0 7/8 01/08/25 - 08/12/24	E.ON SE	0,04%
SGROLN 1 1/4 03/23/26 - 23/12/25	SEGRO CAPITAL SARL	0,23%	VLTA 1 01/13/25 - 13/01/25	Volitalia SA	0,03%
UCGIM 0.8 07/05/29 - 05/07/28	UNICREDIT SPA	0,21%	LEASYS 0 07/22/24 - 22/06/24	LEASYS SPA	0,02%
AKEFP 0 1/8 10/14/26 - 14/07/26	ARKEMA SA	0,21%	NEOEN 2 7/8 09/14/27 - 14/09/27	NEOEN SA	0,02%
ULFP 1 03/14/25 - 14/03/25	UNIBAIL-RODAMCO-WESTFIELD	0,21%	CEETRU 2 3/4 11/26/26 - 26/08/26	NEW IMMO HOLDING SA	0,01%
ACENFI 0 3/8 10/07/27 - 07/10/27	ACCIONA ENERGIA FINANCIACION FILIALES SA	0,19%	IBESM 0.8 12/07/27 - 07/12/27	IBERDROLA FINANZAS SAU	0,01%
NNGRNV 0 1/2 09/21/28 - 21/09/28	NATIONALE-NEDERLANDEN BANK N	0,18%			
ISPIM 0 3/4 03/16/28 - 16/03/28	INTESA SANPAOLO SPA	0,17%			
EDF 1 10/13/26 - 13/07/26	EDF	0,16%			
CAFFIL 3 3/8 11/16/27	CAISSE FRANCAISE DE FIN	0,08%			

Le format obligatoire ESG, de plus en plus plébiscité par la communauté financière et intégré dans les contraintes d'investissement, devient incontournable sur le marché primaire. Le volume total des investissements sur des thématiques clairement identifiées comme environnementales (et même sociales) ressort à 96 milliards d'euros sur l'année (36 % des volumes vs 27 % en 2021). La pénalité de rendement liée à ce type d'investissements s'est amoindrie sur l'année 2022.

Le marché des green bonds s'est ainsi largement ouvert aux émetteurs publics et supranationaux. C'est ainsi que la MNT a pu renforcer ce segment en procédant à l'achat de Caisse Française de financement local 2027.

En 2022, les achats en green bonds en direct ont représenté 5,1 millions d'euros.

ISIN	Issuer	Financial instrument	Nominal
FR001400DXR9	CAISSE FRANCAISE DE FIN	CAFFIL 3 3/8 11/16/27	800 000
ES0380907057	UNICAJA	UNICAJA TV 2025	500 000
XS2529233814	INTESA SANPAOLO SPA	ISPIM 4 3/4 09/06/27	200 000
XS2483607474	ING GROEP NV	INTNED 2 1/8 05/23/26	1 000 000
XS2455401328	SEGRO CAPITAL SARL	SGROLN 1 1/4 03/23/26	1 000 000
FR0014006NI7	BNP PARIBAS	BNP 0 1/2 05/30/28	1 600 000

4.3.4 Part verte/brune/grise des émetteurs privés

Méthodologie

La part verte représente les émetteurs en portefeuille ou dans l'univers d'investissement qui réalisent un chiffre d'affaires dans une activité bénéficiant à la transition énergétique et écologique : énergies renouvelables, transports et bâtiments verts, recyclage, protection de la biodiversité, ...

La part verte 1 rassemble les émetteurs dont le chiffre d'affaires concerné par ces activités dépasse 50 % ;

La part verte 2 rassemble les émetteurs dont le chiffre d'affaires concerné par ces activités est compris entre 10 % et 50 %.

La part brune représente les émetteurs en portefeuille ou dans l'univers d'investissement qui réalisent un chiffre d'affaires dans une activité liée au charbon, selon 3 niveaux :

- Part brune 1 :
 - Chiffre d'affaires \geq 30 % dans la production d'électricité à base de charbon thermique ou dans l'exploitation d'une mine de charbon thermique,
 - Capacité de production d'électricité à base de charbon thermique \geq 10GW,
 - Extraction annuelle de charbon thermique \geq 20Mt
 - Expansion de nouvelle production d'électricité à base de charbon ou de nouvelle mine de charbon
- Part brune 2 : chiffre d'affaires concerné \geq 20 %, capacité électrique \geq 5GW ou extraction charbon \geq 10Mt
- Part brune 3 : chiffre d'affaires concerné \geq 10 %

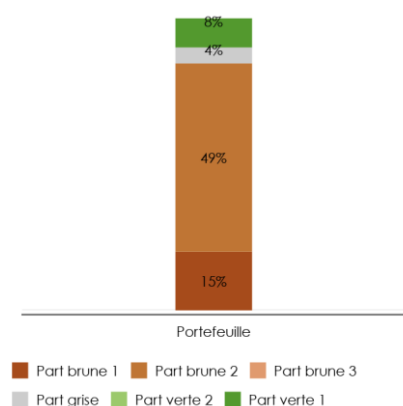
La part grise désigne les émetteurs répondant simultanément aux définitions des Parts Vertes et Parts Brunées ci-dessus.

La source d'information pour cette classification provient de MSCI.

Analyse

La répartition ci-dessous concerne les émetteurs privés ayant répondu, soit 19,69 % des émetteurs privés présents en portefeuille. La répartition est rebasée sur ce total de 19,69 %.

■ Répartition part Verte / Brune / Grise



■ Liste des Green Bonds émis par des émetteurs bruns

Libellés	ISIN	Poids
INTNED 2 1/8 05/23/26 - 23/05/25	XS2483607474	0,289%
SGROLN 1 1/4 03/23/26 - 23/12/25	XS2455401328	0,233%
ACENFI 0 3/8 10/07/27 - 07/10/27	XS2388941077	0,189%
ACHMEA 3 5/8 11/29/25 - 29/08/25	XS2560411543	0,0577%
EDF 1 10/13/26 - 13/07/26	FR0013213295	0,159%
EOANGR 0 7/8 01/08/25 - 08/12/24	XS2463505581	0,146%
IBESM 0.8 12/07/27 - 07/12/27	XS2557565830	8,15E-3%
MAERSK 0 3/4 11/25/31 - 25/08/31	XS2410368042	0,0495%
MIZUHO 0.214 10/07/25 - 07/10/25	XS2241387252	0,133%
NEOEN 2 7/8 09/14/27 - 14/09/27	FR001400CMS2	0,0166%

Cet indicateur est peu significatif au regard du pourcentage de couverture. La part brune peut aussi être, paradoxalement, une conséquence des investissements en green bonds qui peuvent financer des émetteurs à impact négatif qui utilisent ces montants dans le but de réaliser leur transition énergétique.

4.4. Analyse de l'alignement avec la taxonomie de l'Union Européenne

Méthodologie d'alignement à la taxonomie de l'UE

Les objectifs de la taxonomie UE sont :

- d'inviter les entreprises à déterminer leur positionnement par rapport à la trajectoire de transition durable de l'UE
- de permettre aux acteurs financiers de privilégier l'allocation de financements aux actifs/projets reconnus comme étant les plus alignés à cette trajectoire.

Ainsi, le règlement crée une classification des activités économiques selon leur potentiel de contribution à 6 objectifs environnementaux définis par l'UE :

- Atténuation du changement climatique
- Adaptation au changement climatique
- Protection et utilisation durable des ressources hydriques et marines
- Transition vers une économie circulaire
- Prévention et contrôle de la pollution
- Protection et restauration de la biodiversité des écosystèmes.

Egamo utilise l'outil d'alignement à la taxonomie UE du fournisseur de données MSCI qui consiste en une identification des émetteurs qui remplissent les critères minimum (c'est-à-dire l'alignement potentiel) de la taxonomie européenne : contribution significative aux objectifs environnementaux, ne pas nuire de manière significative (Do No Significant Harm) et garanties minimales (Minimum Social Safeguards).

Cela se traduit par une estimation de l'alignement sur la taxonomie européenne en pourcentage maximum du chiffre d'affaires. Cette métrique indique le pourcentage maximum estimé du chiffre d'affaires d'une entreprise provenant de produits et services répondant à des objectifs environnementaux, sur la base du modèle MSCI Sustainable Impact Metrics.

Les entreprises ayant des controverses environnementales de type critique et sévère, ainsi que des controverses sociales et de gouvernance de type critique, sont exclues de la liste car elles ne satisfont pas aux critères "Do No Significant Harm" et "Minimum Social Safeguards" de la taxonomie européenne.

Sont également exclus :

- Les producteurs de tabac
- Les entreprises dont 5 % ou plus des revenus proviennent de la fourniture, de la distribution ou de la vente au détail de produits du tabac
- Les entreprises impliquées dans des armes controversées.

Analyse de l'alignement à la taxonomie de l'UE

- Part du portefeuille alignée à la taxonomie européenne

2022	2021
6,2%	7,1%

	2022	2021
Taux de couverture	85,60%	82,20%

- Part de l'univers d'investissement alignée à la taxonomie européenne

2022	2021
6,1%	5,9%

	2022	2021
Taux de couverture*	97,96%	99,93%

La donnée taxonomie est aujourd'hui mal renseignée par les entreprises. Les fournisseurs de données communiquent sur des chiffres de qualité médiocre mais qui devrait s'améliorer d'ici la fin 2023.

Le taux de couverture affiché ici tient compte des répondants, y compris des répondants à 0%. Ceci explique le taux de couverture élevé.

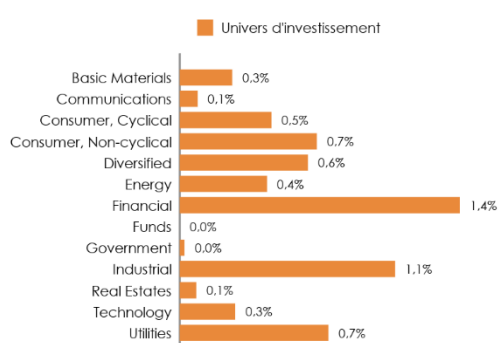
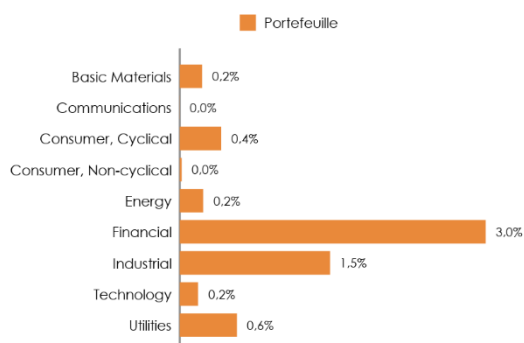
- Les 5 meilleurs émetteurs : Alignement à la taxonomie de l'union européenne

Emetteur	Poids	Contrib	Part du CA aligné à la Taxonomie UE
KLEPIERRE	0,2%	0,2%	100,0%
NEOEN SA	0,0%	0,0%	99,5%
Voltafia SA	0,0%	0,0%	99,0%
ALSTOM SA	0,2%	0,2%	93,6%
MERLIN PROPERTIES SOCIMI	0,2%	0,2%	91,0%

- Les 5 pires émetteurs – Alignement à la taxonomie de l'union européenne

Emetteur	Poids	Contrib	Part du CA aligné à la Taxonomie UE
CREDIT AGRICOLE SA	2,5%	0,0%	0,0%
BNP PARIBAS	2,3%	0,0%	0,0%
CAIXABANK SA	2,0%	0,0%	0,0%
BELFIUS BANK SA/NV	1,8%	0,0%	0,0%
ING GROEP NV	1,8%	0,0%	0,0%

- Répartition par secteurs économiques



4.5. Indicateur de performance climatique

Méthodologie

Cette méthode se concentre sur deux indicateurs principaux :

- Potentiel de réchauffement : Émissions de gaz à effets de serre directes (Scope 1) et indirectes (Scopes 2 & 3) ;
- Potentiel de refroidissement : Réductions d'émissions dues aux solutions bas carbone.


Chaque entreprise est d'abord évaluée individuellement selon un cadre adapté à chaque secteur. Le résultat final est un calcul agrégé du potentiel de réchauffement et de refroidissement de l'entreprise basé sur les modèles sectoriels.

Au niveau du portefeuille, le résultat est obtenu en réalisant la somme pondérée par le poids de chaque ligne du résultat de chaque émetteur qui s'exprime en température de portefeuille (degrés Celsius).

La source d'information pour cette classification provient de MSCI ESG Research.

Objectif

L'indicateur de performance climatique « +2°C » compatible vise à aligner le portefeuille sur l'objectif de limitation du réchauffement climatique à 1,5° en 2050 par le biais du financement de la transition énergétique et de l'économie verte. L'objectif de limitation du réchauffement planétaire à 1,5 °C est un seuil fixé par le GIEC (Groupe Intergouvernemental d'Expert sur le Climat) dans le but de respecter l'Accord de Paris de 2015. La date d'atteinte (2050) est en ligne avec l'objectif « EU climate neutral by 2050 » annoncé par la Commission Européenne.



	Portefeuille	Univers d'investissement
 Potentiel de réchauffement climatique à horizon 2100 (en degrés Celsius)	3,20	3,53
Taux de Couverture	58,93 %	92,99 %

Le taux de couverture sur le portefeuille est faible, en absolu et comparativement à l'univers, ce qui conduit à relativiser ce résultat. Des stress tests climatiques à horizon 2050 ont été réalisés pour compléter cette analyse.

4.6. Stress tests – risque climatique

La MNT a réalisé une projection à horizon 2050 de la valorisation de son portefeuille d'actifs complet, à partir de la situation initiale arrêtée au 31 décembre 2022, suivant 3 scénarios de changements climatiques.

Les scénarios retenus sont décrits comme suit :

-  • Le scénario « delayed transition » avec une cible d'augmentation de température de 2° par rapport à l'ère pré-industrielle, est composé de politiques climatiques tardives et coordonnées à partir de 2031,
-  • Dans le scénario « divergent net zero », l'atteinte d'un niveau nul d'émissions carbone est rapide, les politiques sont menées soudainement et brutalement sans

coordination, avec un résultat visible rapidement sur la réduction des impacts physiques, et ce dès 2024. L'augmentation de température se limiterait alors, dans ce scénario, à 1,5°.



- Le scénario « current policies », conduit à une augmentation de température supérieure à 3° sans qu'aucune action ne soit mise en œuvre.

Ces trois scénarios se déclinent en hypothèses sont présentées ci-dessous.

- **Scénario de référence, le « current policies »**
Le scénario « current policies » est proche du scénario économique de base publié par le FMI en octobre 2021. Ce scénario ne supporte pas de coût de transition puisqu'aucune politique spécifique au risque climatique n'est menée, et les impacts financiers des risques physiques s'avèrent très progressifs. Ce scénario s'apparente au scénario de « non additional action » de l'exercice de stress test climatique publié par la Banque d'Angleterre.
- **Scénario de transition brutale et immédiate, le « divergent net zero »**
Dans le « divergent net zero », les conséquences financières d'une transition brutale sont marquées mais éphémères sur les actifs risqués. Les principaux impacts climatiques sont financés par les budgets des gouvernements, ce qui explique le niveau de taux d'Etat durablement élevé, jusqu'à ce que les bénéfices de la transition climatique se répercutent dans l'économie et permettent d'améliorer les situations des entreprises et des Etats. Ce scénario vient en remplacement du scénario de transition ordonnée utilisé lors de l'exercice réalisé l'an passé, qui avait un profil particulièrement favorable.
- **Scénario de transition retardée, « delayed transition »**,
Le scénario « delayed transition », comme son nom l'indique, consiste en une prise en considération tardive des réalités climatiques, à partir de 2030 uniquement, moment à partir duquel les taux d'Etat se tendent et les entreprises en perçoivent les effets négatifs, dans un mouvement d'intensité plus progressive que dans le scénario précédent. Ce scénario est similaire au « late action » de la Banque d'Angleterre, mais il présente un délai de l'absorption des impacts financiers deux fois plus long.

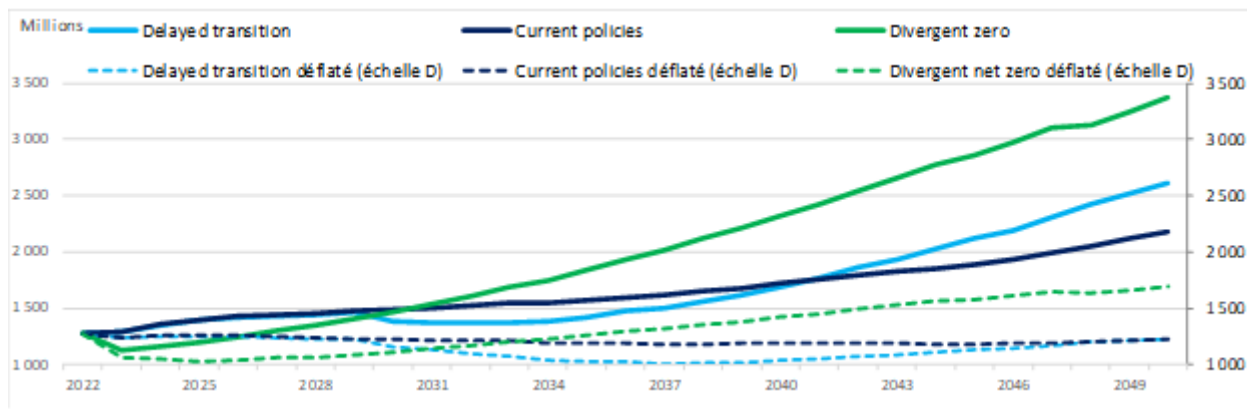
Des graphiques de projections par grandes classes d'actifs figurent en annexe.

Les politiques simples suivantes ont été retenues :

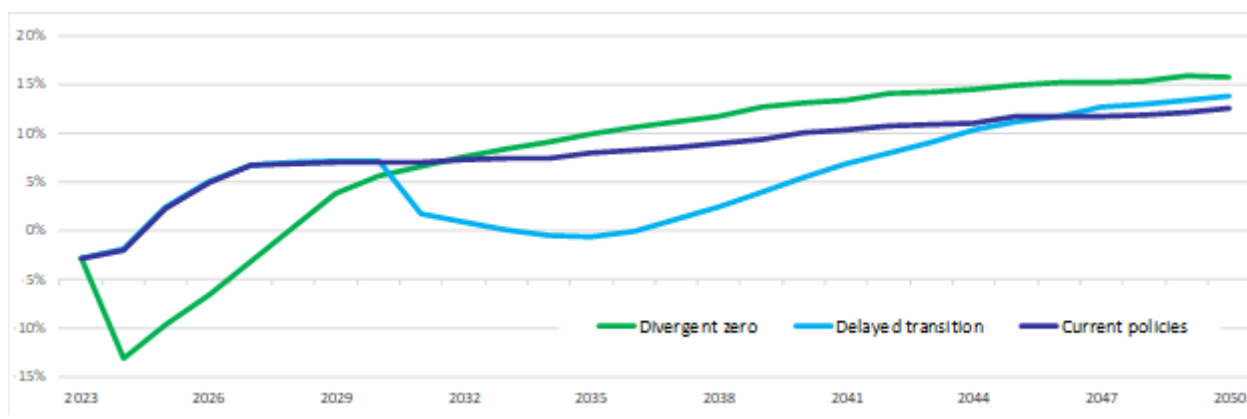
- Maintien des allocations sur les classes d'actifs liquides, par ratings et par secteurs,
- Maintien des durations des portefeuilles obligataires,
- Pas de dégageant volontaire de plus-values latentes,
- Pas d'objectif de rendement comptable annuel (le rendement comptable calculé est le rendement comptable spontané résultant des seuls coupons et éventuelles plus ou moins-values réalisées liées aux opérations de réallocations).
- Pas de prise en compte d'hypothèses de passif.

Les graphiques ci-dessous présentent l'évolution de la valeur de marché agrégée du portefeuille de la MNT sur l'horizon de projection, puis le taux de plus-values latentes :

Évolution de la valeur de marché



Evolution du taux de plus-values latentes



Synthèse des résultats :

- Les résultats des projections diffèrent sensiblement selon les scénarios. Le scénario « current policies », où aucune action n'est véritablement engagée, fait ressortir une faible variation du portefeuille sur la durée. Le scénario « divergent net zero » est très marqué : après un démarrage catastrophique où la PRE est dotée et les taux de rendement comptable sont négatifs, les résultats se redressent de manière spectaculaire au bout de 4 ans du fait des niveaux de taux toujours élevés. Le scénario « delayed transition » enregistre un choc en 2031 dont les effets sont moins violents que ceux constatés sur le « divergent net zero » en 2023.
- Les différences entre les scénarios sont surtout visibles dans le taux de plus-value latente. Ainsi, en fin de simulation, le taux de latent du scénario « delayed transition » dépasse celui du scénario « current policies » montrant que les efforts en matière de transition sont efficaces. Les trajectoires sont heurtées dans tous les scénarios sauf sur le « current policies ».

- Les rendements comptables sont très théoriques, notamment sur le scénario « divergent net zero » où le rendement de -6 % à l'actif en 2023 aurait des conséquences autres que celles mesurées ici.
- Tous ces scénarios ont été élaborés avant la guerre en Ukraine, avant l'inflation soutenue et le choc de taux. Le scénario de base du FMI devra être mis à jour en conséquence. Nous avons rebasé les hypothèses financières sur les niveaux actuels mais conservé les trajectoires dans lesquelles la BCE envisage un retour à l'inflation cible de 2 %. Le nouveau scénario du FMI devrait réviser les perspectives.
- Le scénario « current policies » paraît particulièrement neutre alors qu'aucune action n'est prise pour favoriser la transition climatique. Pour les exercices futurs, des indicateurs devraient être développés pour prendre en compte les impacts sociaux, démographiques et rendre ce scénario plus stressé. De plus, les scénarios d'actif n'intègrent pas les impacts physiques liés au dérèglement climatique, ce ne sont que des exercices très partiels.

4.7. Empreinte biodiversité

Methodologie

Via la notation ESG des émetteurs privés :

La biodiversité est l'un des indicateurs clés du thème capital naturel, du pilier environnement du référentiel MSCI.

Ce critère évalue dans quelle mesure les entreprises peuvent être confrontées à une perte d'accès au marché ou à des litiges, des responsabilités ou des coûts de remise en état en raison d'opérations qui endommagent des écosystèmes fragiles.

Les scores des émetteurs sur ce critère sont basés sur :

- Les opérations impliquant une perturbation des sols et dans des régions aux écosystèmes fragiles
- Les politiques ou programmes concernant la biodiversité
- L'utilisation des sols et l'impact sur les communautés
- Les controverses.

Afin de déterminer le score du critère biodiversité, MSCI analyse les 4 impacts suivants :

- Impact négatif sur la biodiversité (ex. perte d'espèces, diversité réduite)
- Impact négatif sur la communauté (ex. dévaluation des terres, contamination des terres, impact sur la santé)
- Surexploitation et épuisement des ressources naturelles
- Perte de valeur économique (ex. pertes pour la pêche, l'industrie du tourisme).

Via le suivi d'indicateurs d'impact réalisé par Egamo :

La DRED a choisi de suivre certains indicateurs, en plus du score du critère biodiversité, avec le module SFDR de MSCI :

- Zones à haute valeur de biodiversité : sites opérationnels possédés, loués ou gérés dans des zones protégées ou adjacentes à celles-ci, et zones à haute valeur de biodiversité en dehors des zones protégées
- Espèces en voie de disparition : les opérations de l'entreprise affectent les espèces figurant sur la liste rouge de l'UICN et/ou les espèces figurant sur la liste nationale de conservation.

Empreinte biodiversité

- Score du portefeuille sur le critère biodiversité et utilisation des sols (allant de 0 à 10, 10 étant le meilleure score)

2022	2021
8,04/10	7,83/10

	2022	2021
Taux de couverture*	5,64%	6,87%

- Score de l'univers d'investissement sur le critère biodiversité et utilisation des sols (allant de 0 à 10, 10 étant le meilleure score)

2022	2021
6,98/10	6,98/10

	2022	2021
Taux de couverture*	8,70%	9,46%

- Les 5 meilleurs émetteurs : contribution au score biodiversité et utilisation des sols du portefeuille

Emetteur	Poids	Score Biodiversité
ENEL FINANCE INTL NV	8,9 %	10/10
E.ON SE	7,1 %	10/10
E.ON INTL FINANCE BV	1,7 %	10/10
CRH FINANCE DAC	4,3 %	9,5/10
TENNET HOLDING BV	8,8 %	9,4/10

- Les 5 pires émetteurs : – Contribution au score biodiversité et utilisation des sols du portefeuille

Emetteur	Poids	Score Biodiversité
SHELL INTERNATIONAL FINANCE BV	6,6 %	4,7/10
ENI SPA	22,4%	5,3/10
STORA ENSO OYJ-R SHS	4,6 %	5,4/10
TOTALENERGIES CAPITAL INTERNATIONAL	1,3 %	5,5/10
GAZTRANSPORT ET TECHNIGAZ SA	0,9 %	5,9/10

- Part des investissements du portefeuille effectués dans des sociétés ayant des sites/établissements situés dans ou à proximité de zones sensibles sur le plan de la biodiversité, si les activités de ces sociétés ont une incidence négative sur ces zones

2022	2021
7,25%	9,50%

	2022	2021
Taux de couverture*	9,26%	12,45%

- Part des investissements de l'univers d'investissement effectués dans des sociétés ayant des sites/établissements situés dans ou à proximité de zones sensibles sur le plan de la biodiversité, si les activités de ces sociétés ont une incidence négative sur ces zones

2022	2021
12,81%	13,48%

	2022	2021
Taux de couverture*	11,30%	12,25%

(*) Le taux de couverture est obtenu en faisant le rapport entre le nombre d'émetteurs présents en portefeuille ayant répondu pour cet indicateur et le nombre de lignes totales du portefeuille. Ce taux s'entend donc hors liquidités et OPC monétaires.

La biodiversité est un enjeu pour lequel il n'existe pas encore d'indicateur qui fasse consensus comme les émissions de GES avec l'enjeu climat. Les émetteurs sont donc confrontés à la difficulté de chiffrer les impacts, ce qui se traduit à ce jour par un taux de couverture excessivement faible sur les indicateurs de biodiversité.

4.8. Principales Incidences Négatives

Les paragraphes qui suivent répondent au règlement européen (UE) 2019/2088 dit Sustainable Finance Disclosure (SFDR) et font référence à la prise en compte des principales incidences négatives des décisions d'investissement sur les facteurs de durabilité.

Analyse des émissions de gaz à effet de serre (GES) SCOPE 1 2 3

Méthodologie

Cet indicateur – exprimé en tonnes de Co2 (tCo2) - représente la somme des émissions de gaz à effet de serre directes (scope 1) et indirectes (scope 2) ainsi que les émissions en amont et en aval de la société (scope 3) des émetteurs privés en portefeuille.

- le scope 1 correspond aux émissions directes résultant de la combustion d'énergies fossiles, telles que le gaz, pétrole, le charbon, etc.
- le scope 2 est relatif aux émissions indirectes liées à la consommation de l'électricité, de la chaleur ou de la vapeur nécessaire à la fabrication du produit,
- le scope 3 correspond aux autres émissions indirectes, liées au cycle de vie du produit ou du service. On distingue :
- le scope 3 « amont » : par exemple les émissions liées à l'extraction de matériaux, les émissions liées à la production des biens ou services achetés par l'entreprise ou encore les émissions liées au transport des salariés,
- le scope 3 « aval » : par exemple les émissions liées à la distribution et à l'utilisation du produit ou encore à sa fin de vie (recyclage ou mise en déchèterie) ; pour les institutions financières, il correspond essentiellement aux émissions de gaz à effet de serre de ses investissements et financements.

Cet indicateur qui correspond à l'Indicateur d'incidences négatives sur la durabilité numéro 1 défini par la réglementation SFDR est alimenté par les données de MSCI ESG Research.

Le résultat est obtenu en réalisant la somme pondérée par le poids de chaque ligne du résultat de chaque émetteur.

Les titres vifs obligataires en portefeuille sont par définition émis par des sociétés de taille importante, ayant accès à l'émission sur les marchés réglementés et donc en avance dans la publication de tels indicateurs (notamment scope 3), par rapport à un univers très large. En l'état, le pilotage ex-ante de cet indicateur est donc peu réaliste. Enfin, compte tenu du pilotage comptable, et d'encours stables, le stock est soumis à une forte inertie.

Les résultats se présentent de la façon suivante =

		2 022	2 022	2 021	2 021
		MNT	Univers d'investissement	MNT	Univers d'investissement
scopes 123	En tonnes de CO2	168 765	95 443	145 946	92 366
	Taux de couverture	78%	86%	70%	86%
scope 1	En tonnes de CO2	21 290	12 438	25 895	14 061
	Taux de couverture	78%	86%	70%	86%
scope 2	En tonnes de CO2	3 676	2 999	4 114	3 650
	Taux de couverture	78%	86%	70%	86%
scope 3	En tonnes de CO2	143 799	80 006	115 937	74 654
	Taux de couverture	78%	86%	70%	86%

Nous remarquerons que c'est le scope 3 du portefeuille qui est bien supérieur à celui de l'univers. Ce résultat est à analyser avec circonspection : la qualité des données relatives au scope 3 n'est pas confirmée.

Analyse des empreintes carbone SCOPE 1 2 3

Méthodologie

Cet indicateur représente la somme des émissions gaz à effet de serre directes (scope 1) et indirectes (scope 2) ainsi que les émissions en amont et en aval de la société (scope 3) par rapport à sa valeur d'entreprise la plus récente, y compris la trésorerie de l'entreprise (EVIC).

Cet indicateur qui correspond à l'Indicateur d'incidences négatives sur la durabilité numéro 2 défini par la réglementation SFDR est alimenté par les données de MSCI ESG Research.

Le résultat est obtenu en réalisant la somme pondérée par le poids de chaque ligne du résultat de chaque émetteur.

- Empreinte carbone des émetteurs du portefeuille scopes 1, 2 et 3 (en tonnes de CO₂/EUR million EVIC)
- Empreinte carbone des émetteurs de l'univers d'investissement scopes 1, 2 et 3 (en tonnes de CO₂/EUR million EVIC)

2022	2021
506,77	517,63

2022	2021
665,47	712,86

	2022	2021
Taux de couverture*	74,04%	60,52%

	2022	2021
Taux de couverture*	77,40%	83,81%

(*) Le taux de couverture est obtenu en faisant le rapport entre le nombre d'émetteurs présents en portefeuille ayant répondu pour cet indicateur et le nombre de lignes totales du portefeuille. Ce taux s'entend donc hors liquidités et OPC monétaires.

Les émetteurs du portefeuille de la MNT sont par définition des émetteurs de taille importante, ayant accès à l'émission sur les marchés réglementés, ce qui diminue l'impact en relatif à un critère d'EVIC cette fois défavorable aux plus petites valeurs de l'univers. Compte tenu du pilotage comptable, et d'encours stables, le stock est soumis à inertie mais nous veillons à améliorer ce critère lors des réinvestissements des tombées obligataires.

Analyse des énergies fossiles

Méthodologie

Les énergies fossiles sont l'un des principaux contributeurs au changement climatique.

Cet indicateur donne la part des émetteurs privés (quelle que soit leur taille) en portefeuille ou dans l'univers d'investissement qui ont une activité dans les combustibles fossiles, l'extraction, la transformation, le stockage ou le transport de pétrole, de gaz naturel, de charbon thermique ou de charbon métallurgique.

Cet indicateur qui correspond à l'Indicateur d'incidences négatives sur la durabilité numéro 4 défini par la réglementation SFDR est alimentée par les données de MSCI ESG Research.

Le résultat est obtenu en réalisant la somme pondérée par le poids de chaque ligne du résultat de chaque émetteur privé.

- Part des investissements dans le portefeuille réalisé dans des entreprises actives dans le secteur des combustibles fossiles

2022	2021
3,19%	3,48%

- Part des émetteurs dans l'univers d'investissement actifs dans le secteur des combustibles fossiles

2022	2021
9,01%	9,73%

	2022	2021
Taux de couverture*	5,42%	4,08%

	2022	2021
Taux de couverture*	7,93%	8,85%

Le taux de couverture est trop peu significatif pour en faire un critère de gestion pertinent même si ce critère est pris en compte pour tout nouvel investissement. L'inertie du stock entre également en considération.

() Le taux de couverture est obtenu en faisant le rapport entre le nombre d'émetteurs présents en portefeuille ayant répondu pour cet indicateur et le nombre de lignes totales du portefeuille. Ce taux s'entend donc hors liquidités et OPC monétaires.*

Méthodologie

Cet indicateur donne la part de la consommation et de la production d'énergie des sociétés bénéficiaires qui provient de sources d'énergie non renouvelables, par rapport à celle provenant de sources d'énergie renouvelables, exprimée en pourcentage du total des sources d'énergie des émetteurs privés en portefeuille ou dans l'univers d'investissement.

Cet indicateur qui correspond à l'Indicateur d'incidences négatives sur la durabilité numéro 5 défini par la réglementation SFDR est alimentée par les données de MSCI ESG Research.

Le résultat est obtenu en réalisant la somme pondérée par le poids de chaque ligne du résultat de chaque émetteur privé.

- Part de la consommation et production d'énergie non renouvelable par rapport aux sources d'énergie renouvelable des émetteurs en portefeuille

2022	2021
80,16%	74,07%

- Part de la consommation et production d'énergie non renouvelable par rapport aux sources d'énergie renouvelable des émetteurs dans l'univers d'investissement

2022	2021
76,77%	78,90%

	2022	2021
Taux de couverture*	94,74%	96,43%

	2022	2021
Taux de couverture*	76,40%	81,30%

(*) Le taux de couverture est obtenu en faisant le rapport entre le nombre d'émetteurs présents en portefeuille ayant répondu pour cet indicateur et le nombre de lignes totales du portefeuille. Ce taux s'entend donc hors liquidités et OPC monétaires.

Il s'agit ici du reflet des pratiques des émetteurs en l'état actuel de l'offre d'alternatives proposées aux énergies non renouvelables encore insuffisante.

Analyse de la consommation d'énergie

Méthodologie

Cet indicateur représente la consommation d'énergie en GWh par million d'euros de chiffre d'affaires des émetteurs privés en portefeuille ou dans l'univers d'investissement, par secteur à fort impact climatique.

Ces secteurs sont détaillés dans le rapport ESMA – Annexe 1 de la directive européenne : https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/jc_2021_03_joint_esas_final_report_on_rts_under_sfdr.pdf

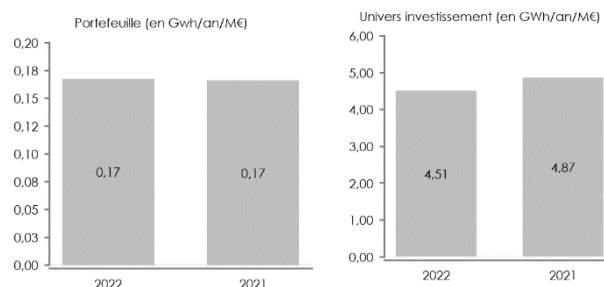
Cet indicateur qui correspond à l'Indicateur d'incidences négatives sur la durabilité numéro 6 défini par la réglementation SFDR est alimentée par les données de MSCI ESG Research.

Le résultat est obtenu en réalisant la somme pondérée par le poids de chaque ligne du résultat de chaque émetteur privé.

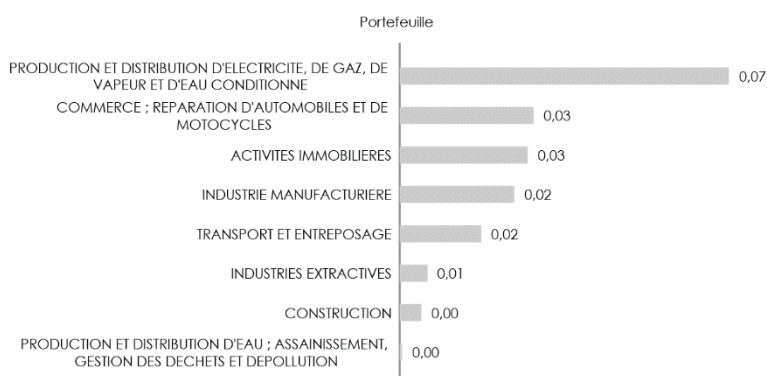
- Evolution des consommations d'énergie (en GWh/an/M€)

	2022	2021	Ecart
Portefeuille	0,17	0,17	0,00
Univers d'investissement	4,51	4,87	-0,36

	2022	2021
Taux de couverture*		
Portefeuille	94,74%	96,43%
Univers d'investissement	76,45%	81,26%



- Contribution par secteur (en GWh/an/M€)



- Top 5 des émetteurs du portefeuille

Emetteur	Poids	Contribution	Secteur
EDP	0,94 %	0,02	Production et distribution d'électricité, de gaz, de vapeur et d'eau conditionnée
ENI SPA	0,71 %	0,02	Production et distribution d'électricité, de gaz, de vapeur et d'eau conditionnée
ENGIE SA	0,15 %	0,02	Production et distribution d'électricité, de gaz, de vapeur et d'eau conditionnée
FORTUM OYJ	0,24 %	0,02	Production et distribution d'électricité, de gaz, de vapeur et d'eau conditionnée
VONOVIA	0,65 %	0,01	Immobilier

(*) Le taux de couverture est obtenu en faisant le rapport entre le nombre d'émetteurs présents en portefeuille ayant répondu pour cet indicateur et le nombre de lignes totales du portefeuille. Ce taux s'entend donc hors liquidités et OPC monétaires.

EDF et ENI SPA sont les principales expositions du portefeuille « corporate » de la MNT. Il s'agit de choix historiques sur le couple rendement/risque des signatures. Ces positions restent malgré la hausse des taux difficilement arbitrables en raison des taux de rendements attachés à ces lignes.

Analyse de rejet d'eaux usées

Méthodologie

Cet indicateur présente les rejets d'eaux usées dans les eaux de surface résultant d'activités industrielles ou manufacturières et s'exprime en tonnes par M€ investi.

Cet indicateur qui correspond à l'Indicateur d'incidences négatives sur la durabilité numéro 8 défini par la réglementation SFDR est alimentée par les données de MSCI ESG Research.

Le résultat est obtenu en réalisant la somme pondérée par le poids de chaque ligne du résultat de chaque émetteur privé.

- Rejets d'eaux usées des émetteurs en portefeuille (en tonnes par M€ investi)

2022	2021
2 160 970	2 397 108

	2022	2021
Taux de couverture*	7,67%	5,58%

- Rejets d'eaux usées des émetteurs de l'univers d'investissement (en tonnes par M€ investi)

2022	2021
3 679 368	4 102 241

	2022	2021
Taux de couverture*	5,90%	6,62%

(*) Le taux de couverture est obtenu en faisant le rapport entre le nombre d'émetteurs présents en portefeuille ayant répondu pour cet indicateur et le nombre de lignes totales du portefeuille. Ce taux s'entend donc hors liquidités et OPC monétaires.

Le taux de couverture est trop peu significatif pour en faire un critère de gestion pertinent. L'inertie du stock entre également en considération.

Analyse de l'émission des déchets dangereux et radioactifs

Méthodologie

Les déchets dangereux correspondent à la liste de produits tels que définis à l'article 3, paragraphe 2, de la directive européenne 2008/98/CE :

<https://eur-lex.europa.eu/legal-content/FR/TXT/PDF/?uri=CELEX:02008L0098-20180705&from=EN>

Et détaillé dans le rapport ESMA suivant :

https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/jc_2021_03_joint_esas_final_report_on_rts_under_sfdr.pdf

Cet indicateur donne la quantité de déchets dangereux et radioactifs générés par des émetteurs privés en portefeuille ou dans l'univers d'investissement, en tonnes par million d'euros investi.

Cet indicateur qui correspond à l'Indicateur d'incidences négatives sur la durabilité numéro 9 défini par la réglementation SFDR est alimentée par les données de MSCI ESG Research.

Le résultat est obtenu en réalisant la somme pondérée par le poids de chaque ligne du résultat de chaque émetteur privé.

- Quantité de déchets dangereux et radioactifs générés par les émetteurs en portefeuille par million d'euros investis (en tonnes de déchets)
- Quantité de déchets dangereux et radioactifs générés par les émetteurs de l'univers d'investissement par million d'euros investis (en tonnes de déchets)

2022	2021
42 002	48 217

2022	2021
36 056	37 340

	2022	2021
Taux de couverture*	28,44%	21,46%

	2022	2021
Taux de couverture*	31,76%	33,16%

(*) Le taux de couverture est obtenu en faisant le rapport entre le nombre d'émetteurs présents en portefeuille ayant répondu pour cet indicateur et le nombre de lignes totales du portefeuille. Ce taux s'entend donc hors liquidités et OPC monétaires.

Le taux de couverture est trop peu significatif pour en faire un critère de gestion pertinent. L'inertie du stock entre également en considération. Toutefois, les émetteurs présents dans le portefeuille avec la plus grande quantité de déchets émis sont Royal Dutch Shell (698 000 tonnes), ENI (500 000 tonnes) et Total Energies (288 000 tonnes) et les 3 plus gros contributeurs (compte tenu de la taille des positions) sont ENI (12 689 tonnes) Royal Dutch Shell (5209 tonnes) et Sanofi (3 116 tonnes).

Analyse des violations des principes du Pacte mondial des Nations Unies et des principes directeurs de l'OCDE

Méthodologie

Cet indicateur représente la part des investissements dans les émetteurs privés en portefeuille ou dans l'univers d'investissement impliqués dans des violations des principes du pacte Mondiale des Nations Unies et des principes directeurs de l'OCDE.

L'évaluation globale de l'émetteur indique si une entreprise a une controverse notable liée à ses opérations et/ou produits, et la gravité de l'impact social ou environnemental de la controverse.

Cet indicateur qui correspond à l'Indicateur d'incidences négatives sur la durabilité numéro 10 défini par la réglementation SFDR est alimentée par les données de MSCI ESG Research.

Le résultat est obtenu en réalisant la somme pondérée par le poids de chaque ligne du résultat de chaque émetteur privé.

- Part du portefeuille dans les émetteurs impliqués dans des violations des principes du Pacte mondial des Nations Unies et des principes directeurs de l'OCDE)

2022	2021
0,00%	0,00%

- Part de l'univers d'investissement dans les émetteurs impliqués dans des violations des principes du Pacte mondial des Nations Unies et des principes directeurs de l'OCDE)

2022	2021
0,51%	0,21%

	2022	2021
Taux de couverture*	83,30%	68,45%

	2022	2021
Taux de couverture*	88,40%	100,00%

(*) Le taux de couverture est obtenu en faisant le rapport entre le nombre d'émetteurs présents en portefeuille ayant répondu pour cet indicateur et le nombre de lignes totales du portefeuille. Ce taux s'entend donc hors liquidités et OPC monétaires.

L'exposition nulle est le reflet de l'application de la politique ESG des sociétés de gestions.

Analyse de la surveillance du respect des principes du Pacte mondial des Nations Unies et des principes directeurs de l'OCDE

Méthodologie

Cet indicateur représente la part d'investissements dans des émetteurs privés en portefeuille ou dans l'univers d'investissement qui ont une politique de contrôle du respect des principes du Pacte mondial des Nations unies ou des principes directeurs de l'OCDE à l'intention des entreprises multinationales, ou de mécanismes de traitement des plaintes ou des différends permettant de remédier à de telles violations.

Cet indicateur qui correspond à l'Indicateur d'incidences négatives sur la durabilité numéro 11 défini par la réglementation SFDR est alimentée par les données de MSCI ESG Research.

Le résultat est obtenu en réalisant la somme pondérée par le poids de chaque ligne du résultat de chaque émetteur privé.

- Part du portefeuille investie dans des émetteurs ayant une politique de surveillance du respect des principes directeurs de l'OCDE)

2022	2021
92,18%	89,36%

	2022	2021
Taux de couverture*	74,27%	60,09%

- Part de l'univers d'investissement constituée d'émetteurs ayant une politique de surveillance du respect des principes directeurs de l'OCDE)

2022	2021
80,23%	81,54%

	2022	2021
Taux de couverture*	70,49%	75,82%

Il s'agit ici du reflet des pratiques des émetteurs sans prise en compte ex-ante dans les actes de gestion.

Analyse de l'écart salarial homme/femme

Méthodologie

- Ecart salarial homme / femme pour les émetteurs en portefeuille

2022	2021
32,99%	19,36%

	2022	2021
Taux de couverture*	22,80%	19,10%

- Ecart salarial homme / femme pour les émetteurs de l'univers d'investissement

2022	2021
16,32%	16,16%

	2022	2021
Taux de couverture*	14,45%	15,92%

(*) Le taux de couverture est obtenu en faisant le rapport entre le nombre d'émetteurs présents en portefeuille ayant répondu pour cet indicateur et le nombre de lignes totales du portefeuille. Ce taux s'entend donc hors liquidités et OPC monétaires

L'écart salarial entre les femmes et les hommes est défini comme la différence entre le salaire brut horaire moyen des hommes et des femmes rapportée au salaire brut horaire moyen des hommes.

Les données sont exprimées en pourcentage du revenu des hommes.

Cet indicateur qui correspond à l'indicateur d'incidences négatives sur la durabilité numéro 12 défini par la réglementation SFDR est alimenté par les données de MSCI ESG Research.

Le résultat est obtenu en réalisant la somme pondérée par le poids de chaque ligne du résultat de chaque émetteur privé.

Le taux de couverture faible empêche une analyse plus poussée de ces écarts. Ils restent un sujet de travail pour 2023.

Analyse de la mixité au sein des conseils d'administration

Méthodologie

La mixité au sein des conseils d'administration est définie comme le pourcentage de femmes présentes au sein du conseil d'administration de leur entreprise. Pour les émetteurs dotés d'un conseil d'administration à deux niveaux, le calcul est basé sur les membres du Conseil de surveillance uniquement.

Cet indicateur qui correspond à l'Indicateur d'incidences négatives sur la durabilité numéro 13 défini par la réglementation SFDR est alimentée par les données de MSCI ESG Research.

Le résultat est obtenu en réalisant la somme pondérée par le poids de chaque ligne du résultat de chaque émetteur privé.

- Mixité au sein des conseils d'administration des émetteurs en portefeuille

2022	2021
44,50%	40,24%

- Mixité au sein des conseils d'administration des émetteurs de

2022	2021
35,92%	35,49%

	2022	2021
Taux de couverture*	84,20%	68,03%

	2022	2021
Taux de couverture*	89,90%	95,70%

(*) Le taux de couverture est obtenu en faisant le rapport entre le nombre d'émetteurs présents en portefeuille ayant répondu pour cet indicateur et le nombre de lignes totales du portefeuille. Ce taux s'entend donc hors liquidités et OPC monétaires.

Analyse de l'indicateur d'exposition à des armes controversées

Méthodologie

Cet indicateur représente la part d'investissement dans des émetteurs privés en portefeuille ou dans l'univers d'investissement qui participent à la fabrication ou à la vente d'armes controversées (mines terrestres, armes chimiques et armes biologiques).

Cet indicateur qui correspond à l'Indicateur d'incidences négatives sur la durabilité numéro 14 défini par la réglementation SFDR est alimentée par les données de MSCI ESG Research.

Le résultat est obtenu en réalisant la somme pondérée par le poids de chaque ligne du résultat de chaque émetteur privé.

- Part du portefeuille investie dans des émetteurs exposés à des armes controversées

2022	2021
0,00%	0,00%

	2022	2021
Taux de couverture*	84,20%	68,24%

- Part de l'univers composée d'émetteurs exposés à des armes controversées

2022	2021
0,00%	0,00%

	2022	2021
Taux de couverture*	91,01%	96,53%

Ce critère est une exclusion réglementaire.

Analyse des émetteurs faisant l'objet de sanctions sociales

Méthodologie

Cet indicateur représente la part des investissements dans le portefeuille ou faisant partie de son univers, réalisés dans des pays connaissant des violations de normes sociales tel que définies par l'EEAS (European External Action Service) :

https://www.europarl.europa.eu/doceo/document/TA-8-2016-0298_FR.html

Cet indicateur qui correspond à l'Indicateur d'incidences négatives sur la durabilité numéro 16 défini par la réglementation SFDR est alimentée par les données de MSCI ESG Research.

Le résultat est obtenu en réalisant la somme pondérée par le poids de chaque ligne du résultat de chaque émetteur public.

- Part du portefeuille investie dans des Etats faisant l'objet de sanctions de l'Union Européenne

2022	2021
0,00 %	0,00 %

	2022	2021
Taux de couverture*	73,27 %	66,00 %

- Part du portefeuille investie dans des Etats faisant l'objet de sanctions de l'Union Européenne

2022	2021
0,00 %	0,00 %

	2022	2021
Taux de couverture*	47,70 %	40,40 %

(*) Le taux de couverture est obtenu en faisant le rapport entre le nombre d'émetteurs présents en portefeuille ayant répondu pour cet indicateur et le nombre de lignes totales du portefeuille. Ce taux s'entend donc hors liquidités et OPC monétaires.

Le portefeuille n'a pas vocation à être investi dans ce type de régions ou pays.

Analyse Total Recordable Incident Rate (TRIR)

Méthodologie

Cet indicateur représente le taux indiquant le nombre d'accidents enregistrés par million d'heures travaillées.

Il s'obtient en réalisant la moyenne des taux d'accidents des émetteurs, pondérée par la taille de l'investissement dans ces dernières relativement à leur valeur d'entreprise la plus récente, y compris la trésorerie de l'entreprise (EVIC).

Cet indicateur qui correspond à l'indicateur additionnel d'incidences négatives sur la durabilité numéro 2 défini par la réglementation SFDR est alimenté par les données de MSCI ESG Research.

Le résultat est obtenu en réalisant la somme pondérée par le poids de chaque ligne du résultat de chaque émetteur.

- Taux d'accidents des émetteurs du portefeuille

2022	2021
3,72	3,36

- Taux d'accidents des émetteurs de l'univers

2022	2021
7,75	8,02

	2022	2021
Taux de couverture*	9,03 %	8,58 %

	2022	2021
Taux de couverture*	11,97 %	13,04 %

Le taux de couverture est toujours assez peu significatif.

Analyse Exposition aux zones touchées par un stress hydrique

Méthodologie

Cet indicateur précise si les activités d'émetteurs sont exposées à des zones où les prélèvements d'eau sont élevés ou très élevés au sens de de l'outil gestion des risques liés à l'eau du World Resources Institute (WRI).

Cet indicateur qui correspond à l'Indicateur additionnel d'incidences négatives sur la durabilité environnemental numéro 8 défini par la réglementation SFDR est alimenté par les données de MSCI ESG Research.

Le résultat est obtenu en réalisant la somme pondérée par le poids de chaque ligne des émetteurs concernés.

- Part du portefeuille investi sur des émetteurs ayant une activité exposée aux zones touchées par un stress hydrique

2022	2021
6,35 %	5,48 %

- Part des émetteurs présents dans l'univers d'investissement ayant une activité exposée aux zones touchées par un stress hydrique

2022	2021
15,06 %	15,30 %

	2022	2021
Taux de couverture*	5,19 %	5,36 %

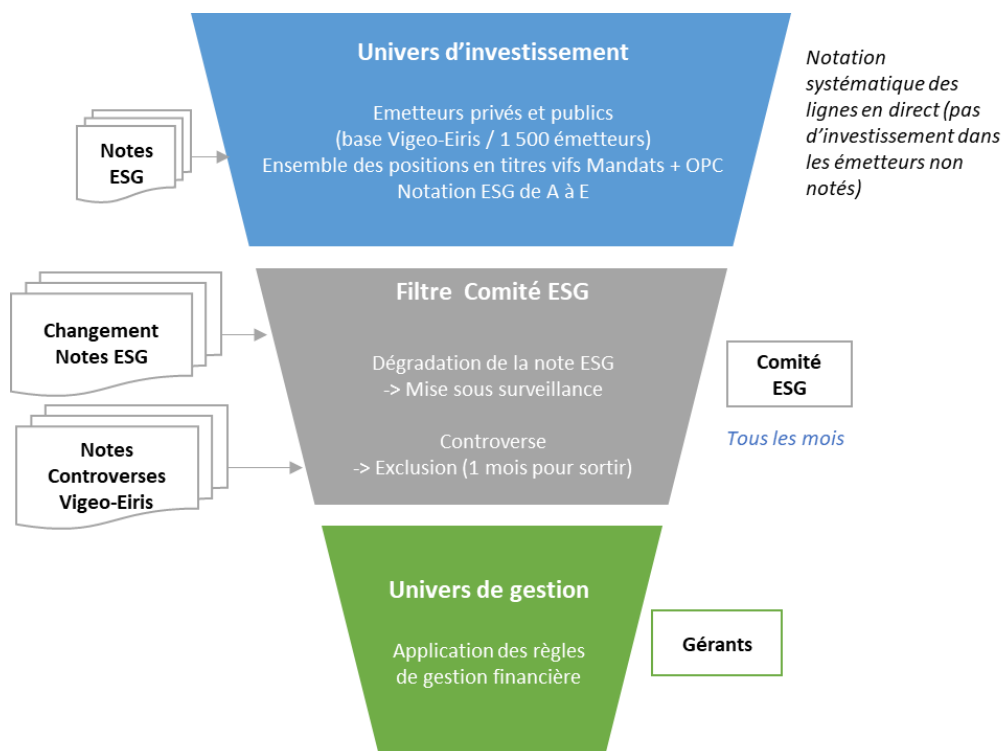
	2022	2021
Taux de couverture*	13,62 %	14,18 %

Le taux de couverture est, là encore trop faible pour que les résultats soient significatifs.

5. Modalités d'intégration des résultats ESG dans le processus d'investissement

5.1. Processus d'intégration ESG

L'intégration ESG dans les décisions de gestion repose principalement sur le processus de gestion défini par Egamo. Ce processus consiste à ajuster l'appréciation ESG portée sur un émetteur à l'issue de l'examen d'éventuelles controverses, lequel examen débouche sur une décision prise par le Comité ESG d'Egamo :



CRITERES D'EVALUATION DES CONTROVERSES VIGEO-EIRIS

- *Sévérité de la controverse : critique, forte, significative, mineure*
- *Degré de réactivité de l'émetteur : proactive, corrective, réactive, non communicative*
- *Fréquence de survenance des controverses : récurrente, fréquente, occasionnelle, rare*

RÔLE DU COMITE ESG

- *Définit l'univers investissable ESG (notation ESG)*
- *Etablit des listes de surveillance / interdiction, construites sur la base des variations de notes / indicateurs ESG*
- *Peut réhausser (bonus) ou dégrader (malus) la note finale d'un émetteur (ajout d'un malus à la note ESG en cas de controverses)*
- *Peut autoriser / exclure un émetteur de l'univers*
- *Examine et arrête la politique des droits de vote*
- *Vérifie la bonne application de la politique d'engagement*

Dans le cadre des décisions qu'il prend, le Comité ESG peut être amené à exclure des émetteurs en fonction de la gravité des pratiques ESG mises en cause. Suite à ces exclusions et si la MNT détient un des titres concernés, elle en est informée sans délai. Il revient alors au comité des finances et des placements de décider de la cession du titre sur la base des impacts financiers et comptables.

5.2. Gestion du risque climatique

L'estimation du risque climatique est captée dans la notation de la thématique « Environnement », selon la méthodologie MSCI ESG Research.

La MNT est en cours de définition de son objectif de réduction d'émissions de gaz à effet de serre en vue de respecter la trajectoire des accords de Paris.

Par ailleurs, Egamo a lancé une réflexion sur la construction de sa propre Stratégie Bas Carbone. La mise en place d'objectifs de réduction des émissions de gaz à effet de serre et de compensation visant à la neutralité carbone, en conformité avec les articles 2 et 4 de l'accord de Paris, au niveau de l'entreprise, se traduira par une déclinaison au niveau du portefeuille géré de la MNT (périmètre Scope 3 downstream, au sens du protocole GHG 3).

5.3. Stratégie de vote et d'engagement

Du fait de la délégation de gestion de ses actifs cotés, la MNT s'appuie principalement sur son délégataire pour sa stratégie de vote et d'engagement.

Concernant les actifs non cotés de long terme, ce sont des dirigeants effectifs ou des membres du CDG qui sont présents aux CA. Le suivi des votes et engagements est tenu à jour au sein de la Direction Finances.

³ <https://ghgprotocol.org/>

Pour les actifs cotés, la politique d'investissement responsable d'Egamo accorde un rôle primordial à l'engagement. Il consiste à :

- Dialoguer pour comprendre les enjeux ESG des entreprises dans lesquelles la société de gestion investit, encourager à rendre publiques leurs stratégies, politiques et performances ESG
- Inciter la transparence lors d'une controverse et/ou la prise de mesures correctives
- Exercer les droits de vote en intégrant les enjeux ESG dans la politique de vote
- Expliquer les intentions de vote défavorables en amont des assemblées générales pour susciter la prise en compte de l'ESG dans leurs résolutions.

Egamo vote sur l'ensemble des valeurs de la zone euro en intégrant dans ses décisions une politique de vote ISR et donc par voie de conséquence pour tous les titres actions de la zone euro présents dans les OPC Egamo figurant dans les mandats MNT.

Principes de la politique d'engagement d'Egamo



L'ENGAGEMENT SELON EGAMO
<ul style="list-style-type: none"> • Dialoguer avec les émetteurs pour mieux comprendre leurs enjeux ESG • Encourager les émetteurs à rendre publiques leurs stratégies, politiques et performances ESG • Inciter les entreprises à la transparence lors d'une controverse et la prise de mesures correctives • Exercer les droits de vote en intégrant les enjeux ESG dans la politique de vote • Expliquer les intentions de vote défavorables aux émetteurs en amont des assemblées générales pour susciter la prise en compte de l'ESG dans leurs résolutions

EMETTEURS CIBLES
<ul style="list-style-type: none"> • Faible notation sur une ou plusieurs des thématiques ESG • Non communication ou non progression sur les indicateurs d'impact retenus • Existence de controverses majeures et absence de mesures correctives • Résolutions de vote contre aux assemblées générales

PERIMETRE
Ensemble des valeurs de l'univers d'investissement notées, et qui font l'objet d'une autorisation d'investissement

PHILOSOPHIE
<ul style="list-style-type: none"> • Transparence et intégrité • Equilibre et indépendance des pouvoirs • Respect de l'intérêt de tous les actionnaires • Intérêt à long terme de l'entreprise • Enjeux environnementaux et sociaux

PERIMETRE
<ul style="list-style-type: none"> • Vote sur toutes les positions en titres vifs, sur OPC et mandats (sauf en cas de conflit d'intérêt avéré) • Pas de limite de détention • Pas de contraintes géographiques

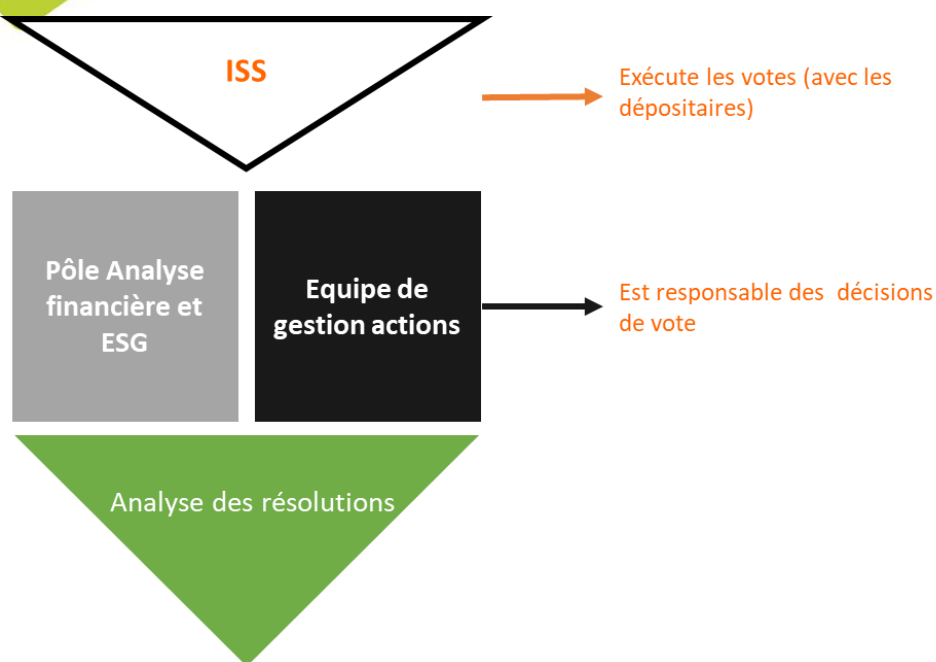


Principes de la politique de vote d'Egamo

6 DOMAINES D'ACTIONS
<ul style="list-style-type: none"> • Gouvernance d'entreprise (séparation des pouvoirs, composition du CA, justification de la rémunération, représentativité H/F et minorités, controverses) • Rémunération des dirigeants (transparence, indemnités de départ en cas d'échecs, indépendance du comité de rémunération) • Structure capitalistique (respect de l'intérêt des actionnaires, respect du principe « Une action, une voix ») • Comptes, transparence des informations • Fusions, acquisitions, cessions d'actifs • Enjeux environnementaux et sociaux

« Egamo reste sensible aux controverses sur les domaines ESG, notamment concernant les émissions de CO2 et le traitement des déchets mais aussi via la prévention des accidents, le droit des employés et le dialogue social et peut sanctionner les dirigeants et administrateurs, si nécessaire lors des résolutions de renouvellement »

Macro-processus d'exercice des votes d'Egamo



Les différents types d'engagement chez Egamo sont les suivants

- Engagements individuels continus
- Egamo engage directement avec des émetteurs
- À la suite de controverses ou dans le cadre d'un dialogue général sur la politique ESG de l'émetteur

Sur les 5 émetteurs contactés par Egamo, MNT est investi sur Novartis (0,21 % du portefeuille), Carrefour (0,10 % du portefeuille) et Coca Cola (0,28 % du portefeuille).

NOVARTIS	<ul style="list-style-type: none"> • CESG de janvier • Description : En janvier 2018, les médias ont relayé des allégations basées sur un rapport de l'ONG Changing Markets selon lesquelles les usines d'exportation de médicaments, y compris celles exploitées par Viatris Inc., (anciennement Mylan NV), et liées aux chaînes d'approvisionnement de Takeda Pharmaceutical Co., Ltd., Novartis AG et Pfizer Inc., déversaient des déchets hautement toxiques et contamineraient des cours d'eau à Hyderabad, dans l'État de Telangana, en Inde. Les allégations étaient basées sur des échantillons d'eau prélevés à l'extérieur d'usines pharmaceutiques qui montraient des niveaux d'arsenic et de chrome hexavalent - parmi d'autres cancérigènes humains connus - supérieurs aux concentrations locales et internationales autorisées. L'impact environnemental de l'industrie pharmaceutique à Hyderabad a été souligné à plusieurs reprises, notamment dans un rapport de février 2020 de l'ONG Swedwatch, et dans les médias locaux, qui ont rapporté en août 2021 que le Telangana State Pollution Control Board (TSPCB) a révélé que l'industrie aurait généré 310 000 tonnes de déchets dangereux entre 2019 et 2020. • Réponse : Novartis travaillerait avec ses fournisseurs en Inde et en Chine afin d'élaborer des plans d'atténuation pour répondre aux conclusions en matière d'hygiène industrielle et s'est engagée dans le renforcement de ses capacités.
CARREFOUR	<ul style="list-style-type: none"> • CESG de mars • Controverse : Carrefour SA n'a pas encore pris de mesures de diligence raisonnable suffisantes pour répondre aux allégations de bénéficiaire, via sa chaîne d'approvisionnement, de l'utilisation du travail forcé des Ouïghours. L'entreprise est toujours liée à des signalements de travail forcé dans sa chaîne d'approvisionnement et n'a pas encore démontré qu'elle a entrepris des mesures correctives raisonnables et renforcées en matière de droits de l'homme conformément aux meilleures pratiques en matière de conduite responsable des affaires, ISS considère ces allégations comme une source de préoccupation. • Réponse : Carrefour n'a pas répondu aux demandes de renseignements d'ISS ESG
COCA COLA	<ul style="list-style-type: none"> • CESG d'avril • Controverse : Coca-Cola Beverages Philippines, Inc. est accusée de négligence dans la prise en charge des menaces de mort dirigées contre des dirigeants syndicaux et de se livrer à du démantèlement syndical aux Philippines, selon l'UITA. En avril 2021, l'UITA a exprimé ses réserves quant à l'engagement de l'entreprise en faveur de la liberté d'association et de la négociation collective. Des préoccupations similaires concernant le démantèlement des syndicats par le biais de licenciements massifs d'employés ont été signalées en 2018, et l'entreprise a fait valoir qu'elles étaient dues à une restructuration des opérations. • Réponse : En communication avec ISS depuis 2018, Coca-Cola a maintenu que les allégations de l'UITA concernant le démantèlement syndical ne sont pas factuelles et sont en cours d'évaluation par le ministère du Travail et de l'Emploi (DOLE) des Philippines. La société a souligné ses efforts pour s'engager auprès de plusieurs syndicats dans le pays, au travers de réunions avec ses employés après les menaces de mort présumées, réaffirmant le respect de la liberté d'association par CCBPI.

- Engagements individuels thématiques
 - Egamo engage directement avec des émetteurs
 - Sur des thématiques trans-sectorielles
 - Par exemple :
 - Part des administrateurs salariés au CA
 - Indépendance du Board
 - Chaîne fournisseurs (Oughours)

- Engagements collaboratifs thématiques
 - Egamo engage au côté d'autres investisseurs ou sociétés de gestion, dans le cadre d'une initiative ou d'une coalition d'investisseurs
 - Sur des thématiques trans-sectorielles
 - Par exemple :
 - Climat et Biodiversité avec le CDP
 - Transition alimentaire avec FAIRR

La politique d'engagement donne lieu à la publication d'un rapport d'engagement annuel et dont voici les principaux résultats pour l'année 2022

En 2022, Egamo a réalisé 101 engagements auprès de 97 entreprises. 28 actions d'engagements ont fait l'objet d'une réponse.

Les principaux thèmes abordés au cours des échanges ont été les suivants :

- Environnement climat
 - Engagement CDP « SBT campaign »
 - Sur 27 émetteurs contactés par la DRED en 2022, 4 ont répondu. Parmi eux, MNT est investi sur Wendel (0,06 % du portefeuille) et Lloyds (0,07 % du portefeuille).

LLOYDS	Publication mi-octobre d'objectifs. Utilisation de scénarios "UK" (Comité sur le changement climat) ou "monde" (AIE). Travaille activement à l'obtention d'une vérification externe de ses objectifs, potentiellement via la norme SBTi
WENDEL	Validation à date de 56% des objectifs de réduction GES (par les sociétés en portefeuille) par SBTi. Attente d'approbation à 2023 des objectifs. En discussion régulière avec le CDP

- Environnement biodiversité :
 - Engagement CDP « non disclosure campaign »
 - Sur 13 émetteurs contactés par la DRED en 2022, 7 l'ont été sur le questionnaire forêt et 5 sur le questionnaire eau.

- Social

- o Engagement avec FAIRR sur les protéines durables

- Controverses sur la part des administrateurs salariés

- o 29 émetteurs ont été contactés, 7 ont répondu, 4 sont présents dans le portefeuille de la MNT :

COVIVIO : pas de sujet, le résultat se justifie par la faible taille de leurs effectifs qui les exclut de la loi sur la représentation des salariés au Board (0,30 % du portefeuille de la MNT).

UNIBAIL : pas d'exigence légale sur le sujet (0,53 % du portefeuille de la MNT)

ING : pas d'exigence légale sur le sujet (0,70 % du portefeuille de la MNT)

CAIXA : pas d'exigence légale sur le sujet (0,13 % du portefeuille de la MNT)

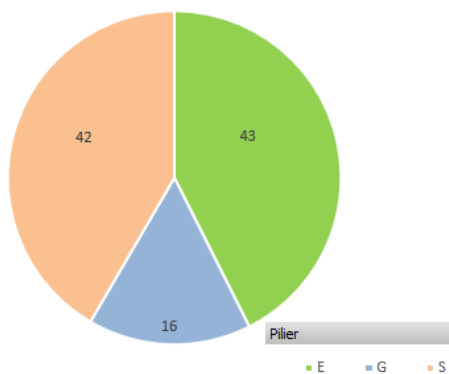
- Controverses sur les droits de l'homme, la santé et la sécurité au travail

- o 9 émetteurs ont été contactés, 2 ont répondu sur lesquels MNT n'est pas investi.

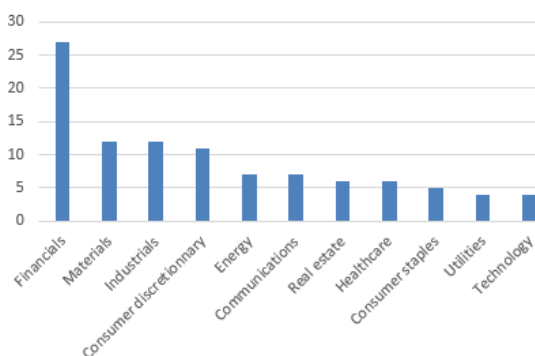
- Gouvernance

- o 15 émetteurs ont été contactés, 6 ont répondu parmi lesquels MNT n'est exposé que sur GBL (0,09 % du portefeuille).

Répartition des engagements 2022 par thématiques



Répartition des engagements 2022 par secteurs



Rappelons que Egamo a adhéré en 2021 à quatre nouvelles initiatives :

- Le FIR (Forum pour l'Investissement Responsable)
- FAIRR initiative
- ACCESS TO MEDECINE
- FINANCE FOR BIODIVERSITY PLEDGE

Et une supplémentaire en 2022 :

- Pacte Mondial France

Egamo a également signé deux déclarations :

- La déclaration d'investisseurs aux gouvernements sur la crise climatique
- La déclaration des investisseurs mondiaux en faveur d'une réponse mondiale efficace, juste et équitable à la COVID-19.

Pour le portefeuille de la MNT, Egamo ne gère pas de titre vif action et n'a donc pas l'occasion d'exercer les droits de vote associés.

6. Perspectives 2023

Un virage réglementaire enclenché en 2018 par la Commission européenne a fait de la finance durable l'une des priorités de l'Union des Marchés de Capitaux et l'un des quatre piliers de la stratégie européenne pour atteindre la neutralité carbone à 2050. En France, l'ambition du développement de la finance responsable a été soutenue par la promulgation de la loi PACTE (mai 2019), la promulgation de la Loi Energie et Climat (LEC).

La MNT va renforcer en 2023 ses pratiques en matière d'ESG et finaliser ses objectifs environnementaux. C'est ainsi que la MNT va :

- Chercher à étendre l'application de cette politique aux actifs aujourd'hui exclus du périmètre,
- Renforcer son processus de gestion des risques ESG en adaptant sa cartographie des risques,
- Fixer ses objectifs quantitatifs pour ce qui concerne les émissions de gaz à effet de serre,
- Concentrer ses efforts sur les indicateurs sur lesquels elle est le plus en décalage,
- Mettre en place avec les sociétés de gestion des reporting extra-financiers périodiques, tout en cherchant à s'assurer de la qualité des données fournies,
- Poursuivre la formation des administrateurs et des collaborateurs de la MNT en matière d'ESG.

Liste des OPC article 8 ou 9 au sens de SFDR

	libellés	ISIN	SFDR
OPC détenus en direct			
	Choix solidaire	FR0010202663	8
	Egamo Obligation Court Terme	FR0011461219	8
	NOVESS	FR0013204088	9
	LAC d'argent	FR0013477478	8
	EGAMO MARCHE MON X	FR0010653618	8
	OFI Avenir	FR0010279034	8
	OFI INVEST GRADE COURT TERME	FR0000979866	8
	OFI RS Liquidités	FR0000008997	8
	Rebond tricolore	FR0013525185	8
	SWEN INFRA MULTI SEL 3	FR0013215118	8
	SEM OPTIMUM	FR0010377564	8
	TIKEHAU SH DU FD-IR EUR ACC	LU1585266114	8
FPS			
	MNT ACTIFS GLOBAUX	FR0013371721	8
	MNT MULTI ACTIFS	FR0013174802	8

OPC détenus au travers de FPS		ISIN	SFDR
MNT territoire divers.	CPR Climate bonds	LU1902444741	9
	CPR USA ESG H I EUR	FR0013053808	8
	CPR OBLIG 12M.I 3D	FR0010934042	8
	CPR MONETAIRE ESG I	FR0010979278	8
	CPR GLOB RET BDS I	FR0011486661	8
	LYX CH ESG LDR-A	LU1900068914	8
	CPR INVEST SMART BET	LU1902444741	9
	MSCIEMUCETFDREU	LU1602144575	8
	AMDIMSCIJPNDRC	LU1681037864	8
	CPR MONETAIRE ESG I	FR0010979278	8
	CPR CASH	FR0000291239	8
Actifs Globaux	EGAMO ALLOC FLEXIB X	FR0007493010	8
	EdR SIC-FINA BDS N E	FR0011034560	8
	EGAMO OBLIG CT Par I	FR0011461219	8
	EGAMO CONVERTIBLE X	FR0013253416	8
	ECHIQUIER CONV.EUR.I	FR0010383448	8
	EGAMO MARCHE MON X	FR0010653618	8
	LA FRANCAI SUB DEB C	FR0010674978	8
	LOF CO BO EUR N UH	LU0209988657	8
	ELEVA EUROL SELEC I	LU1616921232	8
	DNCA INV-ALPHA BDS I	LU1694789378	8

MNT MULTI ACTIFS

ECOFI CONV EURO C	FR0010191908	8
PALA OPT CRT 1-3ansI	FR0010377564	8
ECOFI OPTIM 12 MOIS	FR0010793778	8
EL.HI.YIELD FD I 3D	FR0011122019	8
ECOFI OPTIM VAR C	FR0011161207	8
EGAMO OBLIG CT Par I	FR0011461219	8
EGAMO CONVERTIBLE X	FR0013253416	8
OFI INV GD CT ISR I	FR0000979866	8
QUADRATOR SRI IC	FR0010482984	9
EGAMO MARCHE MON X	FR0010653618	8
ENHANCEDYIELD ST	IE0033758917	8
ODDO BHF HY CP EUR	LU0456627131	8
BLUEORCH MFDB-EI	LU0973080392	9
DNCA INV-ALPHA BDS I	LU1694789378	8

Liste des OPC labellisés :

OPC	ISIN	Label	% des OPC
Choix solidaire	FR0010202663	ISR / FINANSOL	0,6 %
FPCI Impact coopératif	FPCI_IMCO	Impact Investing	0,8 %
NOVESS	FR0013204088	ESUS	0,6 %
ECOFI INSTITUTIONNEL HABITAT	FR0012473924	ISR	1,8 %
OFI Avenir	FR0010279034	ISR / FINANSOL	0,3 %
OFI INVEST GRADE COURT TERME	FR0000979866	ISR	1,3 %
OFI RS Liquidités	FR0000008997	ISR	1,4 %
CPR Climate bonds	LU1902444741	ISR	1,3 %
CPR USA ESG H I EUR	FR0013053808	ISR	0,5 %
CPR OBLIG 12M.I 3D	FR0010934042	ISR	4,0 %
CPR MONETAIRE ESG I	FR0010979278	ISR	5,5 %
CPR INVEST SMART BET	LU1902444741	ISR	1,3 %
MSCIEMUCETFDREU	LU1602144575	ISR	0,8 %
CPR MONETAIRE ESG I	FR0010979278	ISR	5,5 %
CPR CASH -P-	FR0000291239	ISR	1,3 %
EGAMO ALLOC FLEXIB X	FR0007493010	ISR	5,0 %
ECHIQUIER CONV.EUR.I	FR0010383448	ISR	1,0 %
LA FRANCAI SUB DEB C	FR0010674978	ISR	0,9 %
ELEVA EUROL SELEC I	LU1616921232	ISR	0,6 %
OFI INV GD CT ISR I	FR0000979866	ISR	6,1 %
QUADRATOR SRI IC	FR0010482984	ISR	0,4 %

ANNEXE 2

Principes de construction de l'univers de référence :

L'univers d'investissement est la réunion d'un univers obligataire et d'un univers action :

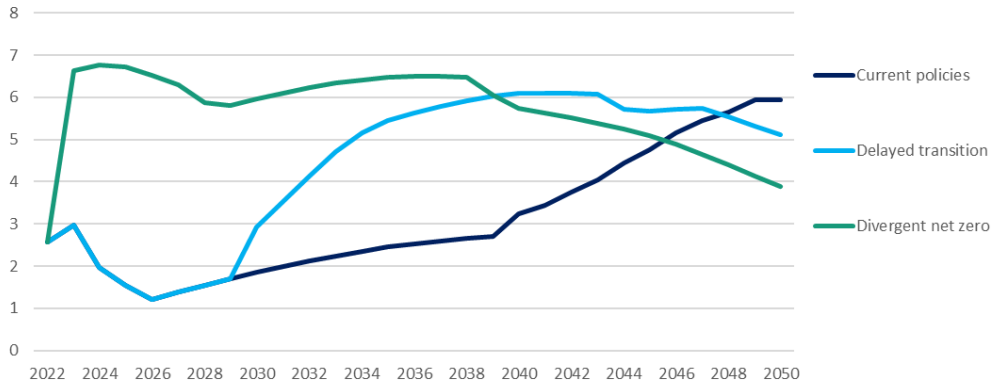
- l'univers obligataire est constitué de l'ensemble des émetteurs du Barclays Euro Aggregate notés par MSCI et des émetteurs qui ne figurent pas dans cet indice mais qui sont des émetteurs obligataires notés par MSCI/Egamo et dont le siège social est en zone euro,
- l'univers action est constitué de l'ensemble des émetteurs de l'Eurostoxx 300 notés par MSCI et des émetteurs qui ne figurent pas dans cet indice mais qui sont des émetteurs action notés par MSCI/Egamo et dont le siège social est en Zone Euro.

Dans les calculs des indicateurs portant sur l'univers présentés dans ce document, les données de ces émetteurs sont équipondérés.

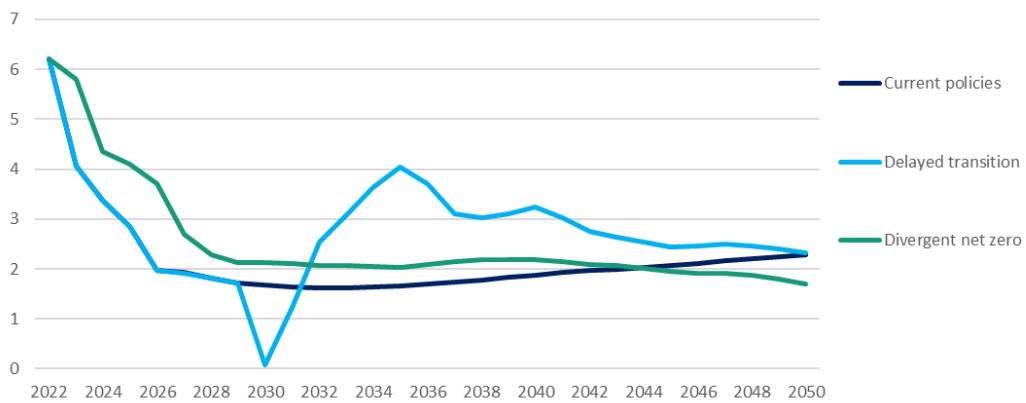
ANNEXE 3

Illustrations des hypothèses financières de projection des scénarios de changement climatique :

Evolution du taux d'Etat 10 ans français dans les trois scénarios :



Evolution de l'inflation :



Performances de l'indice des actions françaises :

