



Une  
Mutuelle  
Engagée

# **RAPPORT ANNUEL 2023**

**Tel que prévu par l'Article 29 de la  
Loi Énergie-Climat**

# Sommaire

---

### 3 | RAPPORT ANNUEL DE LA MUTUELLE UMen

<b>Préambule.....</b>	<b>4</b>
<b>Répartition des actifs financiers d'uMen .....</b>	<b>6</b>
<i>A. Répartition du portefeuille global d'uMen .....</i>	<i>6</i>
<i>B. Répartition du portefeuille d'uMen non transposé.....</i>	<i>7</i>
<b>Analyse ESG du portefeuille d'uMen.....</b>	<b>9</b>
<i>A. Répartition du portefeuille d'uMen transposé .....</i>	<i>9</i>
<i>B. Périmètre de l'analyse ESG .....</i>	<i>10</i>
<i>C. Règlement SFDR - Fonds et émetteurs .....</i>	<i>12</i>
<i>D. Taxonomie européenne .....</i>	<i>16</i>
<i>E. Analyse ESG des émetteurs privés .....</i>	<i>18</i>
<i>F. Analyse ESG des émetteurs publics.....</i>	<i>33</i>
<b>Analyse Climat des risques de transition .....</b>	<b>36</b>
<i>A. Méthodologie de prise en compte des émissions carbone.....</i>	<i>36</i>
<i>B. Méthodologie de prise en compte des émissions économisées .....</i>	<i>38</i>
<i>C. Résultats de l'analyse Climat.....</i>	<i>39</i>
<b>Démarche générale d'uMen.....</b>	<b>43</b>
<i>A. Les convictions d'uMen.....</i>	<i>43</i>
<i>B. Démarche de prise en compte des critères ESG.....</i>	<i>44</i>
<i>C. Moyens déployés.....</i>	<i>44</i>
<i>D. Stratégie d'engagement .....</i>	<i>44</i>
<b>ANNEXE 1 : Liste des fonds SFDR article 8 et 9 .....</b>	<b>45</b>
<b>Synthèse de l'analyse du portefeuille d'uMen .....</b>	<b>46</b>
<b>Glossaire .....</b>	<b>47</b>

# Préambule

**L'article 29 de la loi n°2019-1147, appelée loi Energie-Climat, renforce les exigences de transparence des investisseurs en matière ESG à travers une meilleure intégration des enjeux climatiques et de biodiversité au sein des politiques d'investissement et par la prise en compte des critères ESG dans la gestion des risques.**

Le nouveau décret continue de placer la France comme pionnière sur le plan mondial en matière de régulation des acteurs financiers sur la transition écologique. Les principaux éléments sont les suivants :

- **Des stratégies d'investissement cohérentes avec les objectifs de long terme relatifs au changement climatique**, c'est-à-dire un alignement avec les objectifs de l'Accord de Paris, qui comprend des critères minimums relatifs à la stratégie d'alignement. Les informations requises traitent notamment des objectifs fixés (tous les cinq ans, à l'instar des contributions nationales déterminées pour les États, jusqu'à 2050), des méthodologies utilisées, de la quantification des résultats, ainsi que des actions de suivi de ladite stratégie.

- **Des stratégies d'investissement alignées avec les objectifs de long terme relatifs à la biodiversité**, c'est-à-dire un alignement avec les objectifs prévus dans le cadre des traités de la Convention sur la diversité biologique : contribution à la réduction des pressions et impacts sur la

biodiversité, appui sur un indicateur d'empreinte biodiversité.

- **Des informations à fournir sur la gestion des risques de « durabilité » ou ESG (environnementaux, sociaux et de gouvernance)** : le décret met l'accent sur la nécessaire convergence entre la gestion des risques financiers « conventionnels » (crédit, liquidité) et ceux relatifs au climat et à la biodiversité. Il inclut une estimation qualitative et, si possible, quantitative, de l'impact financier des principaux risques ESG.

Il est communément admis que les énergies fossiles participent activement au dérèglement climatique. Les intempéries, les périodes de sécheresse et les périodes de canicule se multiplient et la montée des eaux s'accélère. Les conséquences directes d'un réchauffement rapide de la température à la surface de la planète peuvent se faire ressentir. En 2021, le record mondial de chaleur a été battu avec 54,4°C en Californie. Le Canada et le Maroc ont également enregistré des records atteignant 49,6°C. La Sicile a atteint 48,8°C et signe de son côté le record Européen. 2022 fut l'année des records d'épisodes de canicule, de sécheresse et de feux de forêts. En août 2023 et janvier 2024, les océans atteignent des températures préoccupantes. Les eaux de surface des océans ont atteint une moyenne sans précédent de 21,1 °C. Symptôme du réchauffement climatique, ces températures ont des conséquences non-négligeables sur la biodiversité et le stockage du CO2 dans les océans. Un consensus international a été

## 5 | RAPPORT ANNUEL DE LA MUTUELLE UMen

dégagé en 2015 pour mettre en place des mesures significatives dans le but d'enrayer cette spirale qui deviendrait dévastatrice.

L'objectif de ce rapport est de présenter une information détaillée sur les dispositions prises par uMEn pour prendre en compte les enjeux ESG dans sa politique d'investissement et au-delà de ce périmètre réglementaire. Ce rapport décrit l'engagement de la mutuelle en faveur de la préservation de l'environnement et la réduction de son empreinte carbone ainsi que

son engagement en faveur d'une économie sociale et solidaire, sa gestion responsable des ressources et les critères de choix de ses investissements, sa politique RSE et sa gouvernance.

En favorisant des investissements dans des activités alignées avec la transition énergétique et écologique, uMEn participe activement au financement des entreprises proposant des solutions concrètes pour lutter contre le réchauffement climatique.

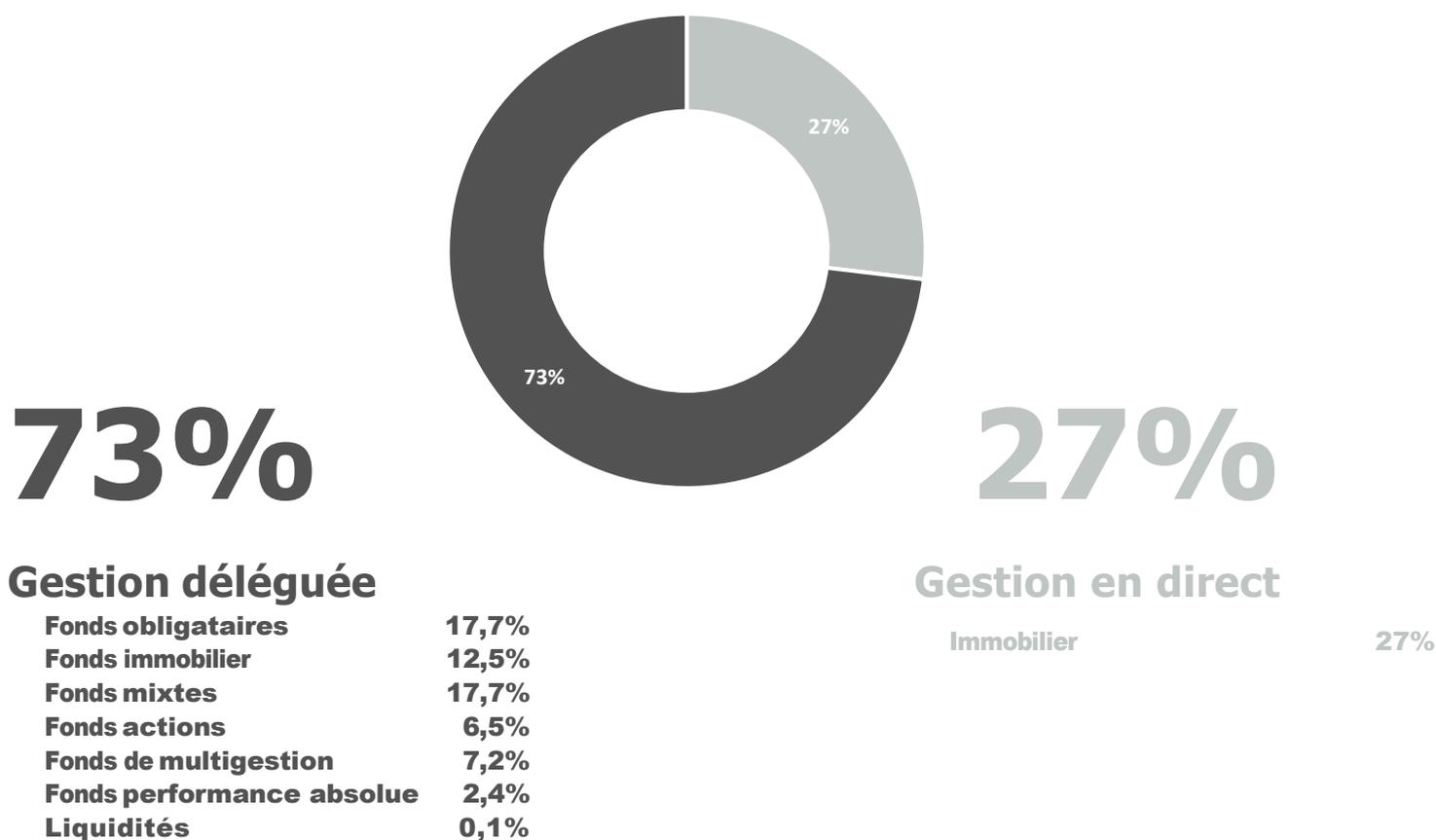
# Répartition des actifs financiers d'uMEn

## A. Répartition du portefeuille global d'uMEn

Au 31 décembre 2023, dans le périmètre du présent rapport, la mutuelle uMEn gère 66 millions d'euros d'actifs.

Le portefeuille est géré en direct pour plus d'un quart des encours. La gestion déléguée est constituée uniquement de fonds d'investissement sélectionnés selon leurs caractéristiques financières et extra-financières. La répartition du portefeuille se décompose de la manière suivante :

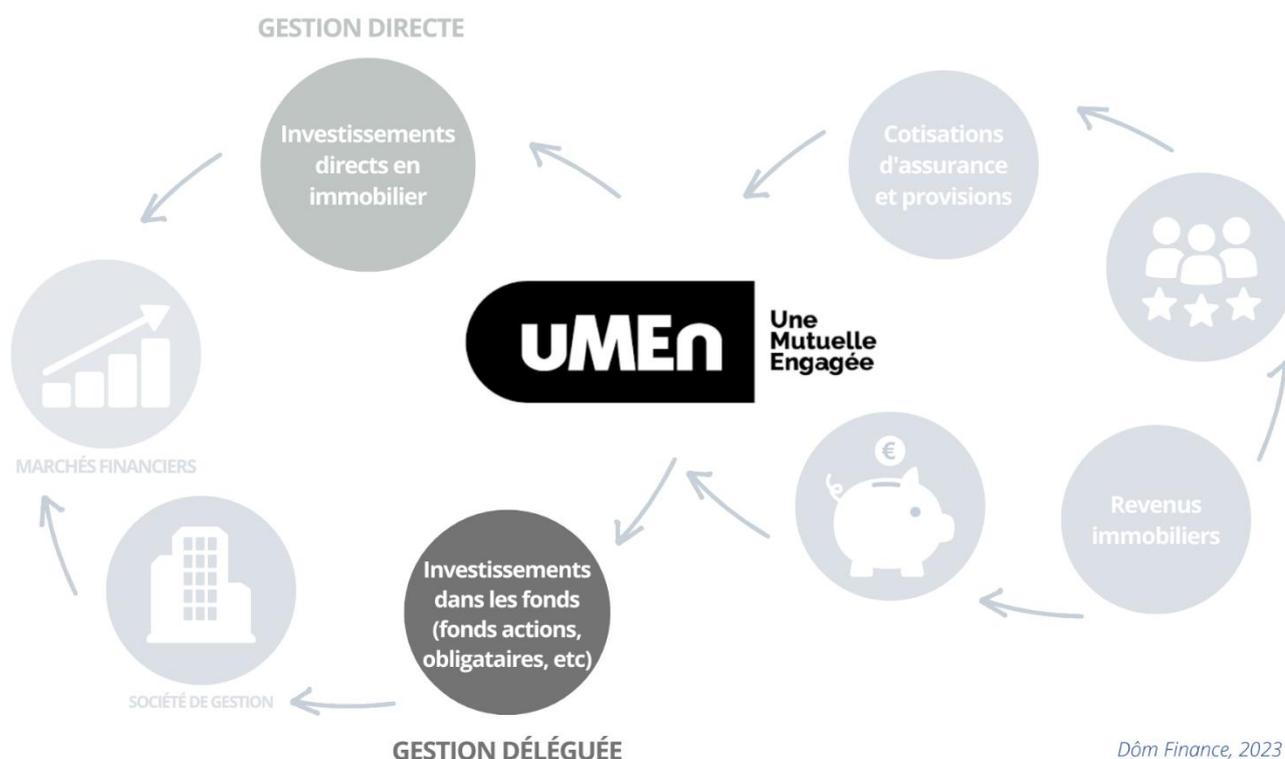
### RÉPARTITION DES ACTIFS FINANCIERS D'UMEN



## 7 | RAPPORT ANNUEL DE LA MUTUELLE UMEN

Dans le cadre de la diversification des actifs, les placements nécessitant d'importantes ressources, de compétences et de connaissances particulières font l'objet d'une délégation de gestion à des professionnels. La gestion de ces actifs est confiée à des sociétés de gestion ayant chacune leur spécificité. Ces gestionnaires ont une expertise sur des :

- **Investissements obligataires spécialisés** (investissements en obligations à haut rendement, obligations convertibles, obligations investment grade, etc.),
- **Investissements en capital d'entreprises** (actions cotées, participations, etc.),
- **Financements d'actifs immobiliers.**



Historiquement, uMEn privilégie les Organismes de Placement Collectif (OPC) dans sa gestion déléguée, ainsi que la gestion sous mandat. Le mandat géré exclusivement pour le compte d'uMEn représentent 52% du portefeuille global.

### *B. Répartition du portefeuille d'uMEn non transparisé*

**Le portefeuille global non-transparisé est évalué à 66 millions d'euros d'encours.**

## 8 | RAPPORT ANNUEL DE LA MUTUELLE UMen

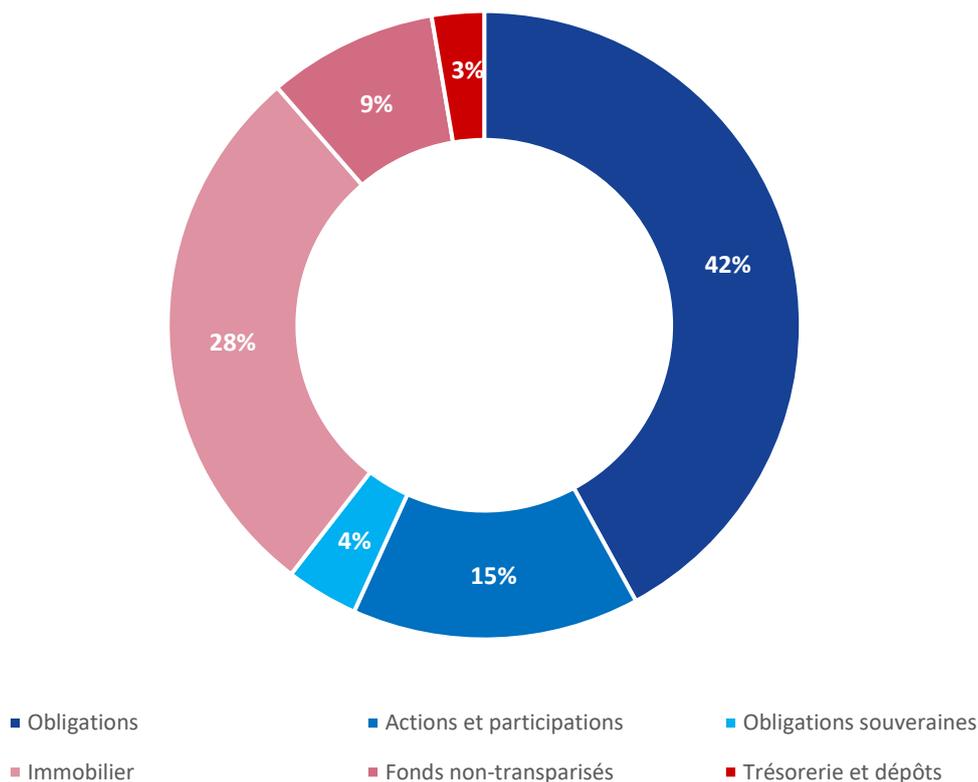
Le portefeuille non transparisé d'UMEn est constitué à 27% d'actifs immobiliers en direct. De plus, la part de fonds transparisée dans par la suite est constituée de :

- Fonds actions cotées,
- Fonds obligataires (Obligations d'entreprises/d'États),
- Fonds diversifiés,
- Fonds de multigestion,
- Fonds immobilier et infrastructure.

# Analyse ESG du portefeuille d'uMEn

## A. Répartition du portefeuille d'uMEn transparisé

### RÉPARTITION DU PORTEFEUILLE D'UMEN TRANSPARISÉ



Dôm Finance, Transparence uMEn, 2024

Le portefeuille global d'uMEn est composé à 60% d'actions, d'obligations d'entreprises et d'obligations d'États. **L'analyse ESG et l'analyse Climat du portefeuille** portent sur ces trois classes d'actifs et donc sur les deux tiers du portefeuille global. L'immobilier, les fonds non-transparisés, ainsi que la trésorerie et les dépôts ne font pas partie de l'analyse extra-financière du portefeuille.

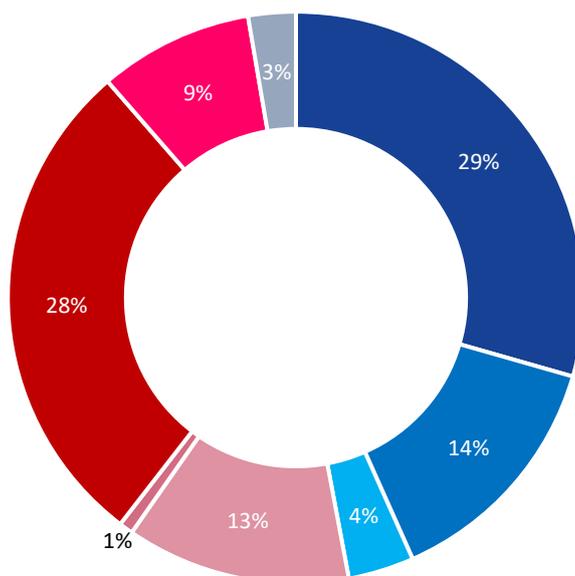
## 10 | RAPPORT ANNUEL DE LA MUTUELLE UMEN

Un ensemble d'indicateurs environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG) permettent d'aboutir à la notation ESG d'un émetteur. **L'analyse ESG** de chaque émetteur privé ou public donne lieu à une notation agrégée du portefeuille. Ces notations proviennent d'une agence de notation américaine reconnue pour son expertise extra-financière : MSCI ESG RESEARCH. Les notations utilisées dans ce cadre sont des notations Best-in-class, à savoir des notations ESG ajustées par industrie. Cette méthodologie permet d'éviter des biais sectoriels causés par des impacts négatifs de certaines industries comme pour le secteur du transport (transport aérien, fret maritime, transport routier, etc.).

D'autre part, **l'analyse Climat** de chaque émetteur rend compte de l'incidence positive ou négative d'une entreprise sur l'environnement. Carbon4 Finance, société française, fournit des données (émissions carbone scope 1, 2, 3 et émissions évitées) couvrant à la fois les risques physiques causés par le réchauffement climatique et les risques de transition supportés par les actifs. Il est important de souligner que l'ensemble de l'Eurosystème utilisera les données climatiques de Carbon4 Finance afin de produire de nouveaux modèles macroéconomiques, d'analyse des risques et des indicateurs liés au climat. Carbon4 Finance se positionne comme le leader incontournable ayant développé une méthodologie basée sur des fondements scientifiques.

## B. Périmètre de l'analyse ESG

### DÉFINITION DU PÉRIMÈTRE DU PORTEFEUILLE UMEN COUVERT PAR UNE ANALYSE ESG



- Obligations couvertes
- Actions couvertes
- Obligation souveraines couvertes
- Obligations non couvertes
- Actions non couvertes
- Immobilier (non couvert)
- Fonds non transparisés (non couvert)
- Trésorerie et dépôts non analysés

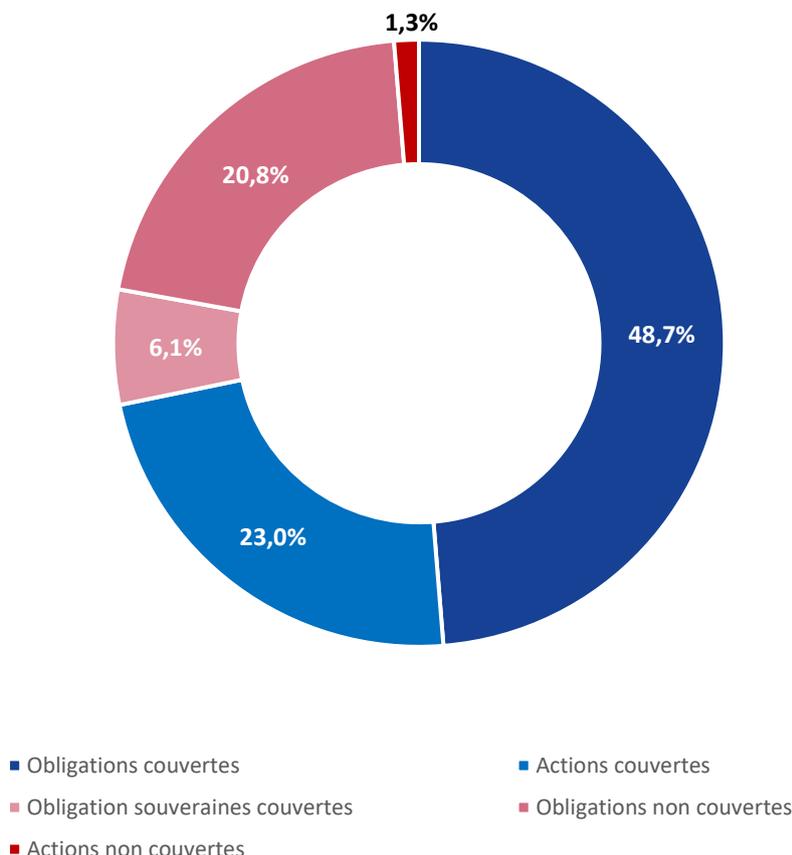
## 11 | RAPPORT ANNUEL DE LA MUTUELLE U MEN

L'analyse porte sur le portefeuille uMen figé au 31 décembre 2023. Le taux de couverture des émetteurs publics et privés (obligations souveraines, obligations d'entreprises et actions) du portefeuille est de 78%. Les 22% restants sont constitués exclusivement d'émetteurs privés non-analysés. Notons que la totalité des émetteurs souverains est couverte par l'analyse.

La part non-analysée représentant 22% du portefeuille d'émetteurs privés, s'explique par un manque de données ESG sur les plus petites capitalisations. Le constat révèle que les petites entreprises ne sont pas soumises aux mêmes obligations de transparence extra-financière que les plus grandes, ainsi de nombreuses entreprises ne publient aucune donnée ESG. Rares sont les petites entreprises qui font cet exercice de transparence. Par conséquent, il est impossible de leur attribuer une notation ESG.

La poche d'émetteurs privés et publics du portefeuille se décompose de la manière suivante :

### ÉMETTEURS PRIVÉS ET PUBLICS COUVERTS PAR UNE ANALYSE ESG



Dôm Finance, MSCI, 2024

Les émetteurs privés représentent 94% de la poche « émetteurs privés et publics », dont 76% de cette poche est analysée.

Les 6% restants sont des émetteurs souverains dont la totalité est couverte par l'analyse ESG. Le taux de couverture du portefeuille d'émetteurs privés et d'émetteurs publics réunis est de 78%.

## C. Règlement SFDR - Fonds et émetteurs

Entré en application le 10 mars 2021, le règlement « Disclosure » autrement dit « Sustainable Finance Disclosure Regulation » (SFDR) vise à créer un terrain propice en matière de transparence sur le plan de la durabilité des produits financiers. Le règlement vise expressément à renforcer les obligations de transparence concernant les enjeux ESG que les différents acteurs de marché prennent en compte, ou non, lors de la décision d'investissement. Il s'agit de standards relatifs à la publication d'informations sur la durabilité d'un placement. Il a pour but ultime de limiter le greenwashing.

Ces catégories ont été mises en place suivant un template commun afin d'aider les investisseurs à mieux comprendre les caractéristiques ESG des fonds et à prendre des décisions d'investissement plus éclairées en matière de durabilité.

Depuis sa mise en application, il est alors possible d'évaluer le degré de durabilité des produits financiers grâce à un classement des fonds d'investissement en trois catégories : **article 6, 8 et 9**.

Les fonds conformes à **l'article 6** couvrent les organismes de placement collectifs qui ne prennent pas en compte les critères ESG au sein de la décision d'investissement. Ils n'ont aucun objectif extra-financier et peuvent par ailleurs investir dans des secteurs tels que le charbon thermique.

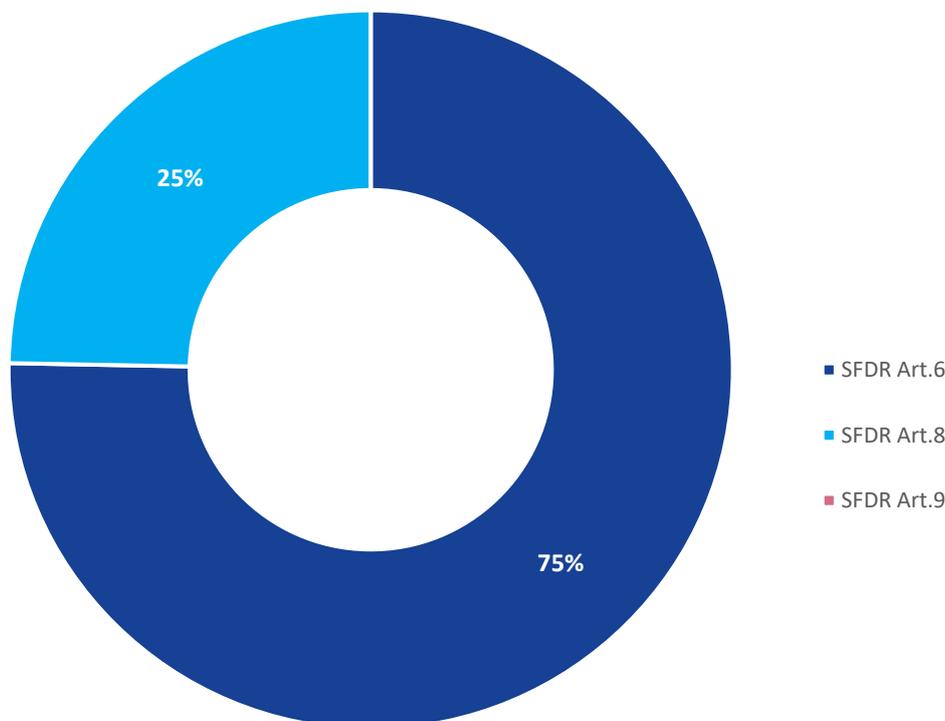
Les fonds conformes à **l'article 8** concernent les produits qui utilisent des notations ESG généralistes. Ils doivent fournir des informations détaillées sur la prise en compte des critères ESG dans la décision d'investissement. Ils n'ont pas vocation à créer un impact significatif.

Les fonds conformes à **l'article 9** sont des fonds à impact ou des fonds thématiques. Ils sont soumis à des exigences de déclaration plus strictes. Ils doivent être alignés avec un pourcentage minimum d'investissements durables tel qu'il est présenté dans leur documentation précontractuelle.

La classification SFDR d'un produit financier est déterminée par les sociétés de gestion qui elles-mêmes gèrent les placements concernés. L'année 2022 et 2023 ont connu, de la part des sociétés de gestion, une reclassification de masse des fonds article 9 en article 8 mais également des fonds article 8 en article 6. En cause, le deuxième volet du règlement SFDR est entré en vigueur et de nombreux fonds n'étaient plus en conformité avec les attentes réglementaires.

La poche investie en fonds est répartie de la manière suivante selon le règlement Disclosure :

### CLASSIFICATION SFDR DE LA POCHE INVESTIE EN FONDS (73% DU PORTEFEUILLE)

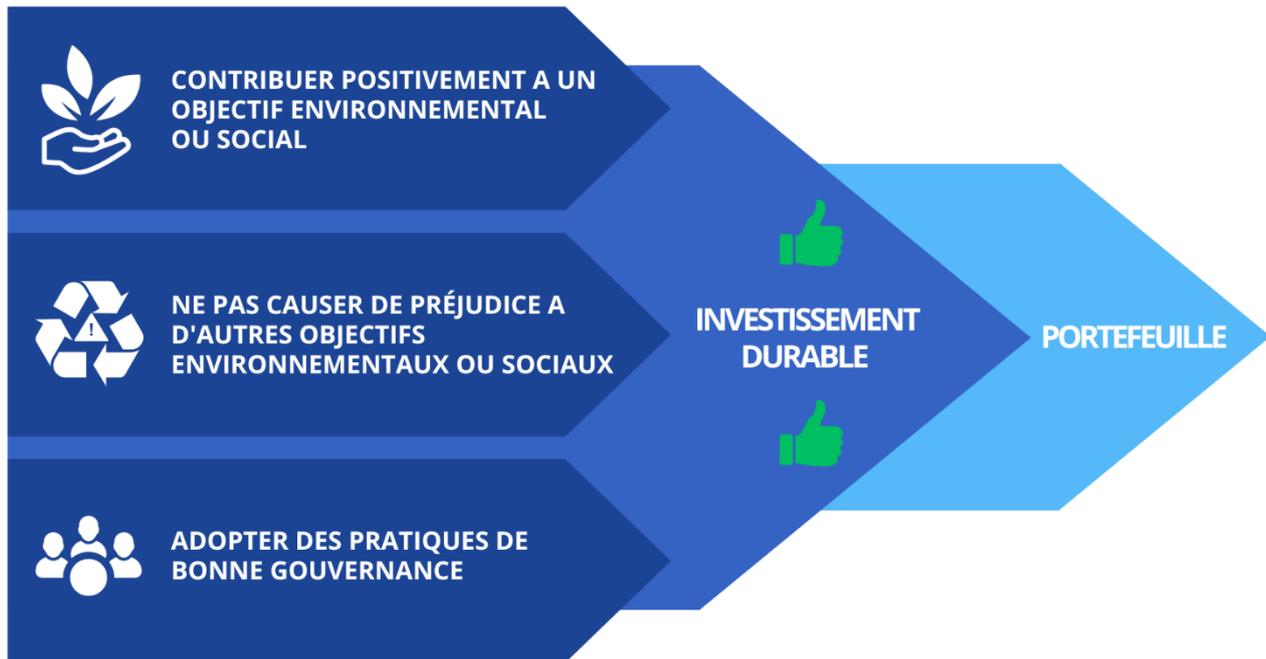


Dôm Finance, Transparence uMEn, 2024

Un quart des fonds prend des considérations extra-financières dans leur décision d'investissement.

Face à la croissance de fonds incorporant des critères de durabilité, la proportion de fonds intégrant la durabilité devrait augmenter sensiblement chaque année avec une répartition analogue des actifs, malgré les déclassements de fonds article 9 en article 8 SFDR observés ces deux dernières années. Par ailleurs, la conviction d'uMEn d'investir dans des produits financiers incluant des enjeux environnementaux et sociaux dès lors que les stratégies d'investissement le permettent devrait augmenter sensiblement la part de fonds article 8 et 9.

Le règlement SFDR définit un « investissement durable » comme étant un investissement dans une activité économique qui contribue de manière positive à un objectif environnemental ou social, sans causer de préjudice significatif à d'autres objectifs environnementaux ou sociaux, et dans une entreprise qui applique de bonnes pratiques de gouvernance.



*Dôm Finance, 2024*

La définition d'investissement durable est très ouverte et de ce fait, ne fournit pas actuellement une liste exhaustive d'objectifs spécifiques, d'indicateurs clés de performance ou de mesures qui doivent être atteintes pour qu'un investissement soit considéré comme durable. Le règlement se limite à donner des exemples pour chaque catégorie d'objectifs. Cela offre une certaine souplesse lorsqu'il s'agit de tenir compte des différentes préférences en matière de durabilité. Toutefois, cette situation peut également créer une incertitude quant aux mesures et aux seuils précis qui permettraient d'identifier un investissement durable.

### **Bonne gouvernance**

L'UE définit la bonne gouvernance comme une exigence fondamentale pour un investissement durable. Les quatre éléments de la "bonne gouvernance" - structures de gestion saines, relations avec les employés, rémunération du personnel et conformité fiscale - donnent une idée générale de l'indicateur, mais laissent une marge d'interprétation quant aux mesures spécifiques à appliquer et aux critères minimaux à respecter.

La question clé est de savoir si une entreprise est gouvernée de manière à minimiser les risques à long terme et à promouvoir la création de valeur pour les actionnaires et les autres parties prenantes.

Les notations ESG sont conçues pour mesurer la capacité des entreprises à gérer les risques et les opportunités ESG liés à leurs activités et à leurs opérations. Elles fournissent une vision holistique de la capacité des entreprises à gérer durablement les ressources, y compris le capital humain, à garantir l'intégrité opérationnelle sur la base de pratiques de gestion solides et à se conformer aux normes applicables, y compris les lois fiscales. Ainsi, une évaluation ESG minimale de BB est requise, ce qui équivaut selon notre méthodologie à une notation de 2,86 / 10. Cette notation indique généralement la capacité d'une entreprise à gérer ses ressources, à atténuer les principaux risques et opportunités ESG et à répondre aux attentes de base en matière de gouvernance d'entreprise.

### **Ne pas causer de préjudice significatif ou « Do Not Significant Harm » (DNSH)**

Les critères relatifs aux DNSH ne sont pas détaillés dans la définition d'un investissement durable, au-delà de l'exigence selon laquelle un investissement ne peut pas nuire de manière significative à des objectifs environnementaux ou sociaux. Plusieurs réglementations européennes sur la finance durable, y compris la taxonomie européenne et la SFDR, font référence à l'adhésion à des normes mondiales - en particulier les principes directeurs de l'OCDE à l'attention des entreprises multinationales et les principes du Pacte mondial des Nations unies (UNGC) - comme critères permettant d'éviter les dommages et de respecter des garanties sociales minimales.

Pour élaborer une grille de référence pour les DNSH, il est recommandé d'utiliser des paramètres objectifs communément référencés dans les normes et modèles réglementaires de l'UE à titre d'orientation, ainsi que ceux qui sont largement disponibles. Il s'agit notamment de filtrer, et finalement d'exclure, les entreprises impliquées dans le charbon thermique, la production de tabac, les armements controversés et celles qui présentent des controverses jugées « sévères » et « très sévères ».

### **Contribution environnementale ou sociale positive**

La dernière étape consiste à identifier les entreprises qui contribuent positivement à un objectif environnemental ou social. Le règlement SFDR ne propose pas de liste exhaustive d'objectifs environnementaux et sociaux. D'une part, cela signifie que certains investissements qui ne sont pas alignés sur la taxonomie de l'UE peuvent néanmoins être considérés comme durables au sens de la SFDR. D'autre part, cette orientation réglementaire limitée peut créer une incertitude quant à la définition exacte d'un investissement "durable".

Plusieurs paramètres peuvent être considérés comme des critères de contribution positive, à condition que les critères de base décrits pour les pratiques de bonne gouvernance et les DNSH soient respectés.

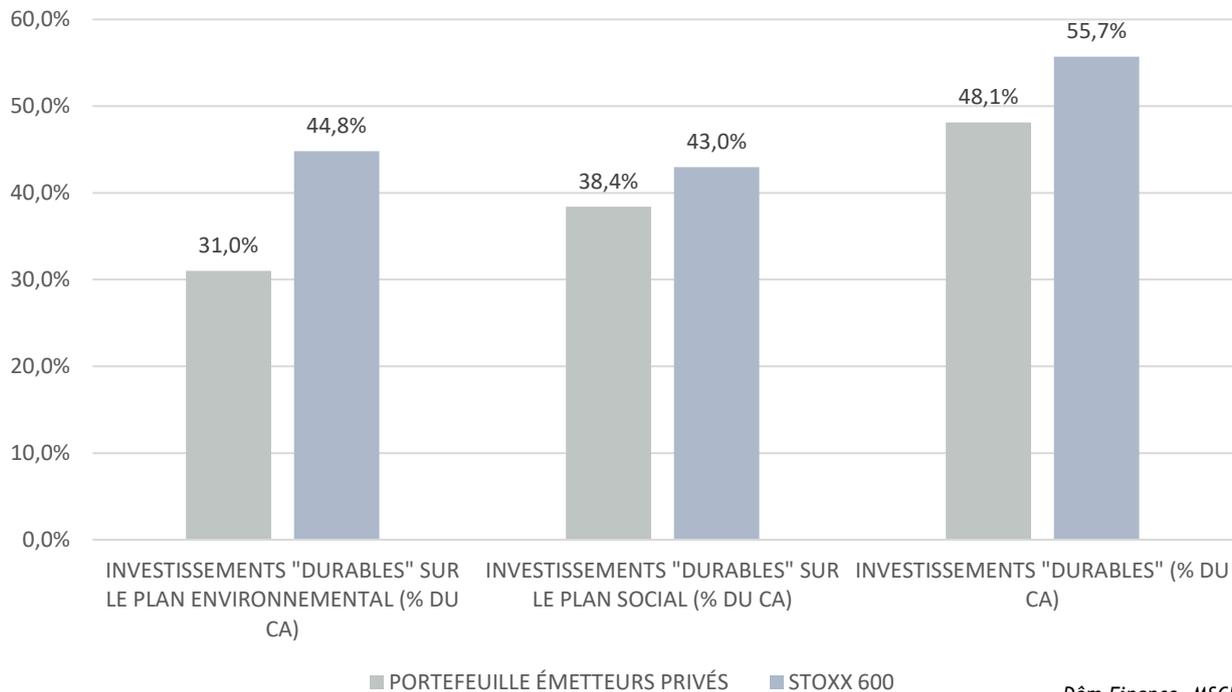
Les trois questions suivantes ont été examinées pour déterminer si l'entreprise apporte une contribution positive :

- 1. L'entreprise contribue-t-elle à des activités économiques positives sur le plan social ou environnemental ?**
- 2. L'entreprise contribue-t-elle à la transition climatique ?**
- 3. L'entreprise contribue-t-elle positivement à l'égalité du capital humain par la promotion et la diversité de son leadership et de sa force de travail ?**

Si la réponse à l'une de ces questions est positive, et si elle est étayée par des mesures pertinentes, il est considéré que l'entreprise contribue positivement à la réalisation d'un objectif environnemental ou social.

Nous avons considéré que les entreprises générant au moins 20 % de leur chiffre d'affaires à partir de produits ou de services visant un ou plusieurs objectifs sociaux ou environnementaux avaient l'intention de répondre à ces besoins environnementaux ou sociétaux.

### INVESTISSEMENTS "DURABLES" (%)



Les émetteurs alignés sur les critères de bonne gouvernance, n’ayant pas vocation à porter préjudice à d’autres objectifs environnementaux ou sociaux de manière significative et procurant une contribution positive représentent près de la moitié du portefeuille d’émetteurs privés.

## D. Taxonomie européenne

Le règlement européen "Taxonomie", ou Règlement (UE) 2020/852 adopté en 2020, établit une classification des activités économiques en utilisant des critères scientifiques pour aider les investisseurs à identifier les activités « vertes ». Pour être éligible à la taxonomie européenne, une entreprise doit répondre à l'un des six objectifs environnementaux établis par le règlement taxonomie, notamment :

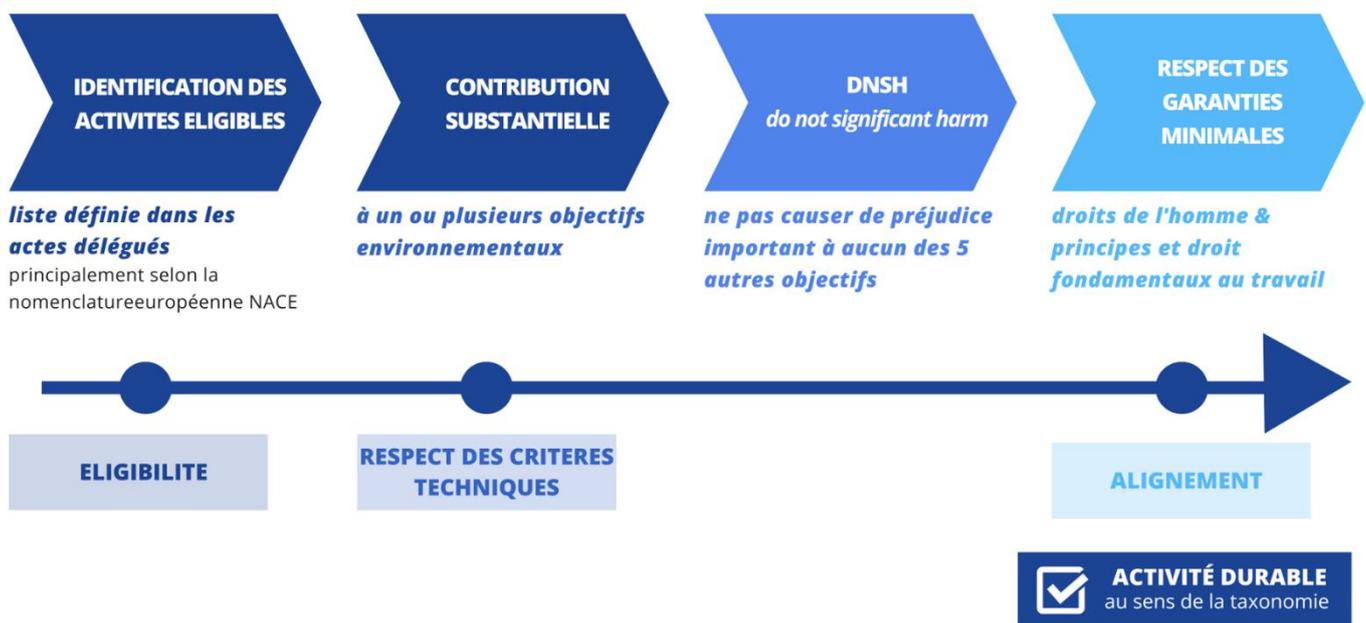
- L’atténuation du changement climatique,
- La protection des ressources aquatiques et marines,
- La prévention de la pollution,
- L’adaptation au changement climatique,
- La transition vers une économie circulaire,
- La protection de la biodiversité et des écosystèmes.

Cependant, toutes les activités économiques ne sont pas encore couvertes par la Taxonomie. A l’heure actuelle, 90 activités économiques qui représentent environ 80% des émissions directes de CO2 dans l'Union européenne sont couvertes par la Taxonomie européenne. Cette liste tend à s’étoffer et à couvrir de plus en plus d’activités économiques à mesure que de nouveaux secteurs impactants pour le climat et l’environnement sont ajoutés à cette liste.

## 17 | RAPPORT ANNUEL DE LA MUTUELLE UMEN

Toutefois, une activité « éligible » n'est pas forcément « verte ». Pour être réellement durable sur le plan de la taxonomie européenne, une activité doit être « alignée » sur la Taxonomie, c'est-à-dire qu'elle doit respecter les trois conditions suivantes :

- Contribuer de manière significative à l'un des 6 objectifs environnementaux listés plus haut (concept d'éligibilité) ;
- Ne pas avoir causé de préjudice significatif aux 5 autres objectifs climatiques et environnementaux, autrement dit en anglais « Do not significant harm » (DNSH) ;
- Respecter des garanties minimales sociales telles que les droits humains.



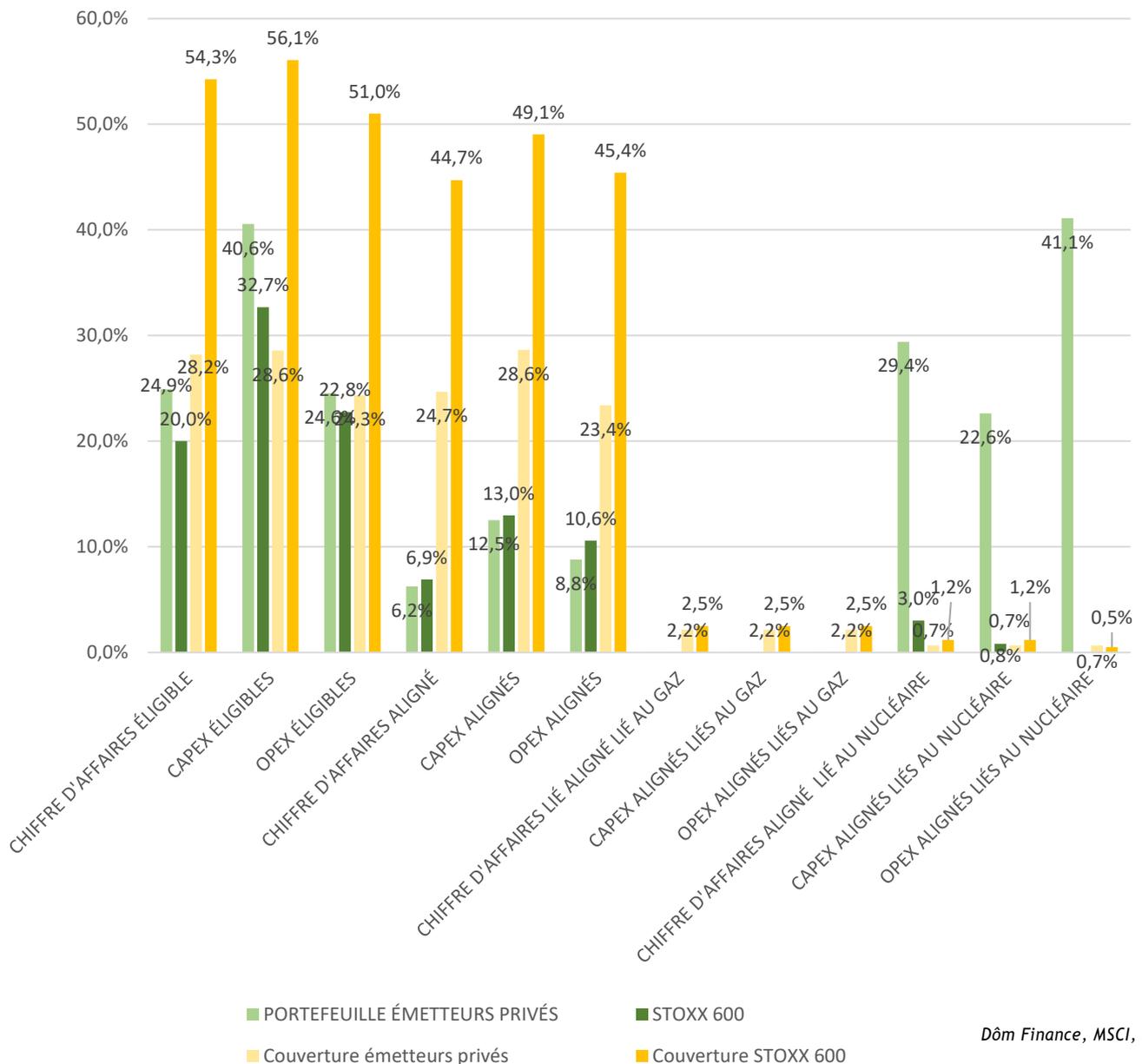
Dôm Finance, 2024

Si une activité respecte ces trois conditions précédentes, alors elle est dite « alignée » sur la Taxonomie. Cette activité représente alors la « part verte » d'un portefeuille.

Il est important de noter, que la définition d'investissement « durable » au sens du règlement SFDR est différente de la notion d'investissement « durable » sur le plan du règlement Taxonomie. Un produit financier conforme à l'article 9 du règlement SFDR pourrait être composé à 100% d'investissements « durables », mais n'effectuer aucun investissement dans des activités alignées sur la Taxonomie européenne.

Au sein du portefeuille, la part éligible et celle alignée à la Taxonomie européenne sont présentées au sein du portefeuille de la manière suivante :

DONNÉES REPORTÉES SUR L'ÉGIBILITÉ ET L'ALIGNEMENT À LA TAXONOMIE



Au niveau de l'éligibilité et de l'alignement à la Taxonomie européenne, le portefeuille d'émetteurs privés est mieux positionné que le l'indice de référence.

## E. Analyse ESG des émetteurs privés

### 1. Méthodologie d'analyse ESG des émetteurs privés

Pour chaque secteur d'activité, les enjeux environnementaux et sociaux les plus susceptibles d'impacter la santé de l'entreprise sont retenus. Cette sélection résulte d'une approche de double matérialité, qui comprend une analyse des risques susceptibles d'impacter, d'une part, les parties prenantes de l'émetteur et, d'autre part, l'émetteur lui-même.

## 19 | RAPPORT ANNUEL DE LA MUTUELLE UMEN

Les enjeux de gouvernance sont identiques pour l'ensemble des secteurs d'activités. Les bonnes pratiques dans ce domaine sont indépendantes et similaires à tous les secteurs, tant dans le fonctionnement du conseil d'administration que dans les relations aux actionnaires minoritaires.

Ainsi, la méthodologie d'analyse ESG des émetteurs repose sur une approche sectorielle qui retient 2 à 7 critères significatifs sur 37 au regard de leurs secteurs d'activités. Cette analyse se traduit par une notation de chaque émetteur, qui reflète son positionnement relatif en matière d'ESG. Celle-ci s'échelonne sur une échelle de 0 à 10, le niveau 10 correspondant à la meilleure note ESG du secteur.

Les 37 indicateurs du référentiel sont les suivants :

PILIER ENVIRONNEMENT				PILIER SOCIAL				PILIER GOUVERNANCE	
Changement de Climat	Capital Naturel	Pollution et déchets	Opportunités environnementales	Capital Humain	Responsabilité des produits	Opposition des parties prenantes	Opportunités sociales	Gouvernance d'entreprise	Comportement d'entreprise
Emissions Carbone	Stress Hydrique	Emissions toxiques et déchets	Technologie propre	Management du travail	Sécurité et qualité des produits	Approvisionnement controversé	Accès à la communication	Conseil d'administration	Ethique des affaires
Empreinte carbone du produit	Biodiversité et utilisation des terres	Solutions d'emballage et déchets	Bâtiment vert	Santé et sécurité	Sécurité chimique		Accès à la finance	Rémunération	Pratiques anti-compétitives
Financement de l'impact environnemental	Approvisionnement en matières 1eres	Déchets électroniques	Energie renouvelable	Développement du capital humain	Sécurité des produits financiers		Accès soins de santé	Possession	Instabilité et corruption
Vulnérabilité liée au changement climatique				Normes de travail de la chaîne d'appro.	Confidentialité et sécurité des données		Opportunités en nutrition et santé	Comptabilité	Instabilité du système de financement
					Investissement responsable				Transparence des taxes
					Assurer le risque sanitaire et démographique				

**Processus en 3 étapes**

1. Identifier les enjeux clés par secteur
2. Mesurer l'exposition au risque
3. Mesurer la gestion du risque

Dôm Finance, MSCI, 2024

Il semble indispensable d'analyser de manière différente une banque d'une mine d'or. En effet, ces deux industries ont des stratégies et des finalités totalement différentes. Lors de l'analyse ESG d'une banque, le regard va se tourner davantage sur la gestion des données et la cybersécurité ainsi que sur la structure de la gouvernance. Pour une mine d'or, l'attention se porte sur la gestion du stress hydrique, notamment sur le cycle de traitement de l'eau qui fait partie des ressources les plus consommées, mais également sur le taux d'accidents au sein de la mine, le degré de gravité de ces accidents ainsi que la sécurité et la santé des travailleurs. Le taux d'accidents influe directement sur le turnover de la société minière. Celui-ci a un impact direct sur les futurs recrutements, sur les formations associées, sur les évolutions potentielles de chacun ; et ainsi a des conséquences directes sur le compte de résultat.

Dans un certain sens, l'analyse ESG rend compte des pratiques durables mises en place par une entreprise, mais elle peut également avoir un impact financier à moyen terme lié à de mauvaises pratiques.

En parallèle, l'analyse ESG constitue une analyse de risques permettant de saisir des opportunités.

**Pour illustrer ces propos**

## 20 | RAPPORT ANNUEL DE LA MUTUELLE UMEN

Quels sont les risques extra-financiers chez un constructeur automobile qui respecte les seuils d'émissions carbone fixés par l'Union Européenne ?

Un investisseur se prémunit de plusieurs risques :

- Un risque **réglementaire** lié aux objectifs d'émissions non-atteints,
- Un risque **financier** lié à l'achat de crédits carbone (et de valorisation des actifs),
- Un risque **physique** lié au climat,
- Un risque de **réputation** lié aux consommateurs,
- Un risque de **controverse**.

En fonction de leur notation ESG sur 10 points, les émetteurs privés sont classés de AAA à CCC, soit du meilleur au moins bon élève de la manière suivante :

ÉVALUATION ESG	LEADER / RETARDAIRE	NOTATION ESG
AAA	LEADER	8,57 – 10,00
AA	LEADER	7,14 – 8,57
A	CONFORME	5,71 – 7,14
BBB	CONFORME	4,29 – 5,71
BB	CONFORME	2,86 – 4,29
B	RETARDAIRE	1,43 – 2,86
CCC	RETARDAIRE	0 – 1,43

*Dôm Finance, MSCI, 2024*

D'un point de vue méthodologique, chacune des sept classes a un écart de notation proportionnel de 1,43 point, la somme totale des sept classes étant égale à 10 ce qui correspond à la notation des émetteurs. L'objectif de cette classification est de faciliter la compréhension de la répartition ESG du portefeuille.

## 2. Résultats de l'analyse des émetteurs privés

Le portefeuille d'émetteurs privés représentant 59% du portefeuille global, est comparé à l'indice STOXX 600 composé de 600 entreprises européennes les plus importantes. Le taux de couverture de l'analyse ESG sur l'indice de comparaison est de 100%. Le portefeuille d'émetteurs privés présente de son côté un taux de couverture de 88%. Les résultats de l'analyse ESG du portefeuille et de son indice de comparaison sont les suivants :

## 21 | RAPPORT ANNUEL DE LA MUTUELLE UMEN

Portefeuille d'émetteurs privés :

AA

Score ESG :

7,19 / 10

Taux de couverture :

76,4%

Indice STOXX 600 :

AA

Score ESG :

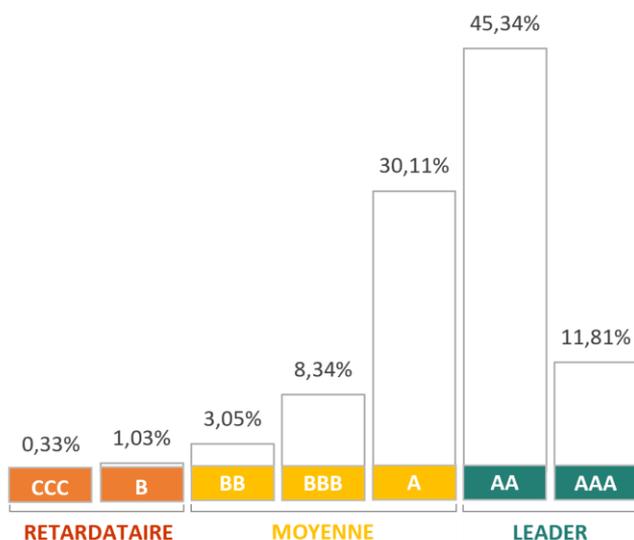
7,8 / 10

Taux de couverture :

99,9%

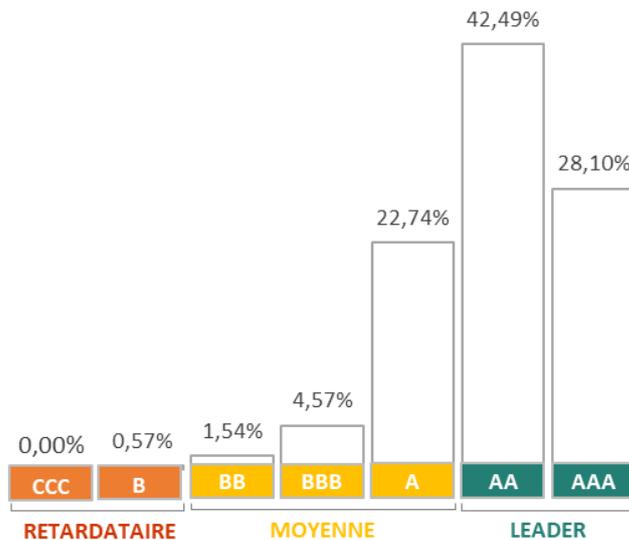
**Le portefeuille et l'indice de comparaison – STOXX 600 – sont tous les deux notés AA. Cette notation transcrit que le portefeuille et l'indice sont tous les deux composés d'une majorité d'émetteurs Leaders sur les enjeux environnementaux, sociaux et de gouvernance.** Afin d'affiner la granularité de l'analyse, la répartition ESG des émetteurs privés au sein du portefeuille et de son indice de comparaison est la suivante :

### DISTRIBUTION ESG DES ÉMETTEURS PRIVÉS



Dôm Finance, MSCI, 2024

### DISTRIBUTION ESG DE L'INDICE STOXX 600

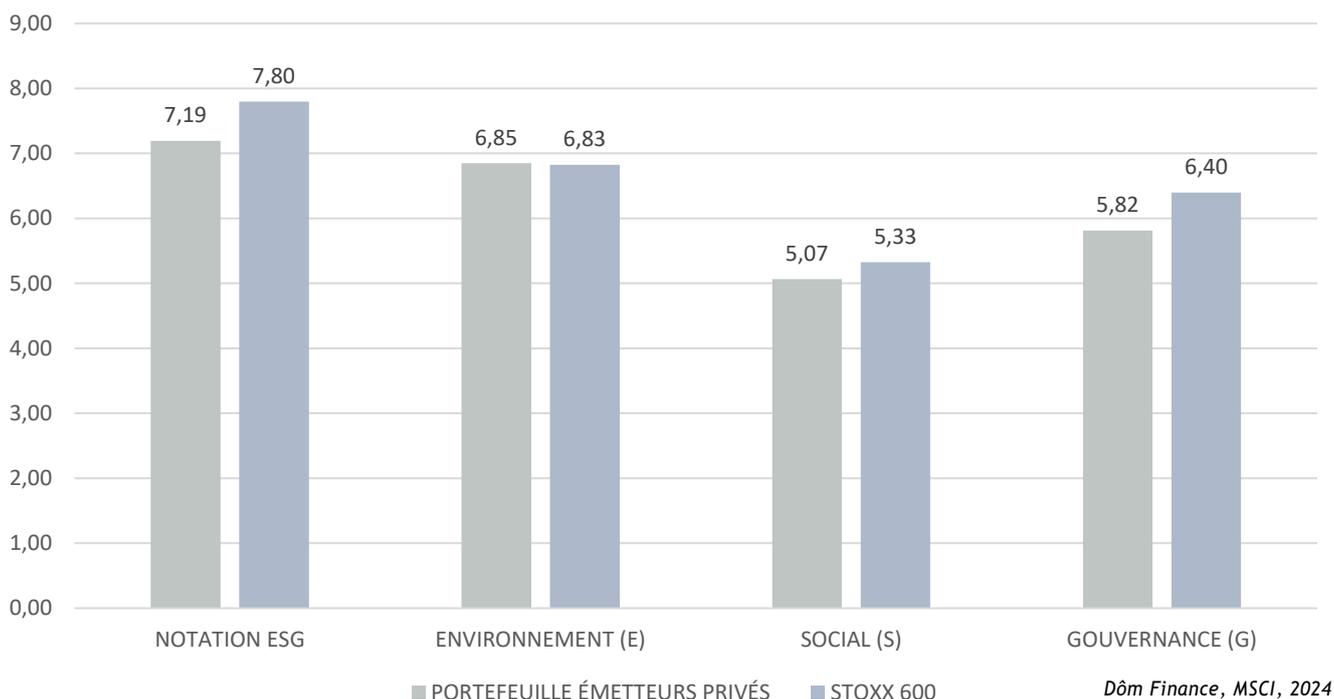


Dôm Finance, MSCI, 2024

Les entreprises « Leaders » représentent respectivement au sein du portefeuille et de son indice de référence 57% et 71%.

### DISTRIBUTION DES PILLIERS ESG DU PORTEFEUILLE D'ÉMETTEURS PRIVÉS

## 22 | RAPPORT ANNUEL DE LA MUTUELLE UMEN



Bien qu'il soit légèrement moins performant d'un point de vue ESG, le portefeuille d'émetteurs privés est mieux positionné sur les enjeux environnementaux que l'indice de comparaison.

### 3. Critères d'impact

#### Part des revenus procurant un impact environnemental positif

**La part des revenus procurant un impact environnemental positif** représente la part des revenus totaux issus de l'un des six thèmes d'impact environnemental, notamment l'énergie alternative, l'efficacité énergétique, la construction écologique, la prévention de la pollution, la gestion durable de l'eau ou l'agriculture durable.

L'énergie alternative désigne une entreprise qui a tiré des revenus de produits, de services ou de projets d'infrastructure liés au développement ou à la fourniture d'énergie renouvelable et de carburants alternatifs.

L'efficacité énergétique est caractérisée par une entreprise qui tire parti de produits, de services, d'infrastructures ou de technologies qui répondent de manière proactive à la demande mondiale croissante d'énergie tout en minimisant les impacts négatifs sur l'environnement.

La construction écologique indique qu'une entreprise a tiré parti de la conception, de la construction, du réaménagement, de la modernisation ou de l'acquisition de propriétés certifiées écologiques sous réserve de l'application des normes locales en matière de construction écologique.

La prévention de la pollution représente la part des revenus qu'une entreprise a obtenu des produits, des services ou des projets qui soutiennent la réduction de la pollution, la réduction des déchets ou le recyclage.

## 23 | RAPPORT ANNUEL DE LA MUTUELLE UMEN

La gestion durable de l'eau désigne la part des revenus d'une entreprise issue des produits, services et projets liés aux enjeux du cycle de l'eau (pénurie d'eau et qualité de l'eau), notamment en réduisant et en contrôlant l'utilisation actuelle de l'eau et l'augmentation de la demande, en améliorant la qualité de l'approvisionnement en eau et en améliorant la disponibilité et la fiabilité de l'eau.

L'agriculture durable représente la part qu'une entreprise tire des revenus de biens agricoles produits selon des pratiques durables ou biologiques certifiées.

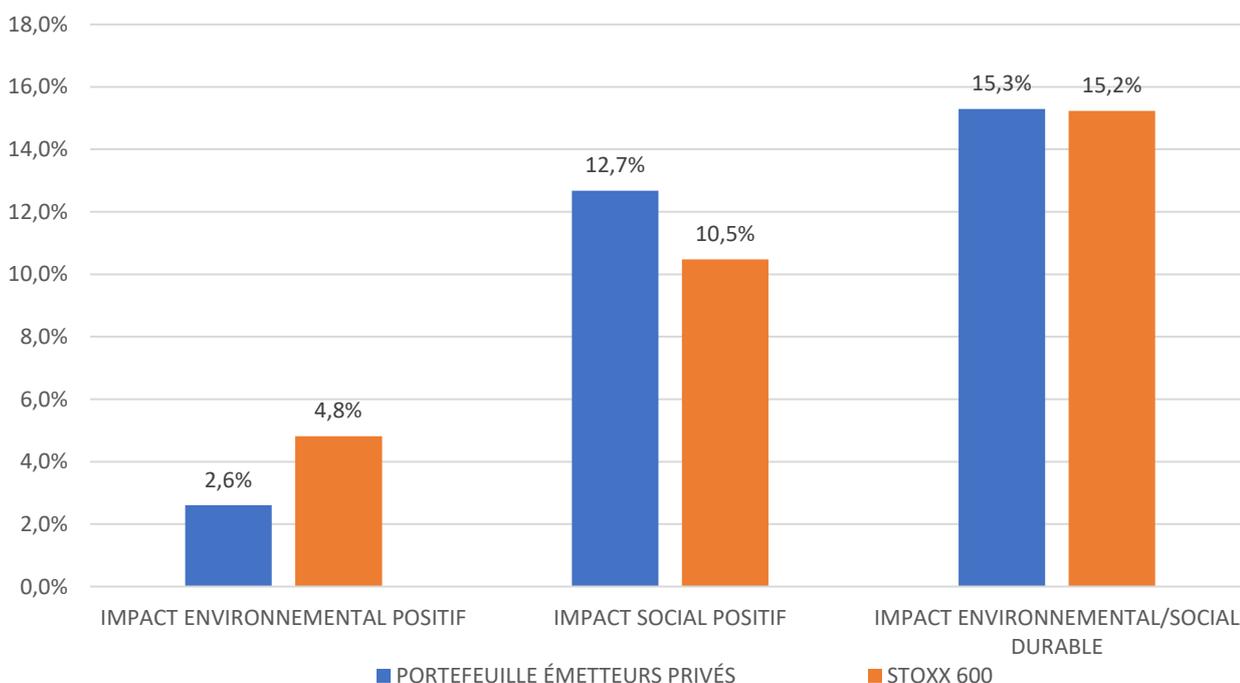
### Part des revenus procurant un impact social durable

La part des revenus procurant un impact social durable représente les revenus totaux issus de l'un des sept thèmes d'impact social, notamment la nutrition, l'assainissement, le traitement des principales maladies, le financement des PME, l'éducation, l'immobilier abordable ou la connectivité.

### Part d'impact environnemental/social positif

La part d'impact environnemental/social positif représente les revenus totaux provenant de l'un des treize thèmes d'impact environnemental et/ou social, notamment les énergies alternatives, l'efficacité énergétique, la construction écologique, la prévention de la pollution, l'eau, la gestion durable de la nutrition, l'assainissement, le traitement des principales maladies, le financement des PME, l'éducation, l'immobilier abordable ou connectivité.

#### REVENU GÉNÉRÉ CRÉANT UN IMPACT POSITIF (% DU CA)



Dôm Finance, MSCI, 2024

# 2,6%

Du chiffre d'affaires des entreprises couvertes génèrent un impact environnemental positif que ce soit sur l'énergie

alternative, l'efficacité énergétique, la construction écologique, la prévention de la pollution, la gestion durable de l'eau ou l'agriculture durable.

12,5%

Du chiffre d'affaires des entreprises couvertes génèrent un impact social positif.

15,3%

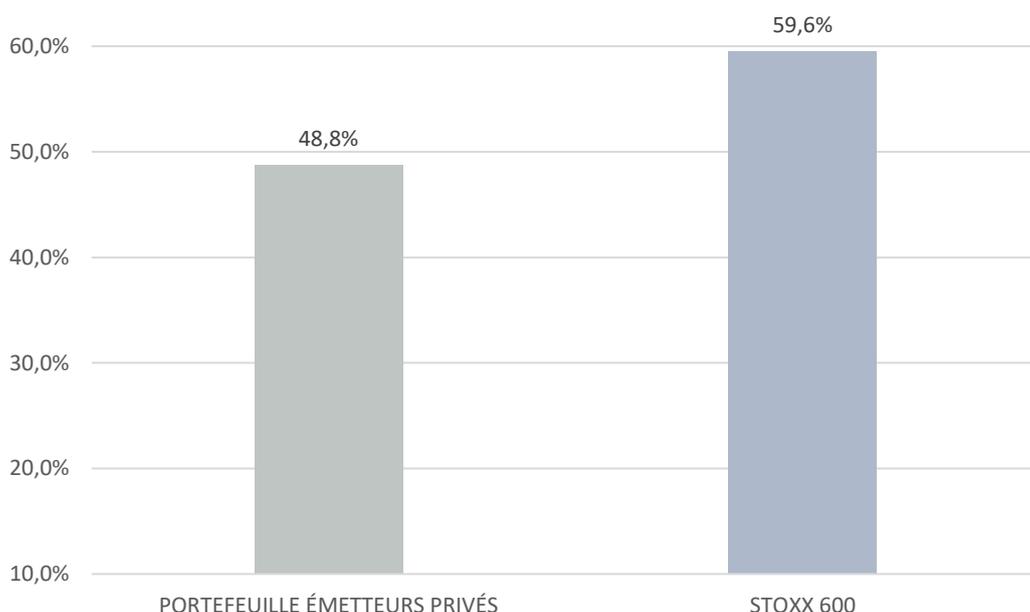
Des entreprises du portefeuille génèrent un impact environnemental ou social positif. Il est sous-entendu que la part du chiffre d'affaires restante, n'est pas uniquement négative, elle peut naturellement être neutre. Cette mention s'applique également aux deux graphiques sur l'impact environnemental et l'impact social positif.

La part d'impact environnemental est sensiblement inférieure à celle de l'indice de comparaison. La part d'impact social positif quant à elle est supérieure. Par conséquent, la part d'impact environnementale/sociale positif est légèrement supérieure sur le portefeuille.

### Science-Based Targets initiative (SBTi)

L'initiative Science Based Targets (SBTi) est le fruit d'une collaboration entre le CDP (Carbon Disclosure Project), le Pacte mondial des Nations unies, le World Resources Institute (WRI) et le World Wide Fund for Nature (WWF). Aujourd'hui, 4000 entreprises sont alignées aux recommandations du SBTi.

### RÉDUCTION DES ÉMISSIONS CARBONE APPROUVÉE PAR LE SBTI



## 25 | RAPPORT ANNUEL DE LA MUTUELLE UMen

Parmi les émetteurs privés du portefeuille d'uMen, 49% des entreprises couvertes sont alignées aux recommandations du SBTi.

### Eau, déforestation et biodiversité

La perte de biodiversité représente un risque majeur pour nos économies. Un quart des espèces animales et végétales existantes pourrait être menacé d'extinction au cours des prochaines décennies, alors que 75 % de la surface terrestre a été modifiée par les activités humaines. Plus de la moitié du PIB mondial dépend modérément ou fortement d'écosystèmes intacts et des services qu'ils rendent à l'humanité, tels que la régulation du cycle de l'eau et du climat, la prévention de l'érosion, la fertilité des sols et la protection contre les inondations.

La réglementation et la réputation exercent une pression croissante pour réduire les impacts négatifs sur les écosystèmes et pour rendre compte des risques et des opportunités qui y sont liés. Les parties prenantes et les régulateurs mettent de plus en plus l'accent sur la biodiversité et sur l'importance de protéger les zones sensibles à la biodiversité. La question de la déforestation a notamment été abordée lors des conférences sur le climat et la biodiversité. Plus de 140 nations ont signé la déclaration des dirigeants de Glasgow sur les forêts et l'utilisation des terres afin de stopper et d'inverser la perte de biodiversité et la dégradation des sols d'ici à 2030. Les forêts sont essentielles pour absorber les émissions de gaz à effet de serre et pour garantir la diversité biologique.

Le premier facteur identifie les activités de la société exposées à des zones où le pourcentage total de l'eau prélevée est élevé ou extrêmement élevé. Elles sont identifiées à l'aide de l'outil Aqueduct Water Risk Framework de l'Institut des ressources mondiales.

Le deuxième critère évalue la part de chiffre d'affaires provenant de zones géographiques très vulnérables au changement climatique (élévation du niveau de la mer, feu de forêts, etc.).

Le troisième facteur identifie les entreprises susceptibles de contribuer directement à la perte de biodiversité en fonction de la nature de leurs activités et si au moins trois actifs physiques sont situés dans un rayon de 1,5 kilomètre autour d'une zone considérée comme sensible sur le plan de la biodiversité. Quatre catégories de zones sensibles du point de vue de la biodiversité sont considérées :

- Les réserves naturelles (4ème critère) ;
- Les zones de biodiversité intacte (5ème critère) ;
- Les forêts saines (6ème critère) ;
- Les fronts de déforestation (7ème critère).

Pour identifier une entreprise qui possède des actifs physiques dans une zone sensible à la biodiversité, les données de localisation des actifs et l'exposition géographique sont combinées pour obtenir des mesures au niveau du site, qui sont agrégées au niveau de l'émetteur.

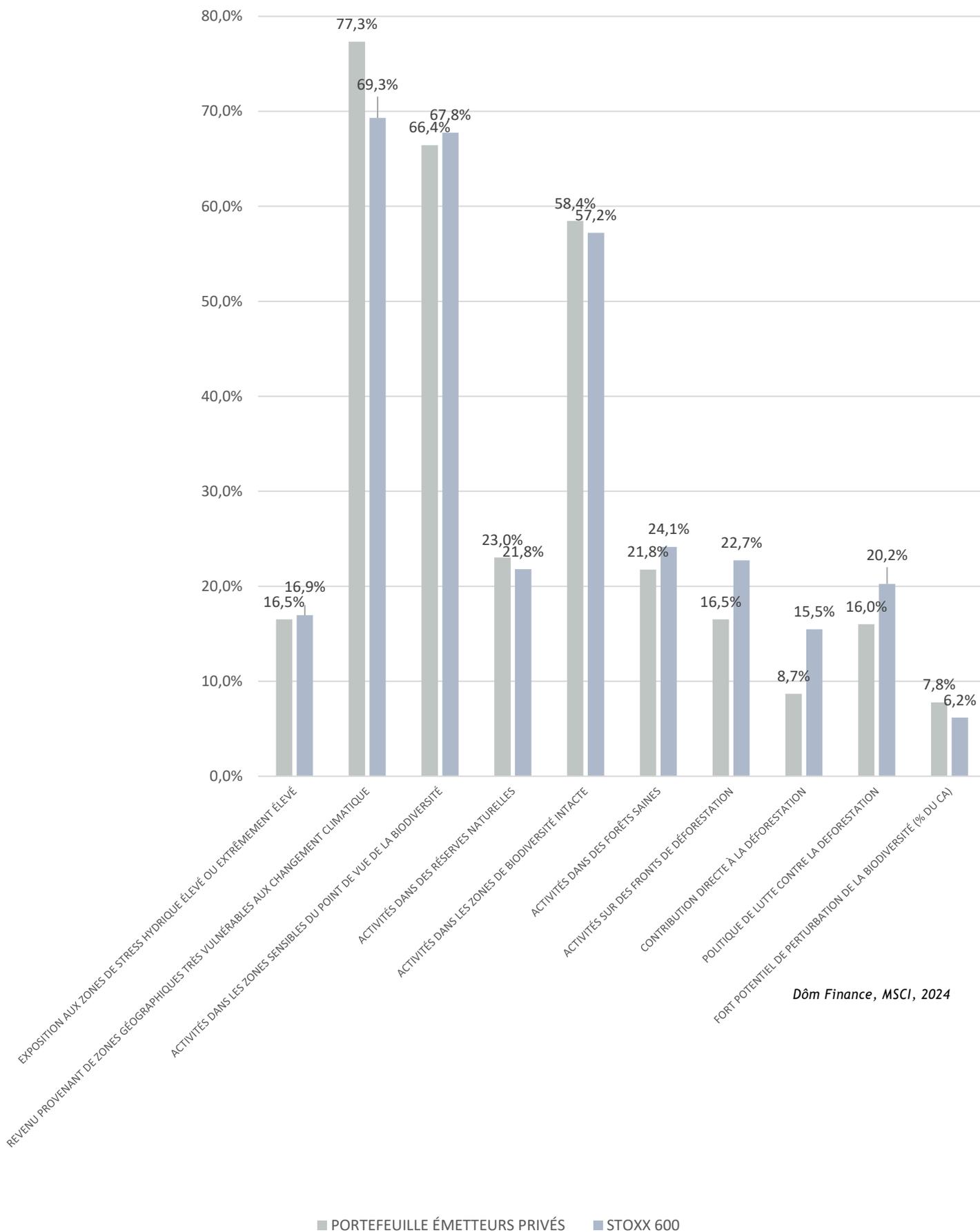
Le huitième critère correspond aux entreprises ayant une contribution directe à la déforestation.

Le neuvième critère correspond aux entreprises ayant une politique de lutte contre la déforestation.

## **26 | RAPPORT ANNUEL DE LA MUTUELLE UMEN**

Le dernier critère évalue la part des revenus de l'entreprise provenant d'activités qui engendrent une perturbation substantielle des zones terrestres ou marines.

### EAU, DÉFORESTATION ET BIODIVERSITÉ



## 28 | RAPPORT ANNUEL DE LA MUTUELLE UMEN

Les dix critères ci-dessus représentent des impacts négatifs sur l'eau, la déforestation et la biodiversité. Le portefeuille d'émetteur privés a un impact plus faible que l'indice de comparaison sur la moitié de ces critères. Il est donc aussi vertueux que le STOXX 600.

### Indicateurs sociaux et de qualité de gouvernance

Il est également important d'être en mesure d'évaluer l'impact du portefeuille sur des facteurs sociaux et de qualité de gouvernance.

**Le taux de turnover**, également appelé taux de rotation du personnel, exprime le renouvellement de l'effectif au sein d'une société. Le turnover prend en compte les départs et les arrivées de collaborateurs sur une période annuelle. Pour illustrer ce propos, une entreprise compte 250 salariés, 15 collaborateurs sont partis et la société a recruté 20 personnes. Le taux de rotation est donc de 7%. Le calcul est le suivant :

$$[(20 + 15) / 2] / 250 = 0,07 = 7\%$$

Le taux de turnover est un indicateur essentiel pour la gestion du personnel de l'entreprise. L'analyse du taux peut être révélatrice de certains dysfonctionnements au niveau du management, de la productivité ou du processus de recrutement. La conséquence de ce dysfonctionnement a un impact financier direct sur le compte de résultat tant dû aux recrutements, qu'à la formation du personnel. De manière générale, un taux supérieur à 15% témoigne du fait que les entrées et les départs sont trop fréquents, ce qui a un impact financier.

**La rémunération indexée sur des critères de durabilité** représente la part des entreprises dont les dirigeants ont une rémunération liée à des enjeux environnementaux et/ou sociaux. Cela permet de garantir que l'entreprise contribue aux ODD (objectifs de développement durable). Cela permet également de distinguer les entreprises engagées dans des enjeux extra-financiers et celles qui ne le sont peu ou pas du tout.

**L'indépendance des fonctions de Président et Directeur Général** indique si le dirigeant de l'entreprise cumule ou non les fonctions de Président et Directeur Général. Les données reportées ci-dessous renseignent la part des entreprises qui dissocient ces deux fonctions.

Il permet de pérenniser un certain équilibre des pouvoirs au sein de la direction et de faire en sorte que les fonctions de président et de directeur général soient exercées par des personnes différentes. Il est vrai que le cumul des fonctions peut être perçu comme contraire au principe de séparation des pouvoirs et d'indépendance du conseil d'administration. L'indépendance des membres du conseil d'administration par rapport aux dirigeants des sociétés est devenue un enjeu majeur pour la vision long-terme de la stratégie d'une entreprise.

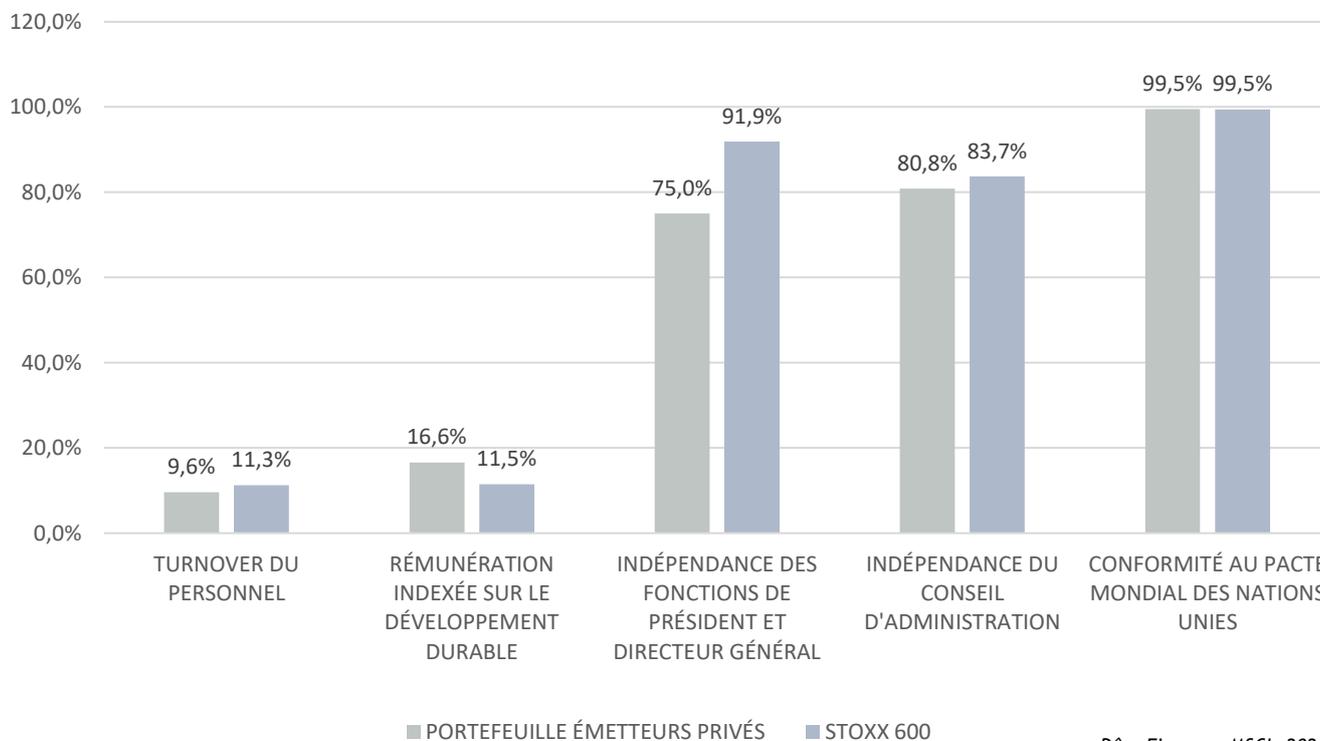
**L'indépendance du conseil d'administration** indique le pourcentage d'administrateurs indépendants siégeant au conseil d'administration.

Pour finir, **le Pacte Mondial des Nations Unies** est à la fois un ensemble de politiques et un cadre pratique, à l'intention des entreprises qui ont pris l'engagement du développement durable et la mise en place de pratiques commerciales responsables au sein de leurs activités. Le critère de conformité au Pacte Mondial des Nations Unies indique la part d'entreprises en conformité avec les dix principes du Pacte Mondial des Nations Unies. Le pourcentage obtenu prend en

## 29 | RAPPORT ANNUEL DE LA MUTUELLE UMEN

compte les entreprises qui sont en conformité, et ne prend pas en compte les entreprises sur liste de surveillance ou non-conformes.

### INDICATEURS SOCIAUX ET DE GOUVERNANCE



Les critères de turnover du personnel, de rémunération indexée sur des critères de durabilité et de conformité au Pacte mondiale des Nations Unies sont mieux ou aussi bien positionnés sur le portefeuille d'émetteurs privés que sur l'indice de comparaison.

### Analyse des controverses

Certaines sociétés font parfois face à des mauvaises nouvelles de natures différentes, d'ampleurs variées ou encore à des scandales souvent liés à un défaut de gouvernance. On appelle ces événements des « controverses ». L'analyse des controverses est partie intégrante du processus d'analyse ESG : elle permet de confronter les déclarations et engagements de l'entreprise à ses pratiques. L'analyse des controverses est réalisée au regard des principes du développement durable et des principales conventions internationales, notamment la Déclaration Universelle des Droits de l'Homme, les conventions fondamentales de l'OIT, les principes directeurs de l'OCDE à l'intention des entreprises multinationales, les Objectifs de Développement Durable, l'Accord de Paris sur le climat, ainsi que le Pacte Mondial de l'ONU. Elles sont généralement classées sous quatre catégories : mineure, modérée, sévère et très sévère. De nombreux investisseurs estiment qu'ils ne peuvent plus financer des sociétés qui font face à des controverses jugées sévères, voire très sévères. Ainsi, ils rédigent dans leur code de transparence les règles du processus d'investissement quant aux exclusions de controverses. Ces décisions ont des conséquences directes sur le cours des sociétés qui font face à une controverse très sévère. Il vaut donc mieux éviter d'avoir en portefeuille des entreprises faisant face à de lourdes controverses.

### 30 | RAPPORT ANNUEL DE LA MUTUELLE UMEN

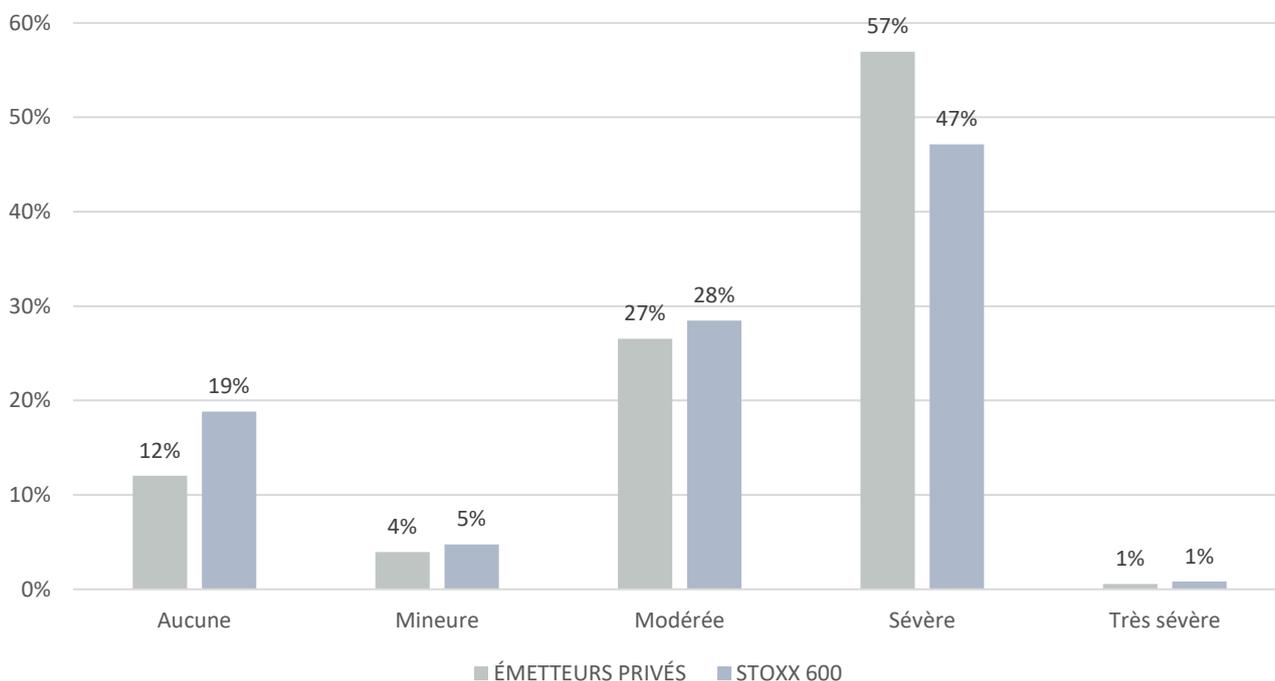
La séparation des pouvoirs, la structure du conseil d'administration ou la transparence des taxes ont été des sujets mis à mal par certaines organisations comme l'Alliance Renault-Nissan, le groupe Volkswagen, Wirecard ou encore Orpea, provoquant des scandales retentissants. Ces controverses peuvent impacter violemment leur capitalisation en quelques séances de bourse. L'exemple de Wirecard qui présentait des risques de gouvernance, attirait déjà la défiance de certains investisseurs.

Dans le cadre de l'analyse du présent rapport, les controverses sont analysées de la manière suivante :

SÉVÉRITÉ	TYPE
Très sévère	Structurelle
	Non-structurelle
Sévère	Structurelle
	Non-structurelle
Modérée	Structurelle
	Non-structurelle
Mineure	Structurelle
	Non-structurelle
Aucune	-

Dôm Finance, MSCI, 2024

#### ANALYSE DES CONTROVERSES



La proportion d'émetteurs ayant fait face à des controverses très sévères est égale sur le portefeuille d'émetteurs privés que l'indice de référence.

### **4. *Indicateurs d'incidences négatives***

Conformément à l'article 4 du Règlement (UE) 2019/2088, l'objectif de cette section est de renforcer la transparence sur les incidences négatives en matière de durabilité sur les émetteurs privés.

Qu'est-ce qu'une incidence négative ? Il s'agit des incidences des décisions d'investissement qui entraînent des effets négatifs, importants ou susceptibles de l'être, sur les facteurs de durabilité. Les principales incidences négatives en matière de durabilité reprennent la thématique environnementale, notamment celle du climat et de la biodiversité, ainsi que la thématique sociale au travers des ressources humaines et des droits humains. Celles-ci ont été énumérées par la Commission Européenne dans le Règlement (UE) 2022/1288 et doivent faire l'objet de publication annuelle de ces indicateurs à l'échelle des investissements d'uMEn.

## 32 | RAPPORT ANNUEL DE LA MUTUELLE UMEN

Indicateurs applicables aux investissements dans des émetteurs privés					
Indicateur d'incidences négatives sur la durabilité	Élément de mesure	Incidence année 2023	Incidence année 2022	Objectif & Commentaire	
<b>Climat et Environnement</b>					
Émissions de gaz à effet de serre	1. Emissions de Gaz à Effet de Serre (GES)	Émissions de GES de niveau 1 (t CO <sub>2</sub> / € investis)	13 958 390	-	Non pris en compte l'année passée Pas d'objectif fixé pour le moment, Dans l'attente de voir des standards émerger
		Émissions de GES de niveau 2 (t CO <sub>2</sub> / € investis)	37 461 499	-	
		Émissions de GES de niveau 3 (t CO <sub>2</sub> / € investis)	3 158 600 904	-	
		Émissions totales de GES sur les trois niveaux d'émission	3 210 020 793	-	
	2. Empreinte carbone	Empreinte carbone (t CO <sub>2</sub> / M€ investis)	129 308 320	-	Non pris en compte l'année passée Pas d'objectif fixé pour le moment, Dans l'attente de voir des standards émerger
	3. Intensité de GES des sociétés bénéficiaires des investissements	Intensité de GES (scope 1,2,3) en t CO <sub>2</sub> / M€ CA	698	-	Non pris en compte l'année passée Pas d'objectif fixé pour le moment, Dans l'attente de voir des standards émerger
4. Exposition à des sociétés actives dans le secteur des combustibles fossiles	Part d'investissement dans des sociétés actives dans le secteur des combustibles fossiles	3,4%	-	Non pris en compte l'année passée Pas d'objectif fixé pour le moment, Dans l'attente de voir des standards émerger	
5. Part de la consommation et de la production d'énergie non renouvelable	Part de la consommation et de la production d'énergie des sociétés bénéficiaires d'investissement 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	68%	-	Non pris en compte l'année passée Pas d'objectif fixé pour le moment, Dans l'attente de voir des standards émerger	
6. Intensité de consommation d'énergie par secteur à fort impact climatique	Consommation d'énergie en GWh par million d'euros de chiffre d'affaires des sociétés bénéficiaires d'investissements, par secteur à fort impact climatique	0,31	-	Non pris en compte l'année passée Pas d'objectif fixé pour le moment, Dans l'attente de voir des standards émerger	
Biodiversité	7. Activités ayant une incidence négative sur des zones sensibles sur le plan de la biodiversité	Part d'investissements 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 sont une incidence négative sur ces zones	6,6%	-	Non pris en compte l'année passée Pas d'objectif fixé pour le moment, Dans l'attente de voir des standards émerger
Eau	8. Rejet dans l'eau	Tonnes de rejets dans l'eau provenant des sociétés bénéficiaires d'investissement, par million d'euros investis, en moyenne pondérée	0,00	-	Non pris en compte l'année passée Pas d'objectif fixé pour le moment, Dans l'attente de voir des standards émerger
Déchets	9. Déchets dangereux et de déchets radioactifs	Tonnes de déchets dangereux et de déchets radioactifs produits par les sociétés bénéficiaires d'investissement, par million d'euros investis, en moyenne pondérée	15 126,7	-	Non pris en compte l'année passée Pas d'objectif fixé pour le moment, Dans l'attente de voir des standards émerger
	PAI additionnel : Déchets non recyclés	Tonnes de rejets non recyclés produits par les sociétés bénéficiaires d'investissement, par million d'euros investis, en moyenne pondérée	64 521,6	-	Non pris en compte l'année passée Pas d'objectif fixé pour le moment, Dans l'attente de voir des standards émerger
<b>Social, Ressources Humains, Respect des droits dont droits humains</b>					
Les questions sociales et de personnel	10. Violation du Pacte Mondial des Nations Unies et des Principes directeurs de l'Organisation de Coopération et de Développement Economiques (OCDE) à l'intention des entreprises multinationales	Part d'investissement dans des sociétés qui ont participé à des violations des principes du Pacte mondial des Nations unies ou des principes directeurs de l'OCDE à l'intention des entreprises multinationales	0%	-	Non pris en compte l'année passée Pas d'objectif fixé pour le moment, Dans l'attente de voir des standards émerger
	11. Absence de processus et de mécanismes de conformité permettant de contrôler le respect des principes du Pacte mondial des Nations unies et des principes directeurs de l'OCDE à l'intention des entreprises multinationales	Part d'investissement dans des sociétés qui n'ont pas de 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, ni de mécanismes de traitement des plaintes ou des différends permettant de remédier à de telles violations	1%	-	Non pris en compte l'année passée Pas d'objectif fixé pour le moment, Dans l'attente de voir des standards émerger
	12. Écart de rémunération entre hommes et femmes non corrigé	Écart de rémunération moyen non corrigé entre les hommes et les femmes au sein des sociétés bénéficiaires des investissements	11%	-	Non pris en compte l'année passée Pas d'objectif fixé pour le moment, Dans l'attente de voir des standards émerger
	13. Mixité au sein des organes de gouvernance	Ratio femmes/hommes moyen dans les organes de gouvernance des sociétés concernées, en pourcentage du nombre total de membres	40%	-	Non pris en compte l'année passée Pas d'objectif fixé pour le moment, Dans l'attente de voir des standards émerger
	14. Expositions aux armements controversés (mines antipersonnel, armes à sous-munitions, armes chimiques et armes biologiques)	Part d'investissement dans des sociétés qui participent à la fabrication ou à la vente d'armes controversées	0,0%	-	Non pris en compte l'année passée Pas d'objectif fixé pour le moment, Dans l'attente de voir des standards émerger
	PAI Social additionnel : Exclusion tabac	Part d'investissement dans des sociétés appartenant au secteur (production et vente) en % du revenu	0,0%	-	Non pris en compte l'année passée Pas d'objectif fixé pour le moment, Dans l'attente de voir des standards émerger

UMEN n'a pas fait d'état des lieux des indicateurs d'incidences négatives en 2022. Ces méthodologies ainsi que les données sous-jacentes se standardisent dans l'objectif de converger vers des indicateurs de comparaison homogène entre les différents portefeuilles et produits financiers.

# F. Analyse ESG des émetteurs publics

## 1. Méthodologie

L'analyse des émetteurs souverains porte sur les obligations d'Etats qui représentent la quasi-totalité de la poche émetteurs publics du portefeuille d'uMEn. La partie restante couverte par l'analyse ESG est constituée d'émetteurs privés non-couverts mais dont un État figure comme le détenteur principal du capital de l'entreprise.

## 2. Résultats de l'analyse ESG des émetteurs publics

Le portefeuille souverain est comparé à la moyenne des notes ESG des 38 pays de l'OCDE. Cet indicateur de comparaison est constitué d'une majorité de pays développés. L'autre partie des souverains est constituée de pays en voie de développement. De ce fait, l'indice est représentatif de la composition du portefeuille souverain.

Portefeuille d'émetteurs publics :

A

Score ESG :

6,03 / 10

Taux de couverture :

99,9%

Indice pays de l'OCDE :

A

Score ESG :

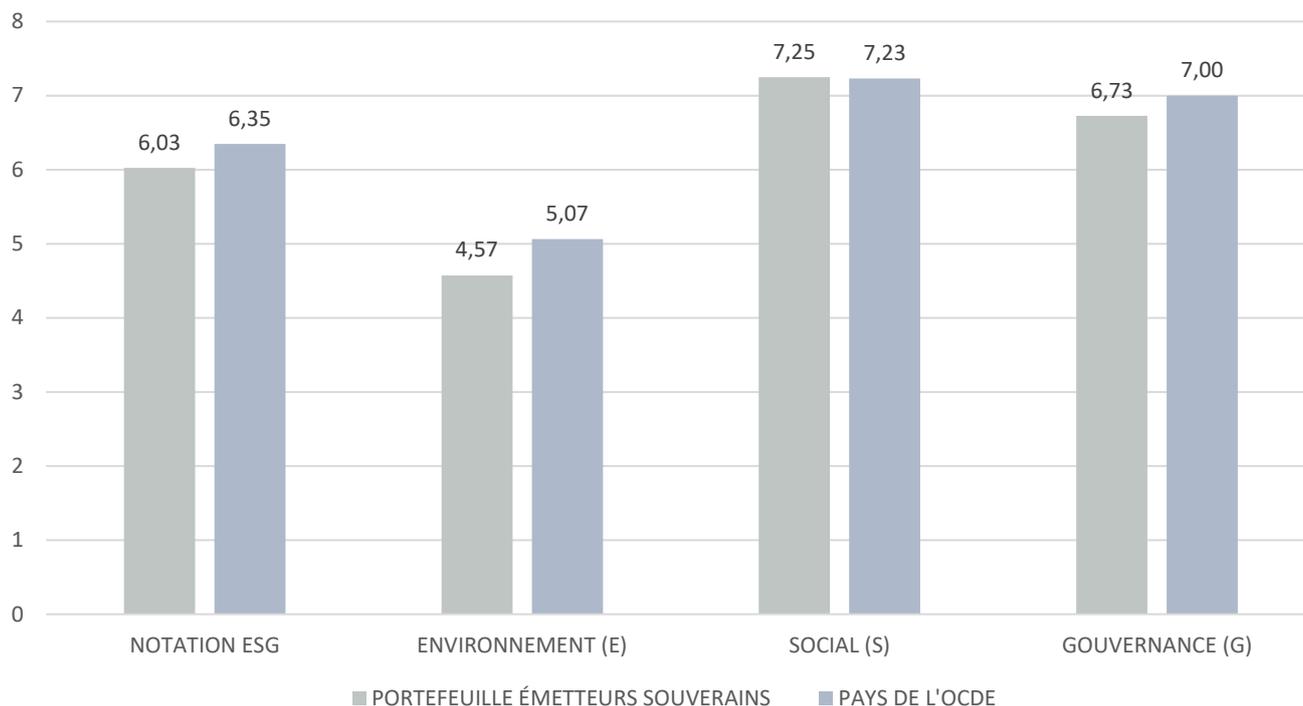
6,57 / 10

Taux de couverture :

100%

La notation ESG du portefeuille souverain est en-dessous de celle des pays de l'OCDE. Leurs notations respectives ressortent à A pour le portefeuille et l'indice de comparaison. Les pays disposants de notations ESG élevées présentent de manière générale un rendement plus faible, de ce fait le portefeuille d'émetteurs publics cherche le meilleur équilibre entre le rendement financier et la notation ESG des émetteurs souverains sous-jacents.

## NOTATIONS ESG DU PORTEFEUILLE D'ÉMETTEURS PUBLICS



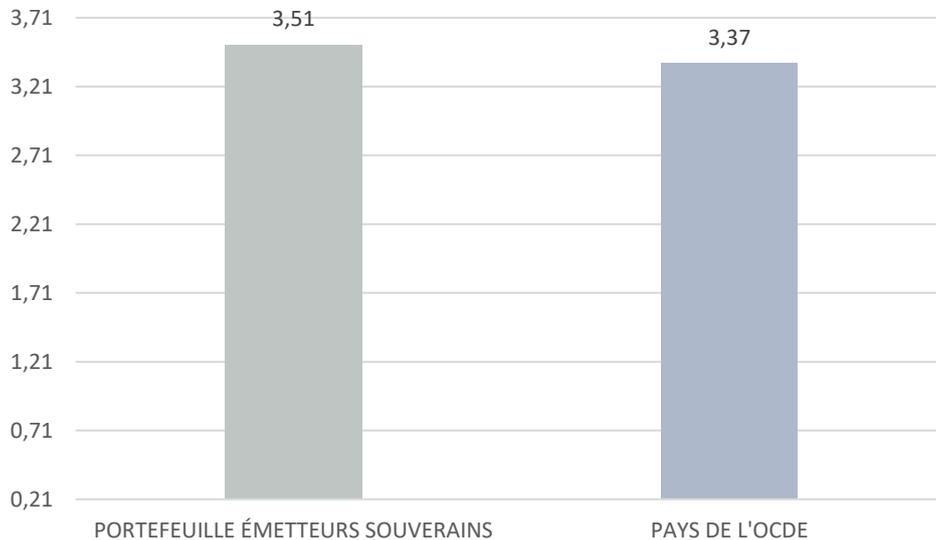
Dôm Finance, MSCI, 2024

Concernant l'exercice clos au 31 décembre 2023, la sous-performance ESG la plus significative se trouve sur le pilier environnemental. En effet, ce pilier est moins bien noté sur le portefeuille d'émetteurs privés que sur la moyenne des pays de l'OCDE.

### 3. Évaluation des risques physiques

L'analyse de l'exposition du risque de vulnérabilité et d'externalités négatives retranscrit les risques climatiques d'une zone géographique face au réchauffement climatique. La fréquence des tsunamis et des incendies ne cesse d'augmenter, les intempéries, les périodes de sécheresse et les périodes de canicule se multiplient, la montée des eaux s'accélère, certaines villes risquent de se retrouver sous le niveau de la mer d'ici quelques dizaines d'années. Ainsi il semble important d'analyser l'exposition des différents Etats à ces risques.

EXPOSITION AUX RISQUES LIÉS AU DÉRÈGLEMENT CLIMATIQUE



L'évaluation de l'exposition aux risques liés au dérèglement climatique est notée sur une échelle allant de zéro à dix, plus le chiffre est petit, moins l'Etat est exposé aux risques liés au changement climatique. Le portefeuille d'émetteurs souverains sensiblement plus de risques que l'indice de référence.

#### 4. Indicateurs d'incidences négatives des émetteurs souverains et supranationaux

Conformément à l'article 4 du Règlement (UE) 2019/2088, l'objectif de cette section est de renforcer la transparence sur les incidences négatives en matière de durabilité sur les émetteurs souverains et supranationaux.

Indicateur d'incidences négatives sur la durabilité		Élément de mesure	Incidences année 2023	Incidence année 2022	Objectif & Commentaire
<b>Indicateurs applicables aux investissements dans des émetteurs souverains ou supranationaux</b>					
Environnement	15. Intensité de GES	Intensité de GES des pays d'investissement (t CO2 / M € PIB)	288,64	-	Non pris en compte l'année passée Pas d'objectif fixé pour le moment
Social	16. Pays d'investissement connaissant des violations de normes sociales	Nombre de pays d'investissement connaissant des violations de normes sociales (en nombre absolu et en proportion du nombre total de pays bénéficiaires d'investissements), au sens des traités et conventions internationaux, des principes des Nations unies ou, le cas échéant, du droit national.	0,0%	-	Non pris en compte l'année passée Pas d'objectif fixé pour le moment
Additionnel	PAI additionnel : Score moyen en matière d'inégalités de revenus	Répartition des revenus et inégalités économiques entre les participants à une économie donnée de 0 à 100, 0 étant l'égalité parfaite.	34,7	-	Non pris en compte l'année passée Pas d'objectif fixé pour le moment

---

# Analyse Climat des risques de transition

L'objet de cette section est de comprendre quels sont les impacts positifs et négatifs des investissements sur l'environnement.

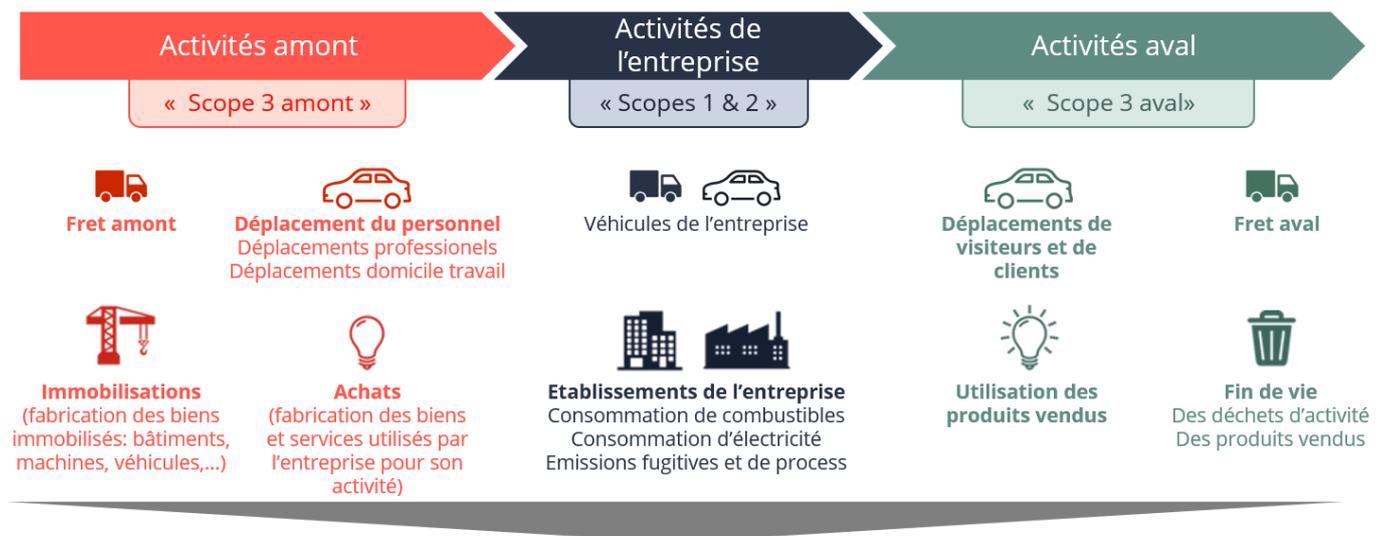
L'analyse suivante découle du travail de Carbon4 Finance, un pionnier dans la mesure du risque carbone des institutions financières. Fondée sur une approche bottom-up, par l'utilisation d'informations et de données précises, l'analyse permet d'aboutir à une comparabilité et une appréciation qualitative.

Premièrement, l'étude de l'ensemble de la chaîne de valeur par les émissions de GES (gaz à effet de serre) Scope 1, 2 et 3 montre la dépendance carbone "réelle" des actifs. Deuxièmement, l'évaluation des émissions économisées va au-delà de l'empreinte carbone. Elle mesure la contribution et permet d'orienter les investissements vers les actifs les mieux positionnés pour la transition vers une économie bas-carbone. Troisièmement, l'analyse "forward-looking" estime la trajectoire de température des actifs de manière à évaluer l'adéquation du portefeuille aux Accords de Paris.

## *A. Méthodologie de prise en compte des émissions carbone*

Les émissions induites regroupant les scopes 1, 2 et 3 se décomposent de la manière suivante. Le scope 1 reflète les émissions dégagées par l'activité normale de l'entreprise. Les émissions scope 2 découlent des émissions réalisées ultérieurement lors de la production de l'énergie consommée par l'entreprise. L'utilisation d'énergie nécessite d'abord son extraction, sa production puis son acheminement. Ce cycle désigne ainsi le scope 2. Enfin, le scope 3 qui est souvent difficile à calculer prend en compte toutes les émissions de la chaîne de valeur en amont, tels que les fournisseurs, mais également toutes les émissions liées à l'utilisation et au cycle de vie du produit. Le scope 3 représente près de 98% des émissions induites chez un constructeur automobile, il est donc indispensable de le prendre en compte.

La comptabilisation des émissions des scopes 1, 2 et 3 est le seul moyen d'appréhender les défis climatiques de manière exhaustive :



La méthodologie et les sources utilisées sont basées sur le Protocole des Gaz à Effet de Serre développé par le WRI et le WBCSD.

Indépendamment des scopes 1, 2 et 3, les émissions économisées permettent d'orienter les investissements vers des solutions contribuant à la transition vers une économie bas-carbone. Elles sont calculées de manière indépendante et sont composées des émissions évitées et des émissions réduites. Les émissions évitées quant à elles estiment les émissions qu'un produit n'émet pas durant son cycle de vie. L'utilisation d'une voiture électrique n'émet pas de carbone (scope 3 aval), tandis que l'utilisation d'une voiture thermique émet x grammes de carbone au kilomètre. La différence des deux permet d'estimer les émissions évitées. Les émissions réduites évaluent la réduction moyenne de l'intensité carbone d'une entreprise sur une période de cinq ans.

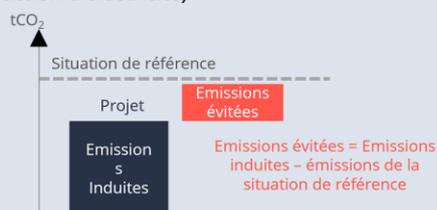


## B. Méthodologie de prise en compte des émissions économisées

$$\text{Emissions économisées} = \text{Émissions évitées} + \text{émissions réduites}$$

Remplacement des émissions qui auraient eu lieu sans les activités de l'entreprise :

- Comparaison avec un scénario de référence (Ex.: trajectoire IEA de 2°C pour l'intensité de la production d'électricité)



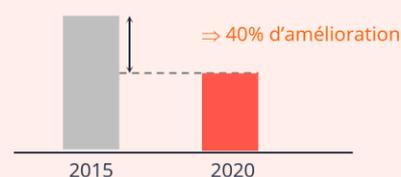
- (Substitution par des solutions bas-carbone
- Ex : remplacement de la flotte par des véhicules plus efficaces)

Basé sur l'efficacité du processus sur une longue période :

Évolution de l'intensité de carbone

(Ex. : intensité carbone de l'entreprise (tCO2/tonne ou unité de production) année Y-5)

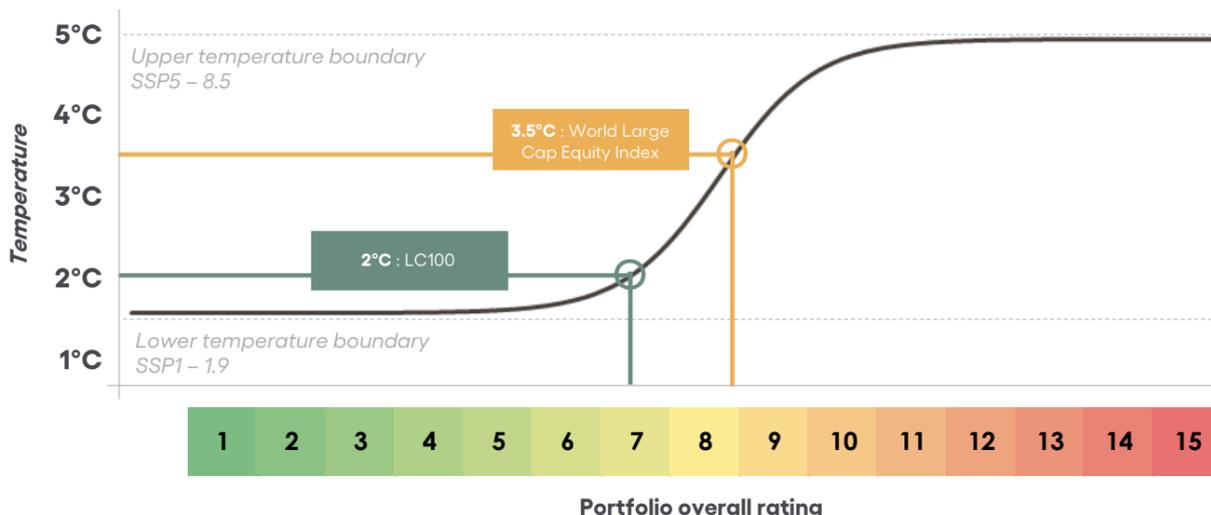
Intensité carbone d'une entreprise (tCO2/tonne)



Pour simplifier, plus les émissions induites (scope 1, 2 et 3) sont importantes, plus l'entreprise a un impact négatif sur le climat ; et plus les émissions économisées sont importantes (toujours comptabilisées de manière négative) plus l'entreprise propose des solutions pour la transition énergétique et climatique. Le calcul du ratio entre les émissions économisées et les émissions induites – Carbon Impact ratio – permet de rendre compte de la contribution d'une entreprise à la transition climatique.

$$\text{Carbon Impact Ratio (CIR)} = \frac{\text{Emissions économisées}}{\text{Emissions induites}}$$

Les scénarii de référence permettent d'évaluer l'alignement climatique des portefeuilles aux objectifs de la COP 21. Cet alignement est basé sur une échelle de notes globales moyennes des constituants sous-jacents.



## C. Résultats de l'analyse Climat

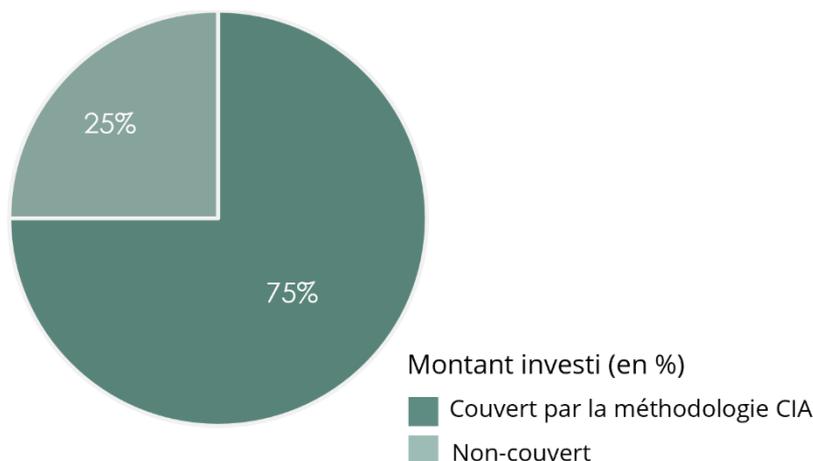
Le périmètre de l'analyse Climat s'étend à l'ensemble des émetteurs publics et privés du portefeuille, soit 58% du portefeuille global.

La majorité des investissements est dirigée vers des entreprises dont le siège social se situe en France, en Europe de l'Ouest et aux USA.



La proportion d'émetteurs souverains est plus importante dans l'analyse Climat que dans l'analyse ESG. A ce titre, il semble important de souligner que la part d'émetteurs souverains diffère entre l'analyse ESG et l'analyse Climat. Cette différence s'explique d'une part, par une couverture supérieure des émetteurs publics et privés sur l'analyse Climat, et d'autre part par une proportion plus importante d'émetteurs privés analysés sous l'angle de la société mère ultime assimilée à des émetteurs souverains. Le portefeuille investit majoritairement dans des entités souveraines ainsi que dans des banques.

### Couverture globale du portefeuille par la méthode CIA



*Dôm Finance, Carbon4 Finance, 2024.*

### Couverture CIA du portefeuille

Le portefeuille d'émetteurs privés et publics affiche une couverture de **75% des montants totaux investis** par la méthodologie **Carbon Impact Analytics (CIA) de Carbon4 Finance**.

Parmi ces 93% de titres couverts,

**66%** sont couverts par la **méthode bottom-up**, qui estime des émissions Scopes 1, 2 & 3 et évalue la stratégie future de l'entreprise;

**34%** sont couverts par une **méthode simplifiée**, utilisant les émissions Scopes 1&2 reportées si disponibles, sinon les émissions sont recalculées via des moyennes sectorielles.

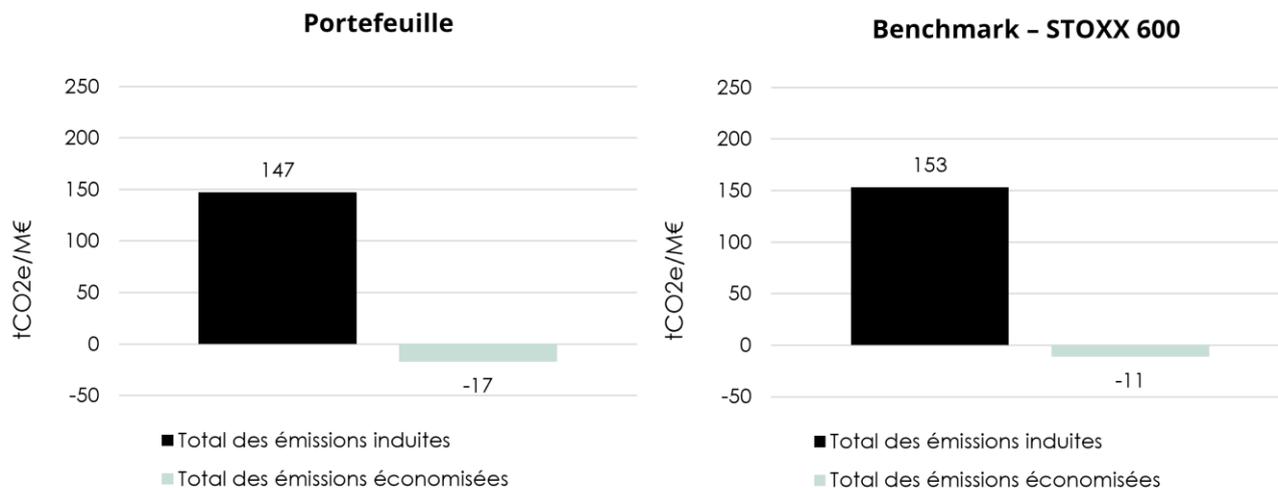
#### Note méthodologique

La méthode d'analyse du portefeuille **pondère chaque entreprise en fonction de leur poids dans le portefeuille**. Cette méthode permet d'allouer au portefeuille les émissions des entreprises en fonction de leur poids dans l'investissement total.

Ceci a permis de développer l'analyse uniquement en termes de l'investissement qui est alloué dans chaque entité dans le portefeuille.

Le **benchmark** de ce portefeuille est le **STOXX 600**. Ce dernier sera utilisé à des fins de comparaison des performances carbone du portefeuille. Il est **couvert à 99%** par la méthodologie CIA.

## Intensité carbone (tCO2e/an/M€ ev) ajustée au portefeuille



2023       $CIR_{\text{Portefeuille}} = 0,11$



$CIR_{\text{Benchmark}} = 0,07$

$$\text{Carbon Impact Ratio (CIR)} = \frac{\text{Emissions économisées}}{\text{Emissions induites}}$$

Source: CIA Database, Carbon4 Finance, 2024.

*ev\** : valeur d'entreprise

En 2023, les émissions induites du portefeuille et du STOXX 600 sont respectivement de 147 et 153 tonnes de CO2 / M € investis. Le portefeuille est moins intensif en carbone que l'indice de comparaison. Par ailleurs, les émissions économisées du portefeuille et du STOXX 600 sont respectivement de -17 et -11 tonnes de CO2 / M € investis. Ainsi, le Carbon Impact Ratio du portefeuille indique un positionnement plus prononcé que le STOXX 600 autour de la transition énergétique.

### Principaux résultats

L'intensité totale des émissions induites du portefeuille est inférieure à l'intensité des émissions induites du benchmark STOXX 600 (147 > 153 tCO2/M€)

L'intensité des émissions économisées est inférieure pour le portefeuille comparativement au benchmark (-17 vs -11 tCO2/M€), ce qui signifie que chaque euro investi entraîne davantage d'émissions économisées pour le portefeuille que pour le benchmark.

Le portefeuille a un niveau inférieur d'émissions économisées par rapport au STOXX 600, par ailleurs les émissions induites sont similaires. Ainsi, le portefeuille présente un meilleur CIR que l'indice de comparaison.

### Estimation et calcul des émissions

- Pour les émissions Scopes 1&2, C4F utilise les émissions reportées par l'entreprise (si celles-ci sont cohérentes avec nos estimations internes).
- Pour les émissions Scope 3 et les émissions économisées, les données sont estimées à l'aide d'une approche propriétaire basée sur les principes de l'analyse du cycle de vie.

### Carbon Impact Ratio

Le CIR fournit des informations sur la **contribution réelle d'une entreprise ou d'un portefeuille à la transition énergétique**. Les émissions économisées ne peuvent être soustraites des émissions induites (car celles-ci ne sont pas un indicateur physique mais représentent la différence entre les émissions induites par une entreprise et un scénario de référence). Ainsi, le CIR est le rapport entre les émissions économisées et les émissions induites

Le portefeuille ayant un CIR plus élevé que le benchmark indique qu'il a davantage réussi à identifier les opportunités et les acteurs réels de la transition climatique. Le portefeuille est donc plus performant que l'indice STOXX 600 dans l'évaluation de la capacité d'une entreprise à réduire ses émissions, ou de sa capacité à éviter des émissions qui se seraient déroulées si l'acteur avait suivi un scénario dit habituel.

Ni le portefeuille ni son indice de comparaison ne sont pas alignés avec une trajectoire 2°C.

### RÉSULTATS DU PORTEFEUILLE ÉMETTEURS PRIVÉS ET PUBLICS VERSUS L'INDICE STOXX 600 SUR LES RISQUES DE TRANSITION

	Portefeuille	STOXX 600
	+3,1 °C	+2,9 °C
	147 tCO2e/M€	153 tCO2e/M€
	Carbon Impact Ratio	Carbon Impact Ratio
	<b>0,11</b>	<b>0,07</b>

Alignement avec l'Accord de Paris



+3,1°C

Le portefeuille est aligné avec une trajectoire supérieure à 2°C, équivalant à un modèle **Business as usual**.

Dôm Finance, Carbon4 Finance, 2024.

**La performance globale du portefeuille à fin 2023 est de faible. Compte tenu de la forte pondération du secteur des métaux dans le portefeuille, la trajectoire de température à horizon 2100 est de +3,1°C.**

Pour résumer, ni le portefeuille, ni le STOXX 600 ne sont alignés avec une trajectoire de température contenue à 2°C d'ici 2100. Néanmoins, le portefeuille d'émetteurs privés et publics contribue davantage à la transition énergétique et écologique que l'indice de comparaison.

*La section portant sur l'analyse Climat a été établie à partir de données produites par la société Carbon4Finance (C4F). Ces données ne doivent en aucune manière être reproduites, utilisées, modifiées ou publiées de quelque manière que ce soit sans l'accord écrit de la société C4F. Les données sont fournies « en l'état » sans qu'aucune garantie, expresse ou tacite, ne soit donnée. En particulier, aucun élément contenu dans cette publication ne doit être interprété comme une déclaration ou une garantie, expresse ou implicite, concernant la pertinence d'investir ou d'inclure des sociétés dans des univers et/ou des portefeuilles. La responsabilité de C4F ne saurait être recherchée pour toute erreur ou omission ou pour tout dommage découlant de l'utilisation de la présente publication et/ou des données qu'elle contient, de quelque manière que ce soit.*

# Démarche générale d'uMEn

## A. Les convictions d'uMEn

La démarche d'uMEn repose sur la conviction que les émetteurs qui intègrent dans leur stratégie les enjeux Environnementaux, Sociétaux et de Gouvernance (ESG) offrent de meilleures perspectives économiques à long terme. La prise en compte des impacts ESG liés à leurs activités leur permet d'identifier des risques, mais également des opportunités de développement.

Les risques ESG auxquels font face les émetteurs peuvent impacter leur capacité de production, la valeur matérielle ou immatérielle de leurs actifs, ou les exposer à des risques réglementaires pouvant entraîner des amendes ou des taxes, et in fine impacter leur compte de résultats.

### *B. Démarche de prise en comptes des critères ESG*

Dès lors que les stratégies d'investissement des organismes de placement collectifs le permettent, uMEn privilégie une allocation vers des produits financiers intégrant des critères environnementaux et sociaux.

La démarche volontariste d'uMEn dans l'investissement durable se traduit à travers plusieurs opérations dans des produits financiers conformes à l'article 8 du règlement SFDR.

Au sein de sa gouvernance, uMEn est attentive à l'économie des ressources utilisées dans le cadre de ses activités. De manière générale, uMEn initie des réflexions autour d'une future stratégie de finance durable. Ce principe aura vocation à s'appliquer aux futurs mandats et à la sélection d'organismes de placements collectifs.

En termes d'adhésion et de soutien à différents codes, chartes ou initiatives, uMEn soutient le règlement SFDR en favorisant les produits financiers conformes à l'article 8 et/ou 9 dès lors que les stratégies d'investissement le permettent. Par ailleurs, la mutuelle contribue à l'inclusion professionnelle des personnes en situation de handicap.

### *C. Moyens déployés*

UMEN fait désormais appel à un prestataire externe ayant pour mission d'accompagner la mutuelle dans ses décisions liées aux enjeux environnementaux, sociaux et de qualité de gouvernance, ainsi que dans la production du présent rapport. Une formation dédiée aux administrateurs est planifiée pour le deuxième semestre 2024.

Le présent rapport disponible sur le site internet d'uMEn et mis à jour annuellement a vocation à servir de communication, tant sur l'évolution de la qualité extra-financière du portefeuille, que sur la politique d'investissement réalisée.

### *D. Stratégie d'engagement*

#### **1. Politique de vote**

UMEN ne s'est pas définie de politique de vote jusqu'à présent. Compte tenu de la part très faible d'actions en direct, uMEn n'a pas voté aux assemblées générales. Cette part représentait 0,05% au 31 décembre 2023.

## 2. Politique d'engagement

L'engagement se définit comme une initiative, prise par l'investisseur et consistant à interpeler ou interroger une certaine catégorie de sociétés sur des sujets précis et identifiés ; elle se traduit concrètement par la rédaction et l'envoi d'un courrier, permettant d'engager le cas échéant un dialogue actionnarial.

Compte tenu de son poids trop peu significatif dans le financement des entreprises analysées, uMEN considère qu'une action d'engagement auprès des émetteurs aura une influence insignifiante sur l'entreprise engagée. De ce fait, aucune campagne d'engagement n'a été menée par la mutuelle en 2023.

### **ANNEXE 1 : Liste des fonds SFDR article 8 et 9**

uMEN n'est pas investie dans des fonds article 9 du règlement SFDR.

FONDS	CLASSIFICATION
DOM Alpha Obligation Credit	ARTICLE 8
DOM Patrimoine	ARTICLE 8
Dom Reflex	ARTICLE 8
DOM Selection Action Rendement International	ARTICLE 8
DOM Selection Action Rendement	ARTICLE 8
ESK EXCLUSIF	ARTICLE 8
DOM Alpha Obligation Credit	ARTICLE 8

---

# Synthèse de l'analyse du portefeuille d'uMEn

Le portefeuille d'uMEn est globalement bien orienté sur les divers enjeux de durabilité. La part de fonds d'investissement qui intègrent des critères extra-financiers dans la décision d'investissement peut encore croître du fait qu'un quart des fonds prennent officiellement en compte des critères ESG. Cette proportion est vouée à s'accroître au fil du temps du fait de la croissance exponentielle de l'offre de fonds SFDR article 8 et 9.

L'analyse ESG des émetteurs privés et publics couvre près des quatre cinquièmes du portefeuille. Le portefeuille d'émetteurs privés analysés et l'indice de comparaison – STOXX 600 – sont avancés sur la prise en compte des critères de durabilité, présentant dans les deux cas une majorité d'entreprises « Leaders ».

L'analyse ESG des émetteurs publics du portefeuille, en comparaison aux pays de l'OCDE, affiche un léger retard des émetteurs souverains du côté du portefeuille dû à la recherche de l'équilibre entre performance financière et performance extra-financière.

Enfin, l'analyse Climat relative aux risques de transition montre que le portefeuille d'émetteurs publics et privés ainsi que l'indice de comparaison analysés ne sont pas alignés sur les Accords de Paris ayant pour objectif de contenir le réchauffement climatique à 2°C à horizon 2100.

## **uMEn regarde avec intérêt les deux axes d'amélioration suivants**

Les investissements dans des forêts permettant avant tout de préserver les forêts françaises et la biodiversité qu'elles abritent, pourraient être une opportunité d'investissement envisageable à moyen/long terme. Dans le cadre de la préservation de la biodiversité, uMEn reste ouvert à tout éventuel placement dans ce genre de produits financiers, et souhaite autant que faire se peut à préserver la biodiversité qui nous entoure.

Par ailleurs, pour améliorer les notations extra-financières et les impacts sous-jacents du portefeuille, il serait envisageable de réduire la part des fonds n'intégrant pas de critères extra-financiers dans la décision d'investissement (75%). Par ailleurs, il serait intéressant que les fonds obligataires investissent davantage dans les Green Bonds ou les Blue Bonds.

# Glossaire

**Actifs financiers** : Un actif financier est un titre ou un contrat, la plupart du temps transmissible et négociable, qui confère à son détenteur des revenus ou un gain en capital. Pour la mutuelle uMen, les actifs financiers viennent en couverture des cotisations des assurés.

**ESG** : Acronyme utilisé par la communauté financière pour désigner les critères Environnementaux, Sociaux et de qualité de Gouvernance, qui constituent les trois piliers de l'analyse extra-financière.

**Empreinte carbone** : L'empreinte carbone est un indicateur qui vise à mesurer l'impact d'une activité sur l'environnement, et plus particulièrement les émissions de gaz à effet de serre liées à cette activité. Elle peut s'appliquer à un individu (selon son mode de vie), à une entreprise (selon ses activités) ou un territoire (source : Carbo). L'empreinte carbone est calculée selon la formule suivante :

$$\frac{\sum_i \left( \frac{\text{valeur actuelle de l'investissement}_i}{\text{valeur d'entreprise de la société}_i} \times \text{émissions de GES de niveau 1, 2 et 3 de la société}_i \right)}{\text{valeur actuelle de tous les investissements (MioEUR)}}$$

**Risque en matière de durabilité** : un événement ou une situation dans le domaine environnemental, social ou de la gouvernance qui, s'il survient, pourrait avoir une incidence négative importante, réelle ou potentielle, sur la valeur de l'investissement.

**Intensité carbone** : L'intensité en carbone est le rapport des émissions de CO<sub>2</sub> à la production de l'entreprise. L'intensité carbone des sociétés bénéficiaires d'investissements est calculée selon la formule suivante :

$$\sum_n^i \left( \frac{\text{valeur actuelle de l'investissement}_i}{\text{valeur actuelle de tous les investissements (MioEUR)}} \times \frac{\text{émissions de GES de niveau 1, 2 et 3 de la société}_i}{\text{chiffre d'affaires (MioEUR) de la société}_i} \right)$$

**Part verte** : Part des investissements alignée à la Taxonomie européenne.

**Part brune** : Part des investissements exposés à l'exploitation du charbon thermique, de pétrole ou de gaz.

**Emissions de gaz à effet de serre (GES)** : gaz originellement présents dans l'atmosphère, dont les émissions actuelles sont liées à l'activité humaine. Les émissions de GES sont calculées selon la formule suivante :

$$\sum_n^i \left( \frac{\text{valeur actuelle de l'investissement}_i}{\text{valeur d'entreprise de la société}_i} \times \text{émissions de GES de niveau (x) de la société}_i \right)$$

**Scope** : permet d'identifier une source d'émission carbone.

# Rapport annuel

## 2023



Une  
Mutuelle  
Engagée

**05/2024 - Réalisation : Dôm Finance**

*Ce rapport a été élaboré par les soins de l'équipe de Dôm Finance pour le compte de la mutuelle uMEn, de manière totalement indépendante et impartiale.*

*Ce document a vocation à être rendu public par les moyens mis en œuvre par la mutuelle uMEn.*