



**rapport  
environnemental  
2023**

ÉDITION  
2024

# introduction

La Mutuelle des architectes français (MAF) est une société d'assurance à taille humaine créée en 1931 par un groupement d'architectes. Elle accompagne ses adhérents dans leurs missions et leurs obligations en leur apportant une sécurité juridique et financière d'autant plus importante que l'environnement technique, juridique et administratif rend leur métier de plus en plus complexe.

La MAF s'est également ouverte aux autres concepteurs de la construction en créant sa filiale EUROMAF en 2000.

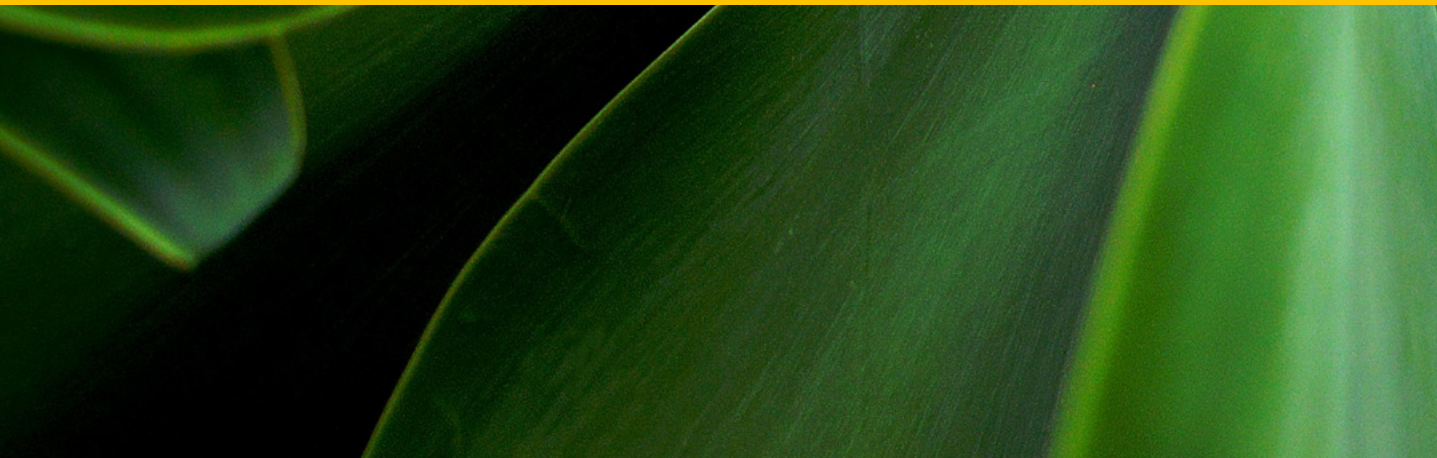
Assurer, accompagner et défendre ses adhérents constitue l'ADN de la MAF.

Au-delà de son activité d'assurances, la MAF met son savoir-faire d'assureur, d'investisseur, d'employeur au service de la création d'une société d'acteurs responsables.

Convaincue que les problématiques de durabilité, de lutte contre le changement climatique et de préservation de l'environnement sont des enjeux majeurs, la MAF a lancé, en 2022, un projet Durabilité avec pour objectif de mettre en place une politique de Durabilité ambitieuse.

Ainsi, dans ce contexte, la MAF a décidé de publier, de manière volontaire, un rapport environnemental respectant les exigences réglementaires de l'article 29 de la loi Energie Climat alors même qu'elle n'est pas assujettie à ces exigences. Cette démarche est une manière d'illustrer la mobilisation de la MAF en faveur de la Finance durable et de la Durabilité en général.

Le présent rapport rend compte de l'ensemble des actions et engagements pris et réalisés par la MAF en matière d'investissement et en tant qu'assureur responsable.



# sommaire

<b>1 • DÉMARCHE GÉNÉRALE DE LA MAF</b>	<b>4</b>
A • Part des actifs couverts par une analyse Durabilité	
B • Politique et stratégie d'investissement	
C • Fréquence et moyens utilisés pour informer sur les critères Durabilité	
<b>2 • MOYENS INTERNES DÉPLOYÉS PAR LA MAF</b>	<b>12</b>
A • Ressources Techniques	
B • Ressources Financières	
C • Ressources Humaines	
<b>3 • GOUVERNANCE DE L'ESG AU SEIN DE LA MAF</b>	<b>14</b>
A • Les instances de Gouvernance	
B • La politique de rémunération	
C • Mobilisation des collaborateurs	
<b>4 • ALIGNEMENT SUR LA TAXONOMIE EUROPÉENNE ET PART DES ÉNERGIES FOSSILES</b>	<b>16</b>
A • Une réponse à la taxonomie européenne : part des Actifs « verts »	
B • Part des Énergies Fossiles	
<b>5 • ALIGNEMENT SUR LES OBJECTIFS DE L'ACCORD DE PARIS – STRATÉGIE CLIMAT</b>	<b>19</b>
A • Stratégie d'alignement de la MAF	
B • Périmètre et méthodologie de calculs	
C • Indicateurs Climat de la MAF	
<b>6 • ALIGNEMENT SUR LA BIODIVERSITÉ</b>	<b>23</b>
A • Périmètre et méthodologie de calculs	
B • Indicateurs Biodiversité de la MAF	
<b>7 • GESTION DES RISQUES PRISE EN COMPTE D'ÉLÉMENTS DURABILITÉ</b>	<b>24</b>
<b>GLOSSAIRE</b>	<b>30</b>



# 1 • Démarche générale de la MAF

## A/ Part des actifs couverts par une analyse Durabilité

### 1 • Les entités couvertes

Les analyses ESG, Climat et Biodiversité, présentes dans ce rapport, couvrent le périmètre des sociétés MAF et EUROMAF (que nous regrouperons, dans ce qui suit, sous l'intitulé MAF). Les informations présentées dans ce document sont établies sur la base des éléments disponibles et connus au 31 décembre 2023.

## 2 • L'actif financier (hors immobilier)

**L'actif financier (exprimé en valeur de marché) de la MAF s'élève, au 31/12/2023, à 3 312M€.**

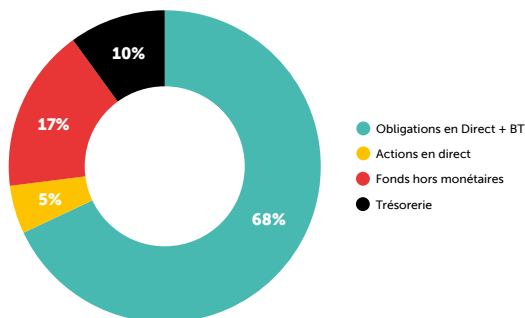
Les analyses figurant dans ce document portent sur les émetteurs investis en direct (obligations et actions) ainsi que sur les investissements réalisés à travers les fonds dédiés et quelques fonds ouverts soit environ 81% de l'actif financier.

Sont exclus la gestion déléguée à travers les fonds ouverts (à l'exception de certains fonds), les actifs non cotés et les produits de trésorerie (OPC monétaires et CAT/DAT), soit 19% de l'actif financier.

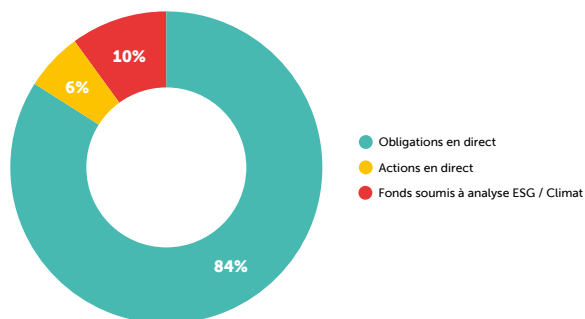
Ainsi, plus de 80% de l'actif financier de la MAF est soumis à une analyse Durabilité et, au sein de cette poche, environ 90% des émetteurs font l'objet d'une notation ESG et d'une analyse Climat / Biodiversité.

Une fois les OPC transparisés, l'encours analysé d'un point de vue ESG mais aussi Climat-Biodiversité se décompose de la façon suivante, avec une majorité d'obligations Corporate (77% de l'actif étudié).

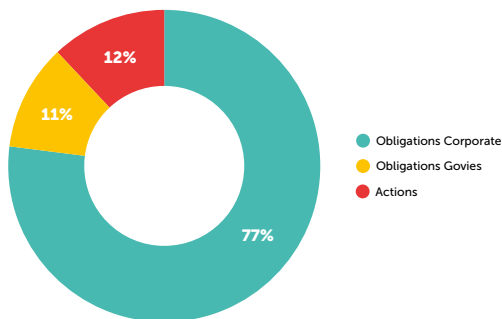
RÉPARTITION DE L'ACTIF MAF FIN 2023



RÉPARTITION DES ACTIFS FINANCIERS MAF  
SOUMIS À UNE ANALYSE ESG-CLIMAT FIN 2023



RÉPARTITION DES ACTIFS FINANCIERS  
MAF TRANSPARISÉS SOUMIS À UNE ANALYSE  
ESG-CLIMAT – 2023



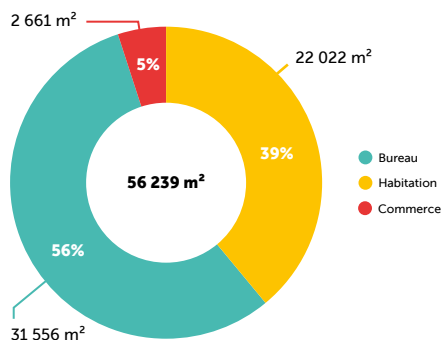
### 3 • L'actif Immobilier (Hors exploitation)

Fin 2023, l'**actif immobilier** représente 15% de l'actif total de la MAF, soit un encours de plus de 591M€. Il s'agit d'un patrimoine exclusivement géré en direct dont la répartition locative (exprimée en surfaces) est la suivante :

Dans la gestion quotidienne de son actif immobilier, la MAF porte une attention particulière à la valeur ESG de ses actifs en contribuant à la dimension environnementale et sociale de ses immeubles via une optimisation des performances énergétiques.

Bien que détenus en direct, la gestion d'une majorité de ces immeubles est confiée à une société de gestion extérieure.

#### RÉPARTITION LOCATIVE PORTEFEUILLE MAF - 2023



## B • Politique et stratégie d'investissement

### Pour les valeurs mobilières

La politique d'investissement de la MAF a pour vocation de répondre aux principes de durabilité, tout en restant attentif aux perspectives de rendement et de risque des investissements. En tant qu'investisseur institutionnel, la MAF entend ainsi préserver et, dans la mesure du possible, faire fructifier les capitaux qui lui sont confiés pour couvrir ses engagements à moyen et à long terme tout en s'inscrivant dans une démarche d'investissement durable et responsable.

La finance durable est une discipline qui n'a pas encore atteint sa pleine maturité. Elle évolue rapidement au rythme des nouvelles réglementations, des nouveaux outils, de la taxonomie de place.

La MAF a néanmoins mis en place une stratégie financière ESG qui s'articule, en matière de gestion de portefeuille, autour de trois axes majeurs et quatre actions principales.



### 3 axes majeurs

- définition d'une politique de Durabilité ambitieuse et volontaire qui oriente et engage une stratégie d'investissement responsable,
- démarche d'amélioration continue de ses performances ESG, Climat et Biodiversité,
- renforcement des impacts positifs de ses investissements.

### 4 actions principales

- exclusion et désinvestissement dans certains secteurs,
- mise en place d'un pilotage ESG au niveau des investissements gérés en direct,
- suivi des actions ESG des sociétés assurant la gestion des fonds dédiés de la MAF,
- augmentation de la poche des actifs « verts ».

## 1 • Exclusion et désinvestissement

La MAF accorde une grande importance à l'engagement ESG pris par les sociétés dans lesquelles elle investit en direct.

C'est pourquoi sont appliquées des exclusions dans le cas de secteurs considérés comme intrinsèquement non compatibles avec les critères ESG. C'est le cas, par exemple, des entreprises opérant dans le secteur du tabac.

En conformité avec la convention d'Ottawa, entrée en vigueur le 1er mars 1999, la MAF exclut également de son univers d'investissement les entreprises engagées dans la fabrication ou le commerce des mines antipersonnel.

Dans le cadre de la lutte contre le réchauffement climatique, la MAF a engagé, depuis plusieurs années, une politique d'exclusion des activités liées au charbon thermique. De fait, la MAF exclut de ses investissements les entreprises dont plus de 5% du chiffre d'affaires est lié au charbon thermique. Elle peut exceptionnellement aller au-delà de ces 5% si l'alignement de l'entreprise aux Accords de Paris est inférieur à 2°.

Ainsi, une politique de désinvestissement progressive a été engagée pour sortir, de son portefeuille, les activités contribuant négativement à son empreinte carbone.

Depuis 2020, la MAF veille également à ce que les valeurs des sociétés dans lesquelles elle investit en Direct aient leur siège social dans un pays classé « Free » par l'organisme « Freedom House » (organisation non gouvernementale indépendante qui aide au développement des libertés dans le monde).

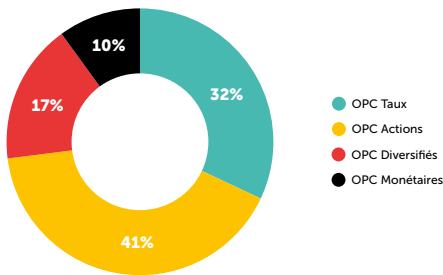
## 2 • Mise en place d'un pilotage ESG

Depuis 2022, en complément de l'analyse financière classique, la MAF intègre des critères Environnementaux, Sociaux et de Gouvernance dans le processus de sélection des valeurs détenues en direct. Ainsi, au niveau de son portefeuille obligatoire géré en direct, la MAF a mis en place des scores ESG minimum en dessous desquels elle ne peut investir et a limité la part dans le portefeuille des émetteurs pour lesquels l'engagement ESG est faible tout en engageant une politique de cession de ces mêmes actifs.

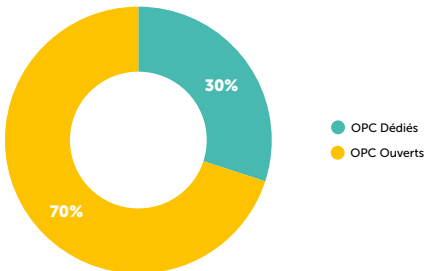
### 3 • Suivi des sociétés de gestion en charge des fonds dédiés / ouverts

Fin 2023, les OPC pèsent moins de 20% de l'actif financier de la MAF avec un encours de 630M€ dont 30% de fonds dédiés. L'actif concerné est en baisse par rapport à 2022 en raison de la cession de fonds dédiés Inflation. L'actif se décompose de la façon suivante :

#### RÉPARTITION DES OPC - 31/12/2023



#### OPC DÉDIÉS / OUVERTS - 31/12/2023



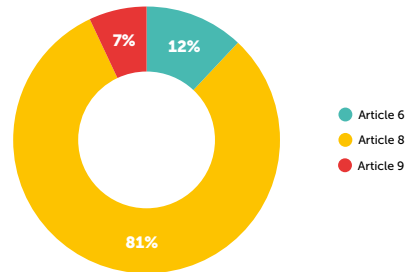
Concernant **les fonds dédiés** détenus en portefeuille, soit un encours de près de 189M€, la MAF a engagé, dès janvier 2022, avec les sociétés de gestion (SDG) concernées, des discussions afin d'intégrer, dans les prospectus et donc dans la gestion des fonds, des critères de Durabilité.

La MAF a, ainsi, revu la classification de ces fonds en article 8 selon la norme SFDR et a intégré un suivi des principaux indicateurs ESG-Climat dans les reportings. Au 31/12/2023, 100% des fonds dédiés sont donc classés article 8 / SFDR.

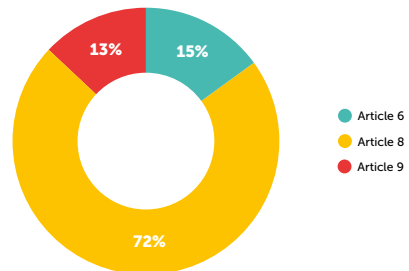
Le poids des fonds classés Article 6, exprimé en Valeur de Marché, a légèrement progressé, entre 2022 et 2023, alors que les fonds Article 9 représentent 13% des OPC versus 7% fin 2022.

### La part des fonds classés article 8 ou 9 pèse 85% de l'encours des OPC fin 2023.

#### RÉPARTITION SFDR 2022 - MAF (% EN COURS)



#### RÉPARTITION SFDR 2023 - MAF (% EN COURS)



En parallèle, chaque année, l'ensemble des SDG avec lesquelles la MAF travaille sont interrogées afin de savoir si :

- La SDG a signé les PRI (Principes pour l'Investissement Responsable) : les PRI incitent les investisseurs à prendre en compte les questions environnementales, sociales et de gouvernance dans leur gestion d'actifs financiers,
- La SDG participe aux votes lors des AG des valeurs détenues en portefeuille,
- La SDG publie un Reporting ESG,
- La SDG calcule l'empreinte carbone du portefeuille géré.

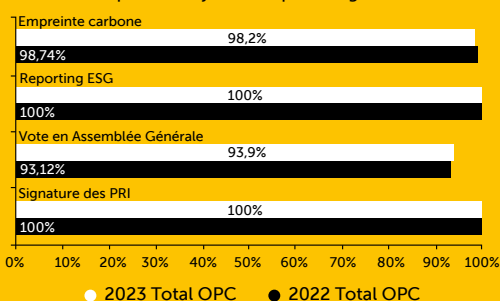


## Les Principes pour l'Investissement Responsable (PRI)

Ces principes ont été lancés par les Nations Unies en 2006. Il s'agit d'un engagement volontaire qui s'adresse au secteur financier et incite les investisseurs à intégrer les problématiques Environnementales, Sociales et de Gouvernance dans la gestion de leurs portefeuilles. Les PRI sont un des moyens de tendre vers une généralisation de la prise en compte des aspects extra-financiers par l'ensemble des acteurs des métiers de la Finance.

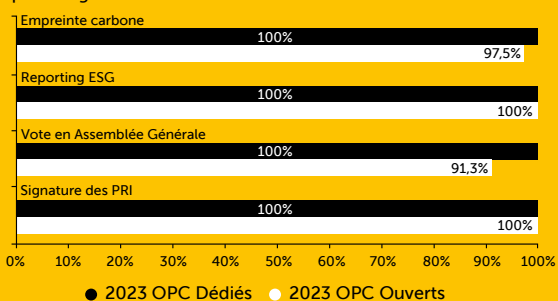
Le résultat de l'enquête 2023 montre un engagement fort des sociétés de gestion partenaires dans la prise en compte de ces critères ESG dans leur gestion. On notera qu'en 2023, 100% des SDG interrogées ont signé des PRI.

Prise en compte des enjeux ESG par nos gérants - 2022 / 2023



Si nous comparons, maintenant, sur ces mêmes critères, les SDG avec lesquelles nous avons des fonds dédiés versus celles avec lesquelles nous avons des fonds ouverts, nous pouvons constater un engagement ESG encore plus marqué de la part des SDG avec lesquelles nous collaborons de façon plus étroite.

Prise en compte des enjeux ESG par nos gérants dédiés / ouverts - 2023



## 4 • Augmentation de la part des investissements verts

Au sein des investissements « verts », nous pouvons distinguer trois grandes catégories :

- > **les démarches vertes** : démarche qui permet à l'émetteur de financer un projet ou une activité à bénéfice environnemental. Dans ce cas, les sommes recueillies sont directement affectées à des initiatives permettant de développer, par exemple, des solutions d'énergie renouvelable ou d'améliorer l'efficacité énergétique de dispositifs existants,
- > **les démarches ODD** : démarche qui permet de financer des investissements qui visent directement à participer à l'atteinte des Objectifs de Développement Durable mis en avant par les Nations Unies,

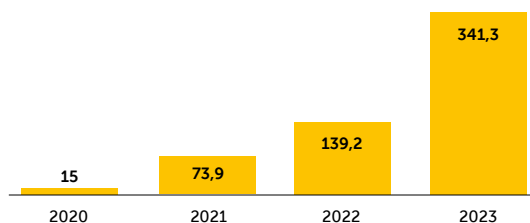
- > **les démarches « transition énergétique »** : démarche qui permet de financer des projets visant à réduire le bilan carbone d'une entreprise mais qui ne rentrent pas dans les critères des démarches vertes.

### Les obligations « vertes »

Les obligations « vertes » sont un levier important pour le financement de la transition écologique et du développement durable. Elles permettent aux entités publiques et aux entreprises de financer des projets environnementaux tels que les énergies renouvelables, l'efficacité énergétique ou l'adaptation au changement climatique mais aussi de financer des projets à dimension sociale.

Dans le cadre de son allocation obligatoire en direct, **les obligations Green & Sustainable** ont été sensiblement mises en avant. Ainsi, en 2020, le stock des obligations vertes était de 15M€, il s'élève à 341M€ fin 2023. Fin 2023, les obligations « green » représentent près de 17% de la totalité de l'actif obligataire géré en Direct.

ENCOURS GREEN BOND (M EUROS)





En parallèle, la MAF détient un fonds *GREEN BOND*, dont l'objectif est d'investir dans des titres de dettes favorisant la transition énergétique et écologique, ce support bénéficiant du label d'Etat ISR et du Greenfin Label.



créée par le ministère, le label Greenfin garantit la qualité verte des fonds d'investissement et s'adresse aux acteurs financiers qui agissent au service du bien commun grâce à des pratiques transparentes et durables. Le label a la particularité d'exclure les fonds qui investissent dans des entreprises opérant dans le secteur nucléaire et les énergies fossiles.

### Les actifs non cotés

Cette volonté de mettre en avant les investissements verts concerne également la politique d'allocation dans les **actifs non cotés** dans la mesure où dans les critères de sélection de fonds retenus par la MAF figure la dimension environnementale.

Tout en veillant à maintenir une grande diversification sectorielle et géographique, la MAF considère que cet axe stratégique peut contribuer à ce que son portefeuille financier soit plus résilient dans la durée et mieux à même de valoriser les impacts financiers de la transition énergétique.

Les investissements réalisés en Private Equity et Infrastructures (engagement de 64M€) ont tous une dimension ESG. La MAF a ainsi renforcé, en 2023, son allocation sur cette thématique en investissant dans un fonds relevant de l'article 9 et dont l'objectif principal est d'investir dans des développeurs d'infrastructure de la transition énergétique dans les secteurs de la production et du stockage d'énergies renouvelables. En parallèle, elle a investi dans un fonds à dominante santé.

La MAF a également dédié une part de ses actifs non cotés au financement de l'économie réelle à destination des PME et des ETI.

### Les fonds cotés

Enfin, la MAF veille à ce que les fonds sélectionnés dans le cadre de sa politique de délégation de gestion soient de préférence article 8 ou 9 SFDR. Nous avons pu voir, dans ce qui précède, que 100% des fonds dédiés relèvent de l'article 8.

La gestion financière de la MAF étant essentiellement réalisée en Direct, le choix des OPC doit répondre à un certain nombre de critères (sectoriels, géographiques...) dont font partie les critères ESG.

Ainsi, au sein de la poche des **OPC Ouverts Equity** (soit un encours d'environ 110M€), plus de 48% des valeurs détenues ont une dimension ESG, notamment à travers la thématique environnementale. 94% de ces mêmes fonds sont classés Article 9 / SFDR.

### Pour les valeurs immobilières

La MAF a mis en place une politique environnementale ambitieuse avec pour objectif l'amélioration de la performance énergétique et environnementale de son parc immobilier. Outre le fait que la gestion quotidienne des immeubles de la MAF s'inscrit dans cette démarche, cette politique Durable est déclinée, depuis 2022, selon 2 axes majeurs.

#### 1 Réduction de l'empreinte environnementale

##### a Performance énergétique (DPE) des lots d'habitation

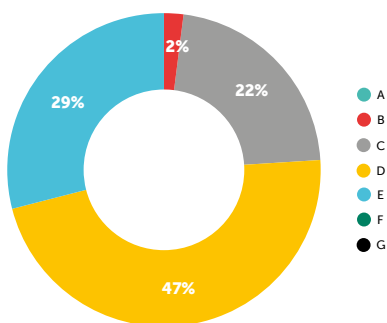
Le diagnostic de performance énergétique (DPE) renseigne sur la performance énergétique et climatique d'un logement ou d'un bâtiment (étiquettes A à G), en évaluant sa consommation d'énergie et son impact en terme d'émissions de gaz à effet de serre. Il s'inscrit dans le cadre de la politique énergétique définie au niveau européen afin de réduire la consommation d'énergie des bâtiments.

Depuis 2022, la MAF travaille avec un bureau de conseil et d'ingénierie figurant parmi les leaders de l'efficacité énergétique et environnementale, l'objectif étant que l'ensemble des lots d'habitation rénovés depuis 01/2022 affiche un DPE au moins égal à E d'ici 2028 et à D d'ici 2034. Il s'agit d'une politique environnementale ambitieuse ayant pour objectif l'amélioration de la performance énergétique de notre parc immobilier.



En 2023, 45 lots (sur 275 lots d'habitation) ont été rénovés soit plus de 15% du parc. Les notes DPE post-travaux obtenues confirment l'orientation prise par la MAF, soit aucun lot rénové avec une note égale à F ou G et plus de 70% des lots affichent une note DPE supérieure ou égale à D.

**RÉPARTITION DES DPE  
EXERCICE 2023**



Si nous analysons maintenant l'ensemble du parc d'habitation ayant une note DPE non vierge, 13% des lots concernés affichent un score égal à F ou G, lots pour lesquels la MAF apportera, dans le cadre de son programme de rénovation immobilière, une attention particulière au cours de l'exercice 2024.

**b Décret Tertiaire**

L'obligation réglementaire du Dispositif Éco Énergie Tertiaire (DEET), plus communément appelé « décret tertiaire », impose aux entreprises de réduire la consommation d'énergie de leurs bâtiments abritant des activités tertiaires. Sont concernés les bâtiments dont la surface de plancher est supérieur à 1000m<sup>2</sup>. Neuf immeubles sont ainsi concernés.

Afin de répondre à cette nouvelle réglementation, la MAF travaille en collaboration avec la société DEEPM. L'essentiel de l'activité 2023 a été consacré à la finalisation de la collecte de données afin d'alimenter la base OPERAT et à l'analyse de ces mêmes données.

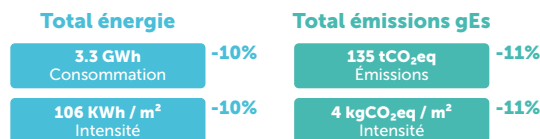
**OBJECTIFS DU DÉCRET TERTIAIRE**



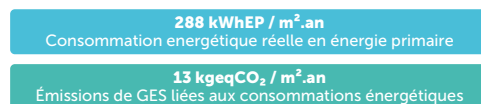
Il ressort de ces éléments que sur les 9 immeubles concernés, les consommations énergétiques relevées sont en ligne à l'exception d'un immeuble qui fera l'objet d'un audit Décret Tertiaire complet sur 2024.

En s'appuyant sur les données issues de DEEPM, la consommation d'énergie primaire moyenne des immeubles de bureau de la MAF, exprimée en kWh/m<sup>2</sup> est de 106 (en baisse par rapport à l'exercice 2022) soit bien en-dessous de la consommation moyenne des bureaux de Paris qui s'élève à 288. Il en est de même pour l'intensité Carbone où l'intensité des immeubles de bureau de la MAF couverts par le décret tertiaire s'élève, pour 2023, à 4kg de CO<sub>2</sub>e/m<sup>2</sup> versus 13 kg de CO<sub>2</sub>e/m<sup>2</sup> pour l'intensité carbone moyenne des bureaux parisiens.

**CONSOMMATION ÉNERGÉTIQUE ET INTENSITÉ CARBONE MOYENNE DES BUREAUX DE LA MAF, BASE ANNUELLE (SOURCE : DEEPM)**



**CONSOMMATION ÉNERGÉTIQUE ET INTENSITÉ CARBONE MOYENNE DES BUREAUX SUR PARIS (SOURCE : OID)**



**c Audits énergétiques**

Depuis plusieurs années, la MAF procède à des audits énergétiques de ses immeubles qu'ils soient Bureau ou Habitation. Elle travaille ainsi en collaboration avec des sociétés spécialisées. L'objectif de ces audits est de mettre en place des plans d'actions visant à améliorer l'efficacité énergétique des bâtiments et le confort des locataires. Lorsqu'il s'agit de bâtiments tertiaires, des actions communes avec les locataires sont généralement planifiées.

À noter, enfin, que dans le cadre d'une restructuration majeure engagée sur l'un de ses immeubles, la MAF a décidé de réaliser les travaux en visant l'obtention d'une certification « Breeam Very Good » soit la prise en compte d'aspects environnementaux (gestion de l'énergie, réemploi des matériaux, valorisation des déchets...) mais aussi humains (santé et bien-être des occupants, management des personnes...).

## 2 Satisfaction et Services au locataire

Outre l'aspect environnemental, la MAF accorde une attention particulière à la valeur sociale de son actif immobilier. Afin de mesurer cette empreinte sociale, plusieurs critères d'évaluation ont été retenus :

- Proximité aux transports en commun,
- Accessibilité aux bornes de vélos,
- Services rendus aux locataires (accès à des espaces de santé, d'éducation...),
- Accès aux espaces verts.

Il ressort, de cette étude, que le patrimoine immobilier de la MAF permet aux locataires d'accéder, dans l'ensemble, à des services situés à des distances inférieures à la moyenne parisienne.



(\*) Service aux occupants : proximité d'une crèche, d'un centre de santé...

## C • Fréquence et moyens utilisés pour informer sur les critères Durabilité

Ce rapport environnemental est publié annuellement et a pour objectif de mettre en avant les critères relatifs aux objectifs environnementaux, sociaux et de qualité de la gouvernance pris en compte dans la politique des Placements.

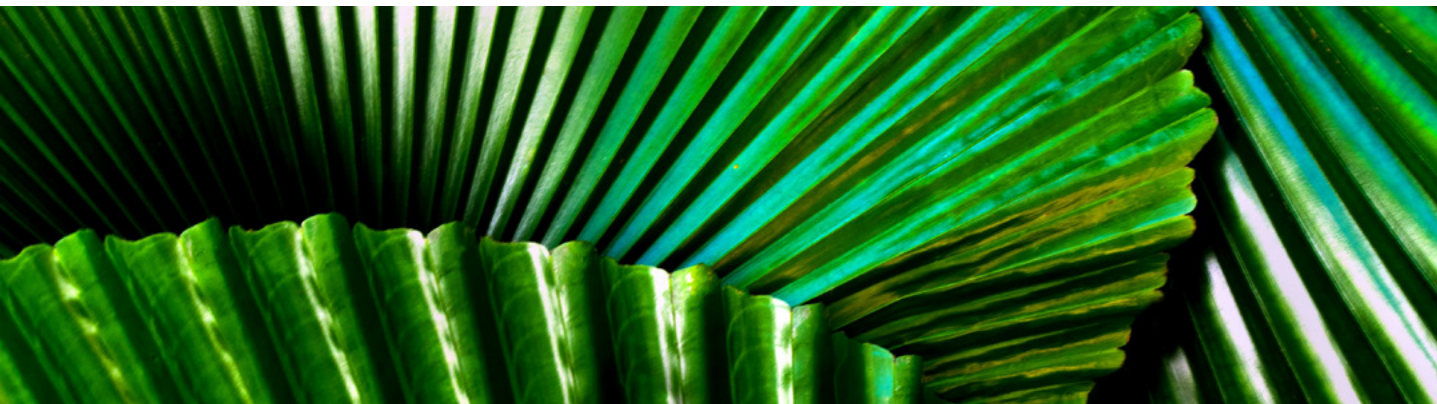
Il est disponible sur le site de la MAF.

À noter qu'une version « simplifiée » de ce rapport est, depuis 2023, mis à disposition des collaborateurs via l'Intranet mais aussi, à compter de 2024, à disposition de nos adhérents via le site Maf.fr.

À compter de 2024, en termes de communication interne, et afin d'assurer une meilleure visibilité de ce sujet, l'ensemble des sujets relatifs à la Durabilité (des actifs financiers à la QVT en passant par les questions de cyber-sécurité) seront regroupés sous le « flag » Durabilité.

Les moyens mis en avant pour répondre à l'élaboration de ce rapport seront abordés dans la partie 2.

Il est, toutefois, important de préciser, ici, que dans un souci d'amélioration de sa stratégie ESG, l'équipe dédiée aux placements de la MAF s'approprie, chaque année, de nouveaux outils pour identifier et mesurer l'impact des décisions d'investissement sur le climat, la biodiversité et l'ESG en général.



## 2 • Moyens internes déployés par la MAF

### A • Ressources techniques

En termes d'outils, la MAF déploie une méthodologie d'analyse extra-financière permettant de produire une analyse approfondie des entreprises détenues en portefeuille basée sur les données fournies et la méthodologie développée par S&P / Trucost et ce, tant sur la partie ESG que sur la partie Climat.

Pour l'actif immobilier, la MAF s'appuie non seulement sur l'expertise de bureaux d'étude pour contribuer à l'amélioration de l'empreinte environnementale de ces immeubles mais aussi sur des outils spécifiques comme celui déployé par Deepki dans le cadre du Décret tertiaire.

La MAF est également membre de l'Observatoire de l'Immobilier Durable (OID). Association indépendante, l'Observatoire de l'Immobilier Durable a pour but d'accélérer la transition écologique du secteur de l'immobilier en France et à l'international. Composée de plus d'une centaine d'adhérents et partenaires parmi lesquels les leaders de l'immobilier, l'OID constitue la référence pour toute la chaîne de valeur du secteur, et promeut l'intelligence collective pour résoudre les problématiques environnementales, sociales et sociétales de l'immobilier. Fort de l'expertise de l'OID, la MAF pourra cartographier l'ensemble de son patrimoine immobilier sous le prisme du risque climatique.

En parallèle, les collaborateurs du service Financier et Immobilier sont invités à participer à des webinaires et forums dédiés à cette thématique de transition énergétique et environnementale.

### B • Ressources financières

Les moyens financiers utilisés par la MAF pour déployer sa démarche investisseur responsable, accéder aux données environnementales, sociales et de gouvernance et pour intégrer ces dernières dans les décisions d'investissement représentent 41% du budget Abonnement et Prestations dédiées à la gestion des actifs financiers (hors outil de back-office).

Sur la partie immobilière, les partenariats engagés, depuis 2022, seront conservés voire renforcés afin de poursuivre la politique d'amélioration de la performance énergétique des immeubles du portefeuille (poursuite des audits énergétiques et des travaux de rénovation à dimension environnementale).

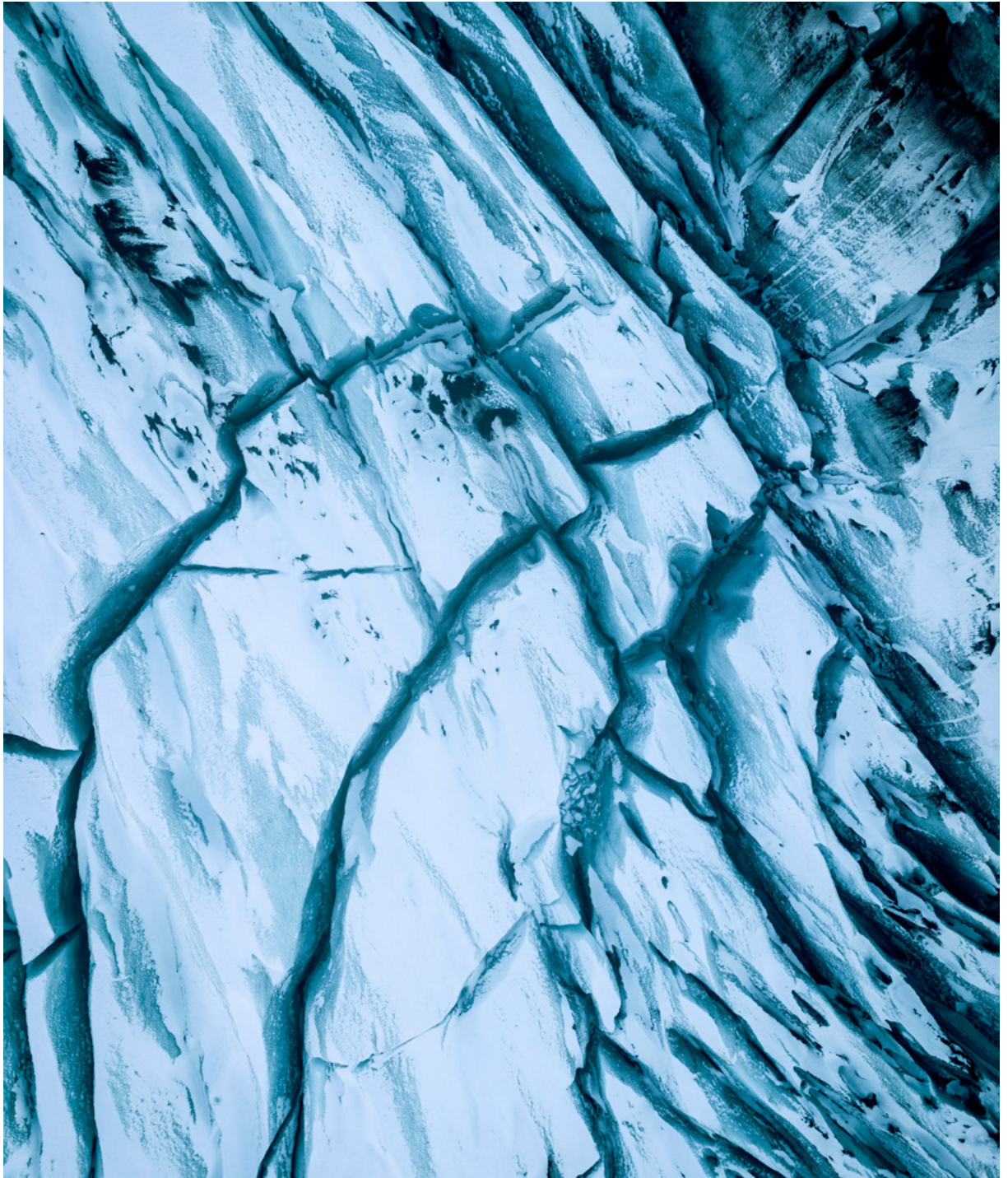
### C • Ressources humaines

Depuis plusieurs années, l'équipe de gestion immobilière et financière composée de sept personnes est sensibilisée aux critères ESG. Elle intègre au quotidien des critères de Durabilité dans le cadre de ses investissements et exercices de reporting.

En juin 2022 a été lancé un projet Durabilité ayant pour vocation d'implémenter, de manière plus structurée, une dynamique ESG au sein de la Mutuelle mais aussi de répondre aux réglementations à venir (notamment la CSRD – Corporate Sustainability Reporting Directive) avec pour sponsor la Direction Générale et comme chef de projet, la Responsable de la gestion des Actifs.

Une communauté Durabilité a ainsi été mise en place regroupant 14 collaborateurs issus de l'ensemble des Directions de la MAF. En 2023, de cette communauté a été issue une équipe plus rapprochée (6 collaborateurs) et donc plus opérationnelle.

La MAF dispose, donc aujourd'hui, d'un référent « Durabilité » au niveau de chaque Direction et service « clé ».





## 3 • Gouvernance de l'ESG au sein de la MAF

### A • Les instances de Gouvernance

La gouvernance mise en place intègre les risques Durabilité au processus de définition et de validation de la politique d'investissement et engage l'ensemble des parties prenantes.

Les responsabilités des principaux organes de gouvernance sont réparties de la façon suivante :

#### Le Conseil d'Administration / un rôle de supervision :

Le Conseil d'Administration veille à la mise en oeuvre des orientations stratégiques de la société conformément à son intérêt social et à sa raison d'être tout en prenant en considération les enjeux sociaux et environnementaux de son activité. Il se réunit plusieurs fois par an et valide notamment les orientations financières et immobilières.

Depuis janvier 2023, le suivi et le développement de la politique Durabilité engagée par la MAF est présenté à chaque Conseil d'Administration. A ce titre, par exemple, le conseil a validé, en novembre 2023, la matrice de Double Matérialité qui a permis de définir les six enjeux Durabilité que pilotera la MAF dans le cadre de la CSRD dont un enjeu en lien avec la prise en compte d'éléments ESG dans la politique des investissements.

Dans la continuité de la formation délivrée en octobre 2022, une formation spécifique aux enjeux Durabilité & Gouvernance a été déployée, en septembre 2023, pour les membres du Conseil d'Administration. Cette formation a été assurée par Novethic.

## La Direction Générale :

En tant que sponsor du projet Durabilité lancé en juin 2022, la Direction Générale suit de près la mise en oeuvre de cette thématique au sein de l'entité et s'assure du bon déploiement et du respect des décisions prises en matière d'allocation ESG au niveau des investissements financiers et immobiliers.

Ces différents points sont suivis et pilotés lors du Comité de Gestion qui se tient chaque semaine en présence du Directeur Financier, Actuariat et Risques et de la Responsable de la gestion des Actifs (RGA).

## Le comité d'Audit :

Le comité d'audit vient en appui du Conseil d'Administration. Il évalue la fiabilité des comptes et des procédures de contrôle financier ainsi que la fiabilité du dispositif de contrôle interne lequel a pour objectif de limiter la prise de risque dans tous les domaines. Il assure le suivi de l'efficacité des systèmes de contrôle interne et de gestion des risques.

## Le Comité de Gestion :

Le Comité de Gestion s'assure de la mise en oeuvre des orientations financières validées par le Conseil d'Administration. Ce dernier se réunit une fois par semaine dans le but de faire le point sur la conjoncture économique, sur la situation des marchés financiers, sur le niveau de risque des portefeuilles et d'analyser les investissements de la semaine écoulée. Les allocations de la semaine sont notamment présentées sous le prisme des scores ESG. Un point Durabilité (débordant du champ strictement financier) est abordé lors de chaque comité de gestion.

## La Direction Financière (Gestion des actifs financiers et immobiliers) / un rôle de pilotage opérationnel :

Le service Gestion des actifs financiers et immobiliers intervient tout au long du processus de gestion des placements. Le service est composé de six personnes et est placé sous la responsabilité de la RGA.

Le déploiement de la politique d'investissement responsable (analyse des données extra-financières, réflexion sur les actions à engager pour décarboner le portefeuille, acquisition de nouveaux outils...) est évoqué lors des réunions de service qui se tiennent de façon hebdomadaire. L'équipe se forme de façon continue aux enjeux Durabilité de par ses participations à des Webinaires ou autres événements.

La RGA est également en charge du pilotage du projet CSRD au sein de la MAF.

## La fonction clé gestion des risques / un rôle transverse :

La fonction clé gestion des risques s'assure de l'adéquation de la prise de risque avec l'appétence fixée par la MAF. Elle a un rôle de contrôle et de challenge des activités de la direction Financière et participe, de manière transverse, à la supervision de la démarche à travers la participation au comité des risques et d'audit. Depuis janvier 2023, le suivi et le développement de la politique Durabilité engagée par la MAF est présenté trimestriellement au Comité d'Audit.

## B • La politique de Rémunération

L'alignement des intérêts des parties prenantes est indispensable à la réussite d'une transition durable. C'est ainsi que la politique de Rémunération a été revue afin d'intégrer les critères de Durabilité dans la rémunération variable du Directeur Général et des membres du Comité de Direction.

## C • Mobilisation des collaborateurs

Un des objectifs que s'est fixée l'équipe en charge du Projet Durabilité vise à promouvoir la diffusion de la connaissance en interne sur les sujets Durabilité.

Dans un souci de sensibilisation à l'importance des impacts liés au changement climatique, les membres du Comité de Direction ont suivi un atelier Fresque du Climat lors de leur séminaire de novembre 2023. Ces ateliers seront proposés à l'ensemble des collaborateurs en 2024.

# 4 • Alignement sur la taxonomie européenne et part des énergies fossiles

## A • Part des actifs « verts »

### 1 • Qu'est-ce que la taxonomie européenne ?

La taxonomie verte de l'UE est un système de classification des activités économiques permettant d'identifier celles qui sont durables sur le plan environnemental, c'est-à-dire qui n'aggravent pas le changement climatique.

Pour qu'une activité puisse bénéficier du label « vert » au sens de la taxonomie, ou encore pour qu'elle soit « alignée » avec la taxonomie, elle doit contribuer de manière substantielle à au moins un des six objectifs suivants, sans porter un préjudice significatif (Notion DNSH) aux cinq autres, tout en respectant des garanties minimales en matière de droits humains et de droit du travail (notion MSS). Les six objectifs environnementaux sont :

- L'atténuation du changement climatique,
- L'adaptation au changement climatique,
- L'utilisation durable et la protection des ressources aquatiques et maritimes,
- La transition vers une économie circulaire,
- La prévention et le contrôle de la pollution,
- La protection et la restauration de la biodiversité et des écosystèmes.

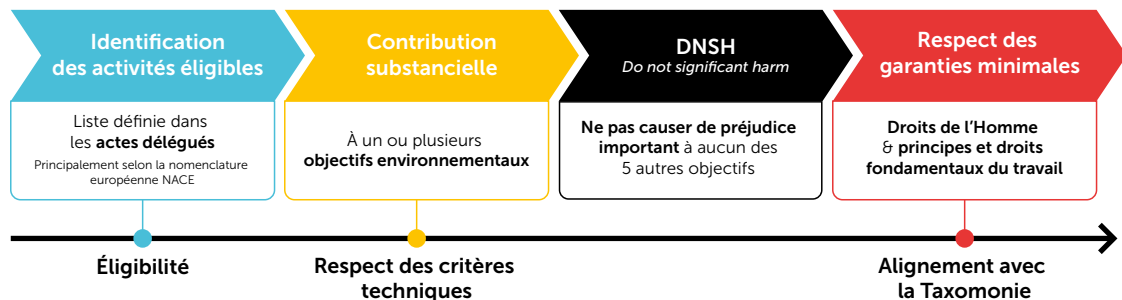
Le schéma ci-dessous met en avant deux notions fondamentales que sont l'éligibilité et l'alignement.

L'**éligibilité** consiste à évaluer si une activité spécifique est incluse dans la taxonomie et si elle est conforme aux exigences techniques de sélection et aux seuils définis pour être considérée comme une activité durable.

L'**alignement** renvoie à la proportion des activités économiques d'une entreprise, du chiffre d'affaires, des dépenses d'investissement (CapEx) et des dépenses d'exploitation (OpEx) qui sont en phase avec les critères et les seuils de la taxonomie européenne. Il s'agit d'une mesure qui aide les investisseurs à comprendre quel pourcentage de leurs activités ou de leurs investissements contribue réellement aux objectifs environnementaux et de durabilité.

Tous les secteurs économiques ne sont pas couverts par cette réglementation. Ainsi, les Souverains sont exclus du champ de l'analyse et seuls 13 secteurs économiques sont couverts.

## CONCEPTS FONDATEURS ET ACTIVITÉ DURABLE





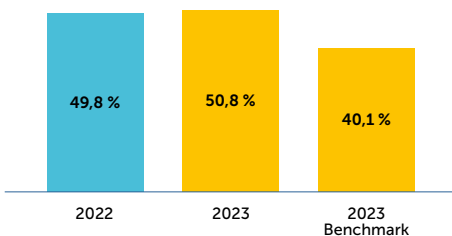
## 2 • Résultat 2023

Au titre de 2023, la part des entreprises détenues en portefeuille dont l'activité est éligible à la taxonomie environnementale (sur la base de la méthodologie développée par S&P / Trucost) est estimée à 61% des encours gérés (hors investissement en titres souverains).

**La part du Chiffre d'Affaires de ces mêmes entreprises provenant d'activités éligibles à la taxonomie est, quant à elle, estimée, selon la méthodologie de S&P, à près de 51% du portefeuille analysé de la MAF retraité des Titres Govies.**

Comparativement à 2022 (sur la base de la méthodologie S&P), le poids des activités éligibles à la taxonomie est en hausse, de 49.8% à 50.8% et est au-dessus du benchmark (Eurostoxx 600).

### ÉVOLUTION DE LA PART DU CA PROVENANT D'ACTIFS ÉLIGIBLES - MAF (EN % DE L'ACTIF)

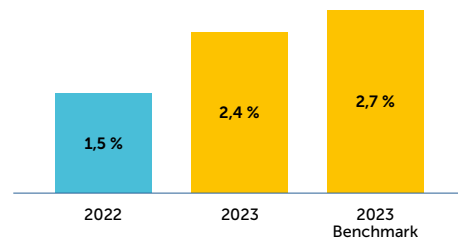


Si nous nous intéressons, maintenant, à la mesure de la « part verte » du portefeuille de la MAF à fin 2023, nous constatons que près de 9% des entreprises en portefeuille ont une activité contribuant positivement à l'environnement.

**La part du Chiffre d'Affaires des entreprises alignées sur la taxonomie est, quant à elle, estimée, selon la méthodologie de S&P, à 2.4% du portefeuille analysé de la MAF retraité des Titres Govies.**

Bien que la mise à disposition de la donnée, de la part des entreprises, reste partielle et qu'il existe un manque de maturité et de consensus sur les méthodologies employées tant au niveau des entreprises qu'au niveau des fournisseurs de données, la part du chiffres d'affaires des entreprises alignées sur la taxonomie, au niveau du portefeuille de la MAF, est en progression entre 2022 et 2023, respectivement de 1.5% (méthodologie S&P) à 2.4%. Ce résultat reste, néanmoins, en deçà de celui du benchmark (Eurostoxx 600).

### ÉVOLUTION DE LA PART DU CA PROVENANT D'ACTIFS « VERTS » - MAF (EN % DE L'ACTIF)



## B • Part des énergies fossiles

Sur la base de la méthodologie développée par S&P / Trucost, la MAF a évalué la **part Brune** (activités liées à la chaîne de valeur du charbon) et la **part Fossile** (activités liées au pétrole, gaz et charbon) de son portefeuille financier (hors titres Govies).

**2.9%** des actifs financiers (hors Govies) de la MAF, au titre de 2023, sont investis dans des entreprises qui réalisent une partie de leur activité grâce au charbon.

**La part du chiffre d'affaires des entreprises en portefeuille ayant des activités «brunes» ne pèse que 0.07% du total du CA du portefeuille (hors Govies) soit une exposition marginale.**

**6.3%** des actifs financiers (hors Govies) de la MAF, au titre de 2023, sont investis dans des entreprises qui réalisent une partie de leur activité grâce aux énergies fossiles.

**Rapportée au chiffre d'affaires total du portefeuille (hors Govies), la part du chiffre d'affaires issue des énergies fossiles n'est, en revanche, que de 0.8%.**

À noter, toutefois, que les sociétés pour lesquelles le poids des énergies fossiles dans le chiffre d'affaires est supérieur à 20% (soit 4 valeurs dans le portefeuille) affichent une température d'alignement au regard des Accords de Paris inférieure à 2° voire 1.5°.

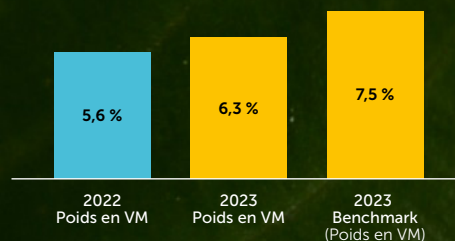
La part du chiffre d'affaires, tant sur la partie *activités brunes que fossile*, des entreprises en portefeuille sur les recettes de la totalité des actifs de la MAF reste stable entre 2022 et 2023.

Ces résultats sont en ligne avec les éléments du benchmark (Eurostoxx 600).

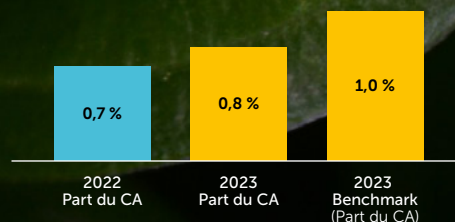
Si nous faisons un focus sur la part Fossile, nous pouvons constater que le poids des entreprises (exprimé en Valeur de Marché) ayant une activité en lien avec les énergies fossiles au niveau du portefeuille est plus faible, en 2023, pour la MAF (6.3%) que pour le benchmark (7.5%). Ce poids est néanmoins en hausse par rapport à 2022 (impact VEOLIA Environnement). La part du Chiffre d'Affaires issue de l'énergie fossile au niveau des entreprises en portefeuille reste, en revanche, plutôt stable entre les deux exercices.



### POIDS DE L'ÉNERGIE FOSSILE (EN % DE L'ACTIF)



### PART DU CA RÉALISÉE DANS L'ÉNERGIE FOSSILE



Même si le poids de ces activités reste faible au regard de son portefeuille, l'objectif de la MAF est que les différents indicateurs sur la présence des énergies fossiles dans le portefeuille soient amenés à décroître dans les années futures en lien avec son engagement d'alignement de son portefeuille avec les Accords de Paris sur le climat.

## 5 • Alignement sur les objectifs de l'accord de Paris – Stratégie Climat

### A • Stratégie d'alignement de la MAF

En tant qu'assureur et investisseur institutionnel, la MAF se doit de garantir la sécurité et la rentabilité de son actif financier et immobilier. Dans cette optique, la MAF est convaincue que la prise en compte d'enjeux extra-financiers, cherchant à financer un monde plus durable, contribue à maîtriser le niveau de risque et à améliorer le rendement des placements.

Dans le cadre de cette démarche, la MAF s'est fixée **deux objectifs majeurs** :

- Mise en place et appropriation d'outils permettant de mesurer et d'évaluer, à tout moment, le portefeuille existant, l'objectif visé étant de passer d'une gestion statique à une gestion dynamique du portefeuille,
- Prise en compte du risque ESG et Climatique dans la politique d'allocation (sélection et exclusion, pilotage du score ESG...) afin de piloter l'alignement des investissements en fonction des objectifs des accords de Paris.

Ces deux objectifs ont permis d'améliorer, en 2023, le score ESG global du portefeuille.

À ce stade, la MAF a engagé une politique volontariste tant sur les nouvelles allocations que sur le portefeuille historique d'actifs.

## B • Périmètre et méthodologie de calcul

Les données relatives au Climat sont fournies par S&P / Trucost et couvrent 90% du portefeuille Financier de la MAF soumis à une analyse de Durabilité. Sont concernées les obligations (Corporate) et les actions sur la base d'une vision pondérée. A noter que les obligations souveraines (Govies) ne sont pas couvertes par l'analyse S&P / Trucost. Les résultats communiqués ci-après n'intègrent donc pas les émetteurs nationaux et supranationaux.

Ont été évalués, au 31/12/2023, les éléments suivants :

- Empreinte (exprimé en tCO2e) et Intensité carbone (exprimé en tCO2e/EURm investi) des valeurs analysées pour les Scope 1 et 2,
- Température d'alignement.

### 1 • Évaluation quantitative : empreinte Carbone (exprimée en tCO2e) et intensité Carbone (exprimée en tCO2e/EURm investis)

L'**empreinte Carbone** est un indicateur qui permet de mesurer l'impact du portefeuille financier de la MAF sur l'environnement. Il s'agit de recenser toutes les émissions (directes et indirectes) qui proviennent des valeurs dans lesquelles la MAF a investi. Pour rappel, les émissions « carbone » sont exprimées en tonnes de CO2e (CO2 équivalent) et se distinguent en trois groupes :

- **Scope 1** : Somme des émissions directes induites par la combustion d'énergies fossiles, de ressources possédées ou contrôlées par l'entreprise. Sont concernées les activités de l'entreprise.
- **Scope 2** : Somme des émissions indirectes induites par l'achat ou la production d'électricité. Sont concernées les activités de l'entreprise.
- **Scope 3** : Somme de toutes les autres émissions indirectes (en amont et en aval de l'activité de l'entreprise).

La disponibilité des données augmente grâce à un marché de plus en plus mature et des réglementations plus strictes, mais elle reste encore à améliorer. En particulier, la donnée du scope 3 aval est à la fois rarement disponible et délicate à estimer, en partie à cause des risques de **double comptage** lorsque les chaînes de valeur des entreprises se recoupent.



En effet, un même portefeuille peut comprendre un producteur d'électricité et une industrie cliente se fournissant chez ce producteur d'électricité. Les émissions en scope 1 du premier (production d'électricité) seront en partie comptabilisées une deuxième fois avec le scope 2 (électricité fournie) de l'industrie cliente, voire une troisième fois dans l'achat du produit manufacturé (en moyenne cela peut représenter 30 à 40% des émissions d'un portefeuille) – Source ADEME.

Le scope 3 aval n'est donc généralement pas pris en compte dans les méthodologies de calcul des fournisseurs de données. Il y a également une absence globale de consensus sur d'autres choix méthodologiques, notamment l'intégration dans les calculs du scope 3 amont. La MAF a néanmoins fait le choix de sélectionner S&P / Trucost qui inclut ce scope dans ses calculs. Cependant, dans le présent rapport, la MAF communiquera uniquement sur les Scopes 1 & 2.

**L'intensité carbone pondérée** est ensuite calculée, pour chaque ligne du portefeuille, en rapportant ces éléments quantitatifs (émissions de CO<sub>2e</sub>) à la valeur de l'entreprise, EVIC (Enterprise Value Including Cash) pondérés par le poids des entreprises dans le portefeuille.

L'approche proposée par S&P / Trucost, sur laquelle s'appuie la MAF, est basée sur deux méthodologies mises en avant par l'initiative Science Based Targets (SBTI):

- **l'approche dite « sectorielle » - Sectoral Decarbonization Approach (SDA) :**

Cette méthodologie s'applique aux entreprises dont les activités commerciales sont homogènes et à fortes émissions. Elle repose sur l'idée que l'ensemble des entreprises d'un portefeuille, qu'importe le secteur, doivent converger vers des intensités d'émissions conformes à un scénario 2°C d'ici 2050.

- **l'approche dite « économique » - The Greenhouse Gas Emissions per unit of Value Added approach (GEVA) :**

Cette méthodologie s'applique aux entreprises dont les activités sont plus hétérogènes ou moins émettrices. Pour ces entreprises, la méthode GEVA suppose que l'ensemble des secteurs hétérogènes de l'économie doivent réduire leurs émissions au même rythme. À l'inverse de la première méthodologie, l'approche par unité de valeur ajoutée (GEVA) est basée sur un scénario développé à l'échelle de l'économie, et l'intensité des émissions est mesurée par rapport à un dénominateur financier, et non physique.

## 2 • Évaluation qualitative : alignement avec la trajectoire 2°C

L'analyse du portefeuille à travers le prisme de l'empreinte et de l'intensité Carbone est nécessaire mais pas suffisante. En effet, il s'agit d'une photographie à un instant t illustrant les décisions passées d'une société mais sans délivrer d'informations sur la dynamique environnementale potentiellement enclenchée par cette même entité. Il est donc nécessaire de faire appel à d'autres indicateurs afin d'avoir une vision plus holistique et prospective. **L'adéquation avec un scénario cible à 2°C** est l'un des indicateurs retenus pour avoir cette vision plus fine du portefeuille financier de la MAF.

Afin de calculer l'alignement de son portefeuille avec les objectifs de l'Accord de Paris, la MAF s'appuie sur les données et la méthodologie développée par S&P / Trucost (approches SDA et GEVA – cf. point ci-dessus). Cette approche peut être décrite comme une analyse de l'adéquation des réductions d'émissions réalisées sur un horizon de temps donné par rapport aux besoins de réduction qui permettraient de répondre à cet objectif de trajectoire de 2°C. L'analyse prend en compte les données carbone historiques (depuis 2012) et projette les émissions futures (jusqu'à 2030) en se basant sur les cibles annoncées par l'entreprise si celle-ci s'est engagée formellement à les réduire ou bien sur la tendance sectorielle.

Les résultats obtenus sont exprimés par strates de températures correspondant à des budgets de CO<sub>2</sub> et à des scénarios de réchauffement climatique (scénarios de l'Agence Internationale de l'Energie pour l'approche SDA et scénarios RCP du GIEC pour l'approche GEVA) :

- < 1.5°C,
- Entre 1.5 et 2°C,
- Entre 2 et 3°C,
- > 3°C.

Si les émissions futures projetées sont inférieures au budget CO<sub>2</sub>, l'objectif de limitation du réchauffement climatique est respecté. Autrement dit, lorsque le résultat est négatif sur l'une des strates, le portefeuille obtient l'alignement de la strate.

## C • Indicateurs Climat de la MAF

L'analyse de ces différents indicateurs porte sur environ 80% des investissements financiers en direct comme en gestion déléguée et environ 90% de ce même actif est soumis à une analyse Carbone et alignement.

Comme indice de comparaison a été retenu l'Eurostoxx 600.

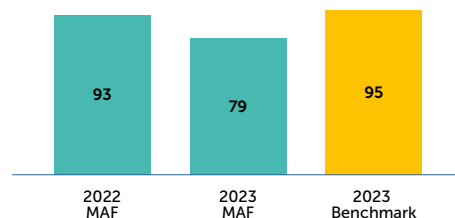
Pour 2023, nous obtenons les résultats suivants :

**Pour 2023, l'intensité carbone du portefeuille d'investissement, en vision Scope 1 & 2, s'élève à 79 en baisse de 15% par rapport à 2022 versus 95 pour le benchmark. La prise en compte des enjeux de décarbonation dans les décisions d'allocation ainsi que la gestion dynamique du portefeuille explique largement cette variation.**

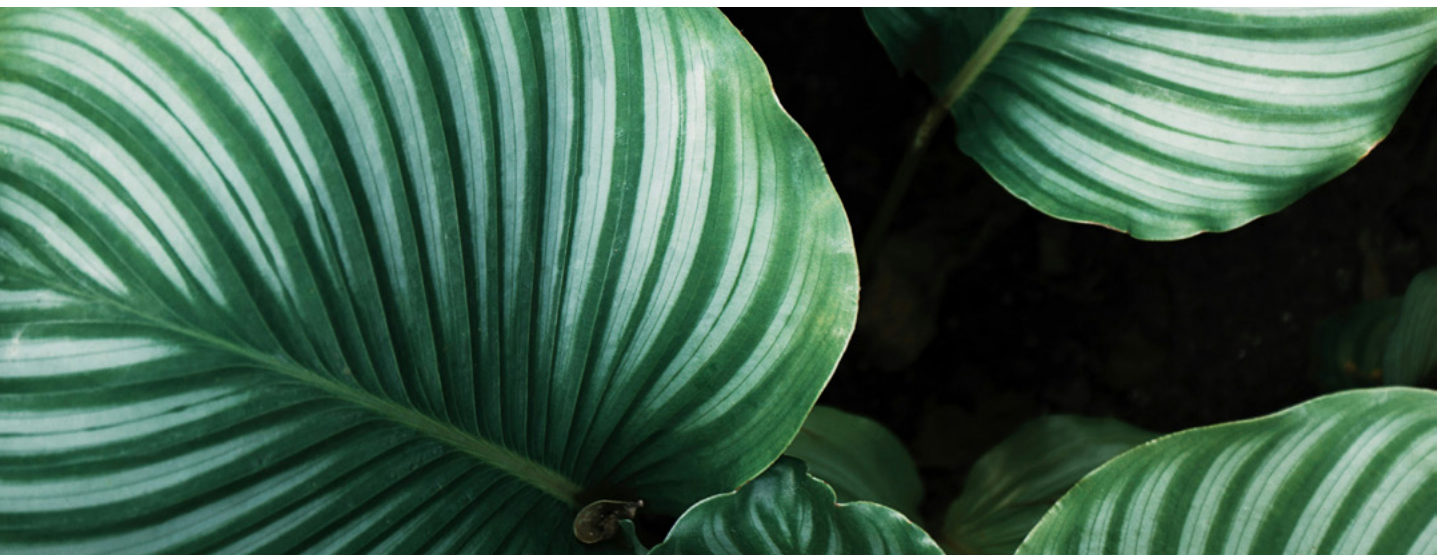
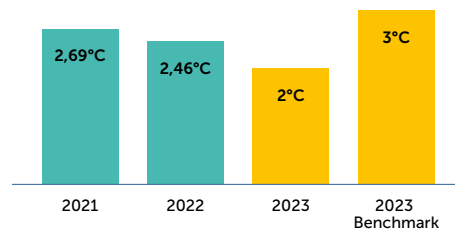
Pour rappel, jusque fin 2022, la température d'alignement était calculée selon la méthodologie de Carbon 4 Finance. En 2023, selon l'analyse prospective réalisée par S&P / Trucost, l'alignement du portefeuille s'inscrit dans un scénario 2°C.

**La température globale du portefeuille est comprise entre 1.5 et 2°C pour 2023 versus une température comprise entre 2 et 3°C pour le Benchmark.**

### HORS ACTIVITÉS SCOPE 3 ET HORS GOVIES EXPRIMÉ EN TCO2E/EURM INVESTIS



### ÉVOLUTION DE LA TEMPÉRATURE D'ALIGNEMENT - MAF



## 6 • Alignement sur la biodiversité

### A • Périmètre et méthodologie de calcul

#### 1 • Méthodologie

Les défis environnementaux ne se limitent, toutefois, pas à la lutte contre le dérèglement climatique. La dégradation des espaces naturels et la perte de biodiversité font également partie des conséquences du changement climatique. C'est en ce sens que la COP15, qui s'est tenue à Montréal fin 2022, a adopté un nouveau cadre mondial sur la biodiversité dont l'objectif est « d'enrayer et d'inverser le déclin de la biodiversité d'ici à 2030 ». L'article 29, en rendant effectif l'obligation de reporting sur la Biodiversité avec la mesure de l'empreinte biodiversité et de la contribution à la réduction des impacts sur la biodiversité, s'inscrit pleinement dans cette démarche.

La méthodologie développée par S&P / Trucost sur cette thématique n'étant pas encore pleinement abouti, l'analyse du portefeuille financier de la MAF à travers le prisme Biodiversité se fera à travers la mesure de l'impact de ce dernier sur l'environnement.

Cette méthodologie vise à mesurer la pression du portefeuille sur 6 catégories d'impact :

- la pollution de l'air,
- les émissions de CO<sub>2</sub>,
- la pollution du sol et de l'eau,
- l'utilisation des ressources naturelles,
- la génération des déchets,
- l'utilisation de l'eau.

Pour chacune de ces catégories, S&P / Trucost évalue le coût des dommages (en termes monétaire) des actifs détenus sur l'environnement. Ce coût est estimé en multipliant la quantité de ressources utilisées et/ou de polluants émis par des coefficients de valorisation. Il est ensuite rapporté au chiffre d'affaires de la valeur afin de faciliter les comparaisons entre les émetteurs.

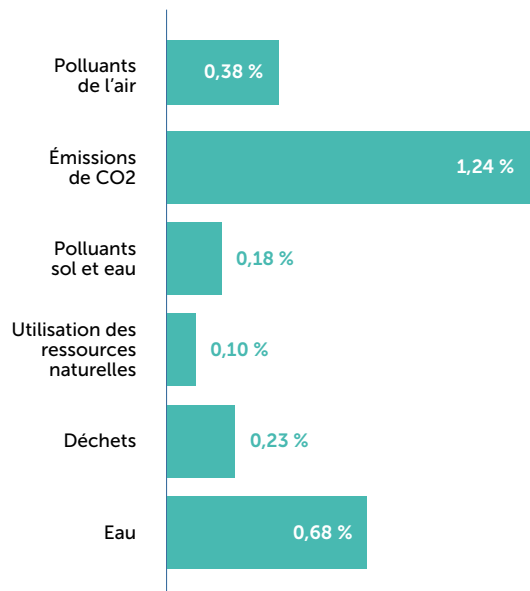
### 2 • Périmètre couvert

Dans la continuité des études réalisées sur le Climat, les actifs financiers (Actions et obligations Corporate) gérés en Direct ainsi que certains fonds (totalité des fonds dédiés et fonds ouverts les plus importants en terme d'encours) ont fait l'objet d'une analyse Biodiversité. Sur cette base, environ 94% des valeurs ont été étudiées. Le benchmark retenu est l'Eurostoxx 600.

### B • Indicateurs Biodiversité de la MAF

Sur la base de la méthodologie développée par S&P / Trucost, le coût des dommages du portefeuille financier de la MAF sur l'environnement est estimé à 38M\$ par an. Soit, rapporté aux chiffres d'affaires des émetteurs détenus, un impact de 2.8% avec une « forte » contribution sur la partie Emissions de CO<sub>2</sub> et Utilisation de l'eau. Sur le même périmètre, l'impact environnemental des valeurs composant le benchmark est de 3.1%.

#### MESURE DE L'IMPACT ENVIRONNEMENTAL DE LA MAF – 2023 (EN % DU CA)



# 7 • Gestion des risques – prise en compte d'éléments durabilité

## 1 • Analyse des risques Durabilité

Plusieurs risques Durabilité peuvent être identifiés :

- les **risques ESG** peuvent être définis comme un événement ou une situation dans le domaine Environnemental (E), Social (S) ou de Gouvernance (G) qui, s'il survient, peut avoir une incidence importante réelle ou potentielle sur la valeur d'un investissement,
- les **risques de transition climatique** rassemblent les impacts économiques liés aux décisions climatiques, notamment les coûts liés à la décarbonation des économies. Pour évaluer ces risques, les émissions de GES scopes 1,2 et 3 sont des indicateurs privilégiés. Leur suivi fait l'objet d'une analyse annuelle avec un focus particulier pour les émetteurs les plus intensifs (chimie, pétrole, électricité...),
- les **risques physiques climatiques** se mesurent par les impacts économiques liés à la survenance de phénomènes climatiques (sécheresse, tempête, montée des eaux...). Ils peuvent être évalués selon la localisation de l'activité des émetteurs, le scénario de réchauffement climatique (scénario du GIEC) ou encore l'activité de l'émetteur. L'impact sur la valeur de l'investissement peut être significatif mais difficilement quantifiable du fait de l'incertitude liée à la survenance des événements climatiques,
- les **risques de biodiversité** résultent des impacts et des dépendances des investissements aux différents services écosystémiques

## 2 • Pilotage des risques Durabilité

À ce stade, la MAF traite de la même façon ces différents risques, l'objectif étant d'améliorer, chaque année, ces différents scores.

### a. Les risques ESG

Concernant le pilotage des risques ESG, la MAF utilise l'expertise développée par S&P. Le S&P Global ESG Scores est un ensemble de données environnementales, sociales et de gouvernance qui fournit des scores au niveau de l'entreprise, de la dimension et des critères basés sur le processus S&P Global Corporate Sustainability Assessment (CSA) permettant une évaluation annuelle des pratiques de durabilité des entreprises. A noter que S&P a revu, en 2023, son modèle en durcissant sa méthodologie. L'analyse entre 2022 et 2023 n'est donc pas totalement comparable.

Ce score (note globale allant de 0 à 100) permet de mesurer l'engagement de l'entreprise en matière ESG. **Plus la note est élevée et plus l'engagement de l'entreprise dans des valeurs ESG est fort.**

Depuis 2022, la MAF est en capacité non seulement d'actualiser à tout moment le score ESG de son portefeuille (vision Stock) mais aussi d'identifier la qualité ESG de ses achats (vision Flux) d'autant que des règles ESG en matière d'allocation ont été ajoutées à la Politique Financière (voir point 1-B-2).

Au 31/12/2023, la MAF a calculé l'ESG score de son portefeuille financier et a décomposé ce dernier en 5 grandes familles mesurant le degré d'engagement en matière ESG.

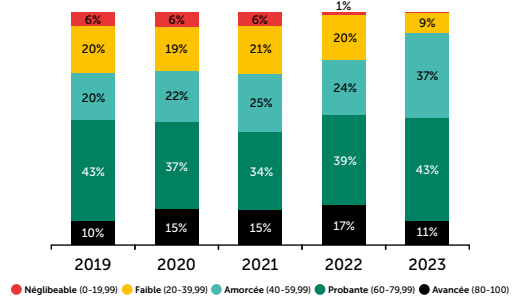
L'amélioration du score ESG moyen du portefeuille financier traduit la volonté toujours plus importante de la MAF de sélectionner les émetteurs les plus performants sur le plan ESG (de « négligeable » à « avancé »).



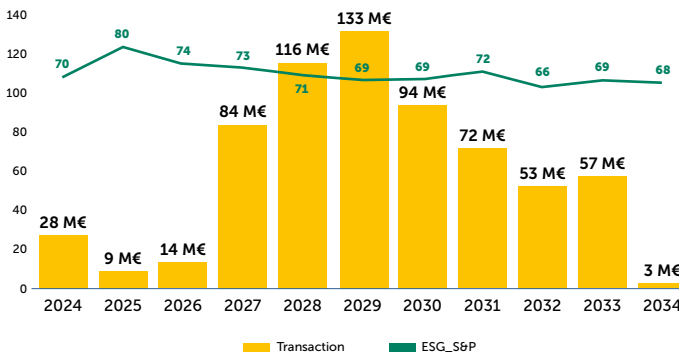
De façon plus globale, la mise en place de règles d'allocation en fonction du score ESG a ainsi permis de réduire sensiblement la poche des entreprises peu ou pas engagées dans une démarche ESG (de 21% à 9% entre 2022 et 2023). La part des entreprises dont l'engagement ESG est avancé ou probant reste stable entre les deux exercices même si le changement de méthodologie rend complexe la comparaison des scores entre 2022 et 2023. Cette modification méthodologique explique d'ailleurs la baisse de la part des entreprises « avancées » entre les deux exercices.

En moyenne, sur l'année 2023, le score moyen des achats obligataires s'élève à 70.2 et se répartit de la façon suivante :

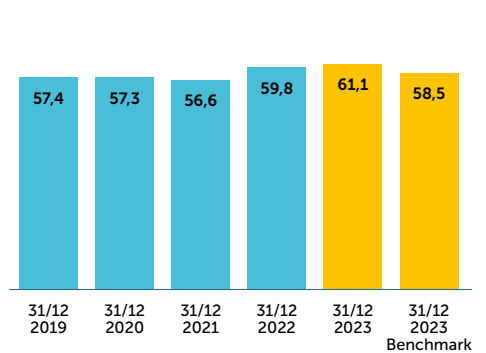
### ÉVOLUTION DU NIVEAU D'ENGAGEMENT ESG – MAF



### ALLOCATION 2023 DU PORTEFEUILLE OBLIGATAIRE ESG - MAF



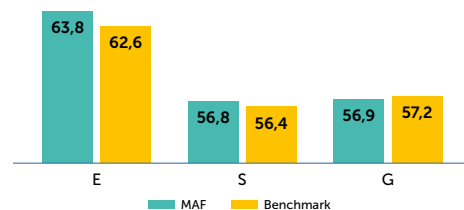
### ÉVOLUTION DU SCORE ESG – MAF



Non seulement le score ESG de la MAF s'améliore au fil des exercices mais il est également au-dessus du score ESG du benchmark (Eurostoxx 600).

Si nous analysons, maintenant, la décomposition de ce score entre les différents plots, E, S et G, nous constatons que plus de 70% du score ESG de la MAF est expliqué par les éléments « Social » et « Gouvernance ». En revanche, c'est sur le plot « Environnemental » que la MAF affiche le score le plus élevé soit une note de 63.8/100.

### DÉCOMPOSITION DU SCORE ESG 2023 – MAF



**b. Les risques de transition climatique**

Ces différents risques ont été passés en revue en partie V (méthodologie développée par S&P / Trucost).

**c. Les risques physiques climatiques**

La mesure de la sensibilité du portefeuille de la MAF aux événements chroniques et extrêmes amplifiés par le réchauffement climatique est réalisée à partir de la méthodologie développée par S&P / Trucost.

**Portefeuille Financier / Méthodologie**

La méthodologie développée permet de couvrir huit risques physiques majeurs liés au changement climatique à l'échelle mondiale :

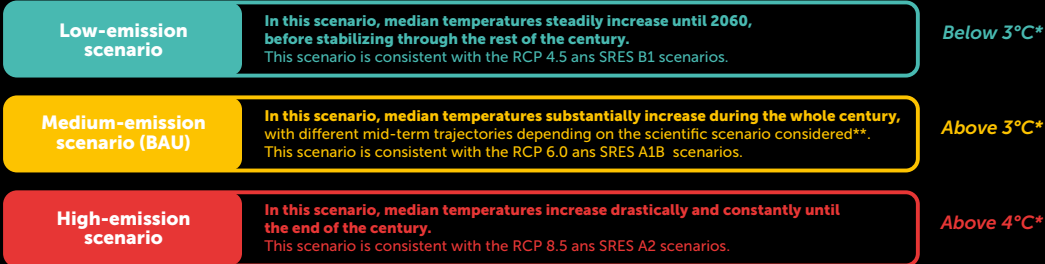


Elle se base sur une projection de l'évolution de ces huit risques physiques selon trois grands scénarios de changement climatique avec des scores intermédiaires en 2050 et 2090.

Ces trois scénarios de changement climatique futur sont basés sur les trajectoires de concentration représentatives (RCP) et les trajectoires socio-économiques partagées (SSP) du GIEC :

- scénario de changement climatique **élevé**,
- scénario de changement climatique **modéré**,
- scénario de changement climatique **faible**.

Le score d'exposition aux risques physiques attribue des scores de risque allant de 1 (risque le plus faible) à 100 (risque le plus élevé) à chaque actif du portefeuille. Le « Sensitivity Weighted Composite Physical Risk » score est calculé en supposant que les expositions au risque physique sont additives entre les indicateurs et que la sensibilité, au niveau de l'entreprise, à chaque indicateur est un multiplicateur de risque. Les scores de risque physique, pour chaque indicateur dans chaque scénario et année, sont multipliés par le score de sensibilité de l'indicateur correspondant pour chaque entreprise, puis additionnés pour produire une mesure de risque ajustée en sensibilité. La note finale est calculée sur la base d'une courbe logarithmique destinée à mettre en évidence les entreprises présentant des expositions aux risques et une sensibilité élevée sur un ou plusieurs indicateurs.



\* In 2100 relative to the preindustrial period 1861-1980

\*\* Please note that the mid-term trajectory differs between RCP 6.0 and SRES A1B. The latter rises faster than RCP 6.0 and slower after 2050.

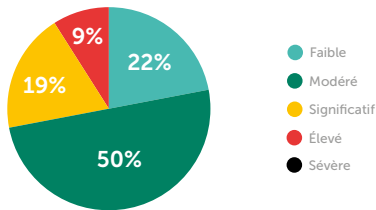
### Analyse du portefeuille financier MAF

Près de 89% du portefeuille de la MAF a fait l'objet d'une analyse.

Si nous répartissons, pour le scénario « modéré » et à horizon 2050, l'analyse de ce risque en cinq catégories (de risque faible à risque sévère), nous obtenons la décomposition suivante :

- **risque faible** : score entre 0 et 25,
- **risque modéré** : score entre 25 et 50,
- **risque significatif** : score entre 50 et 65,
- **risque élevé** : score entre 65 et 85,
- **risque sévère** : score entre 85 et 100.

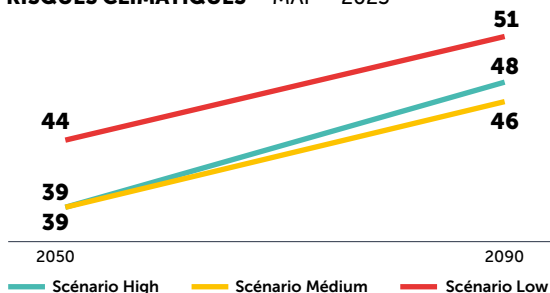
### MESURE DE LA VULNÉRABILITÉ AUX RISQUES CLIMATIQUES – MAF – 2023 (SCÉNARIO MODÉRÉ – HORIZON 2050)



Dans cette configuration (horizon à 2050 dans un scénario modéré), le portefeuille financier de la MAF est **peu exposé aux risques climatiques**. Plus de 72% des actifs financiers affichent, en effet, un risque « faible » à « modéré ». Concernant les 28% restants, le portefeuille de la MAF est sensible à deux risques climatiques que sont le « froid extrême » et « les inondations fluviales ».

Si nous analysons, maintenant, pour les trois scénarios du GIEC et sur les deux périodes considérées (2050 et 2090), la mesure de la dépendance du portefeuille MAF donne les résultats suivants :

### MESURE DE LA VULNÉRABILITÉ AUX RISQUES CLIMATIQUES – MAF – 2023



De façon assez contre-intuitive, à horizon 2050, le portefeuille financier de la MAF est moins sensible au scénario « medium » qu'au scénario « low ». Comme évoqué ci-dessus, les risques de « froid extrême » et « d'inondations fluviales » sont les risques pour lesquels la MAF est le plus exposé. Or, dans le cas du scénario High ou Médium, la hausse des températures a pour effet de réduire ces deux risques d'où un score d'environ 39/100 pour le risque Médium versus 44/100 pour le scénario Low.

### Au regard de son portefeuille financier, le portefeuille de la MAF est moyennement vulnérable aux risques climatiques.

Comme nous l'avons rappelé tout au long de ce rapport, le changement climatique constitue un risque majeur pour l'ensemble des acteurs économiques. L'EIOPA a donc étendu son champ de supervision pour inclure les risques liés au changement climatique, exhortant les assureurs à intégrer ces risques dans leur gouvernance, leur cadre de gestion des risques et leur dispositif ORSA. C'est dans cet esprit que la MAF a publié, en 2023, son premier ORSA Climatique.

### Portefeuille Immobilier

Outre le portefeuille financier, la MAF est également exposée aux risques physiques du changement climatique à travers les immeubles composant son patrimoine immobilier.

En s'appuyant sur l'outil Bat-ADAPT développé par l'Observatoire de l'Immobilier Durable dont la MAF est membre, la MAF a lancé une étude afin de mesurer la vulnérabilité climatique de certains de ses immeubles face à 4 aléas climatiques avec un horizon de matérialité 2050 :

- vagues de chaleur,
- sécheresse et RGA (retrait-gonflement des argiles),
- inondations,
- submersions marines.

Une analyse croisée de l'exposition et de la sensibilité des immeubles étudiés face à chacun des aléas climatiques identifiés permettra, sur l'exercice 2024, d'attribuer un niveau de vulnérabilité.

#### d. Les risques de Biodiversité

Ces différents risques ont été passés en revue en partie 6.


---

 **CONCLUSION**

LA MAF A ENTREPRIS, DEPUIS PLUSIEURS ANNÉES, UNE DÉMARCHE VOLONTAIRE, PORTÉE PAR SON CONSEIL D'ADMINISTRATION, SA DIRECTION GÉNÉRALE AINSI QUE L'ENSEMBLE DES COLLABORATEURS, DANS LA PRISE EN COMPTE DE CRITÈRES ESG EN LIGNE AVEC SA CULTURE ET SES ADHÉRENTS.

SI BEAUCOUP D' ACTIONS ONT DÉJÀ ÉTÉ ENGAGÉES, LA MAF S'INSCRIT NÉANMOINS DANS UNE DÉMARCHE D'AMÉLIORATION CONTINUE EN MATIÈRE DE DURABILITÉ. MIEUX COMPRENDRE LES MÉTHODOLOGIES DÉPLOYÉES, RENFORCER LES MOYENS ALLOUÉS À L'ESG, METTRE EN PLACE UN PLAN D' ACTIONS VISANT À RÉDUIRE L'INTENSITÉ CARBONE DU PORTEFEUILLE FINANCIER, SE FIXER DES OBJECTIFS D' EXPOSITION AUX ÉNERGIES FOSSILE (...) SONT AUTANT D' ACTIONS QUI PERMETTRONT DE MIEUX PILOTER DEMAIN L'IMPACT DES INVESTISSEMENTS DE LA MAF SUR NOTRE ÉCOSYSTÈME.

---



## Crédits - Publication

### Directeur de la publication

> Vincent Malandain

### Rédaction

> MAF

Direction Financière - Céline Laigle

### Réalisation

> MAF

Direction du développement,  
de la communication  
et du marketing

### Conception graphique

> Here We Are

## GLOSSAIRE

### Accord de Paris

Traité international sur le réchauffement climatique adopté en 2015. Son objectif à long terme en matière de température est de maintenir l'augmentation de la température moyenne de la planète en dessous de 2 °C par rapport aux niveaux préindustriels, et de préférence de limiter l'augmentation à 1,5 °C, en reconnaissant que cela réduirait considérablement les impacts du changement climatique.

### Action

Une action est un titre de propriété délivré par une entreprise. Elle confère à son détenteur la propriété d'une partie du capital de cette entreprise, avec les droits qui y sont associés : intervenir dans la gestion de l'entreprise (via, par exemple, un vote) et en retirer un revenu appelé dividende.

### Biodiversité

L'ensemble des êtres vivants ainsi que les écosystèmes dans lesquels ils vivent. Ce terme comprend également les interactions des espèces entre elles et avec leurs milieux.

### Critères ESG

Critères environnementaux, sociaux et de gouvernance.

- Le critère Environnemental tient compte de la gestion des déchets, de la réduction des émissions de GES et de la prévention des risques environnementaux,
- Le critère Social prend en compte la prévention des accidents de la formation du personnel, le respect du droit des employés, la chaîne de sous-traitance et le dialogue social,
- Le critère de Gouvernance vérifie l'indépendance du Conseil d'Administration, la structure de gestion et la présence d'un comité de vérification des comptes.

### Décret tertiaire

Le décret tertiaire, entré en vigueur en octobre 2019, précise les modalités d'application de la loi ELAN (Evolution du Logement, de l'Aménagement et du Numérique) sur les objectifs de réduction de la consommation énergétique des bâtiments à usage tertiaire français.

### DNSH

L'acronyme DNSH est l'abréviation de *Do No Significant Harm* qui signifie en français « ne pas causer de préjudice important ». Intégré au règlement taxonomie de l'UE, ce principe impose aux acteurs économiques de ne causer aucun préjudice aux six objectifs environnementaux qui déterminent la durabilité d'une activité : l'atténuation du changement climatique ; l'adaptation au changement climatique ; l'utilisation durable des ressources marines ; l'économie circulaire ; la prévention / réduction de la pollution ; la protection / restauration de la biodiversité et des écosystèmes.

### Empreinte Carbone (ou bilan d'émission de GES)

Évaluation du volume total de Gaz à Effet de Serre (GES) émis dans l'atmosphère sur une année par les activités d'une organisation, exprimé en équivalent tonnes de dioxyde de carbone (tCO<sub>2</sub>).

### Fonds d'investissement (ou OPC)

Véhicule permettant d'investir des actifs financiers dans des sociétés ou des projets sélectionnés.

### GES

Gaz à Effet de Serre. Les GES pris en compte sont les six gaz identifiés comme tels dans le protocole de Kyoto.

### Gestion Directe

Investissements réalisés et financés directement par les équipes dédiées de la MAF sur les marchés.

### Gestion Indirecte (ou déléguée)

La gestion déléguée permet à la MAF de confier la gestion de tout ou partie de ses placements à une société de gestion.

### Green Bonds

Typologie d'obligation permettant aux émetteurs de financer des projets durables et respectueux de l'environnement qui favorisent une économie à émissions nettes nulles et protègent l'environnement. Sont également pris en compte dans cette catégorie les « *Sustainable Bonds* » (dimension sociale).

### Hydrocarbures non conventionnels

Les hydrocarbures non conventionnels correspondent à l'exploitation de pétrole et de gaz via des procédés de fracturation (pétrole et gaz de schiste, liquides et gaz étanches) ou reposant sur les forages offshore ultra-profonds, des forages en Arctique, ainsi que sur l'extraction de sables bitumineux, de méthane de houille et de pétrole extra-lourd.

### Intensité carbone

L'intensité carbone correspond au volume des émissions de GES par million d'euros de chiffre d'affaires des émetteurs.

### Obligation

Une obligation est un actif qui constitue une créance (un prêt) sur son émetteur, public ou privé, et représente une dette financière selon des paramètres définis contractuellement.

### PRI

*Principles for Responsible Investment.*

Il s'agit d'un engagement volontaire qui s'adresse au secteur financier et incite les investisseurs à intégrer les problématiques Environnementale, Sociale et de Gouvernance (ESG) dans la gestion de leurs portefeuilles, mais au sens large. Les PRI sont un des moyens de tendre vers une généralisation de la prise en compte des aspects extra-financiers par l'ensemble des métiers financiers.

### RGA

Responsable de la Gestion d'Actifs.

### Scope 1

Émissions directes de GES à partir de sources détenues ou contrôlées par l'émetteur.

### Scope 2

Émissions indirectes de GES causées par la production d'électricité, de chaleur, de froid ou de vapeur achetée et consommée par l'émetteur.

### Scope 3

Autres émissions indirectes de GES provenant de la chaîne de valeur de l'entité, tant en amont qu'en aval.

### SDG

Société de Gestion.

### SFDR (Sustainable Finance Disclosure)

Le règlement européen (UE) 2019/2088 sur la publication d'informations en matière de durabilité dans le secteur des services financiers a pour objectif d'harmoniser et de renforcer les obligations de transparence applicables aux acteurs qui commercialisent certains produits financiers ou qui prodiguent des conseils sur ces produits. Ces derniers doivent publier des informations institutionnelles relatives aux politiques générales adoptées dans leurs processus de décision d'investissement ou dans la fourniture de leurs conseils ainsi que des informations relatives aux produits, notamment pour ceux d'entre eux qui présentent des caractéristiques extra-financières.

### Taxonomie européenne

Le règlement (UE) 2020/852, dit « taxonomie », contraint, à compter de 2022, les grandes entreprises et les acteurs des marchés financiers à être transparents sur la part de leurs activités durables, c'est-à-dire les activités qui ont un impact favorable sur l'environnement selon les critères établis par le règlement.

### tCO2e

Une tonne équivalent CO2 correspond à une quantité de GES dont le pouvoir de réchauffement est égal à celui d'une tonne de CO2.



/mutuelle-des-architectes-français-assurances



/MAF.assurances



@MAFassurances

**maf.fr**

---

Entreprise régie par le Code des assurances  
Société d'assurance mutuelle à cotisations variables  
189, boulevard Malesherbes  
75856 Paris Cedex 17  
Tél. : 01 53 70 30 00  
E-mail : maf@maf.fr

---



Mutuelle  
des Architectes  
Français  
assurances

VOUS AVEZ L'AUDACE, NOUS AVONS L'ASSURANCE.

