

# 2024

---

## RAPPORT ESG

ARTICLE 29  
LOI ÉNERGIE CLIMAT



# Rapport ESG sur l'exercice 2024

## Avant-propos

Le présent rapport ESG 2024 marque une nouvelle étape pour la MIF. Pour la première fois, sa rédaction a été partiellement internalisée, afin de renforcer la maîtrise du contenu, de mieux valoriser les spécificités, et d'exposer en détail les actions menées en matière d'investissement socialement responsable et de gestion des risques climatiques.

Sa construction repose sur les données de l'année 2024 et s'est appuyée sur plusieurs ateliers internes. Bien que la MIF ne soit finalement pas soumise à la directive CSRD, une réflexion est engagée pour s'inspirer de certains de ses principes, notamment en matière de double matérialité, dans le but d'enrichir les prochains exercices de reporting liés à l'article 29 de la loi Énergie-Climat.

En conformité avec l'article 29 de la Loi Énergie-Climat et les exigences du règlement (UE) 2019/2088 relatif à la transparence en finance durable (SFDR), ce rapport détaille les actions mises en œuvre par la MIF, ainsi que ses ambitions et ses résultats en matière environnementale, sociale et de gouvernance (ESG).

Au-delà de la stricte application de ses obligations réglementaires, ce document traduit la volonté de la MIF d'être un acteur qui contribue à la transition énergétique et

écologique. À travers cette démarche, la MIF entend répondre aux attentes de ses sociétaires, partenaires et parties prenantes, tout en restant fidèle à sa mission : Offrir à chacun une épargne accessible, de qualité et adaptée à son projet et à son profil, tout en investissant dans un monde plus durable et préparé aux défis de demain.

## Une stratégie tournée vers l'avenir

En 2024, la MIF a franchi des étapes clés :

- ★ L'internalisation partielle du rapport ESG Article 29, pour renforcer la maîtrise du reporting, comprendre les enjeux réglementaires et valoriser les processus internes de la Mutuelle.
- ★ La réalisation du premier bilan carbone (scope 1, 2 à 3) étape clé pour structurer la trajectoire de décarbonation.
- ★ La reclassification de son fonds en euros en Article 8 au sens du règlement SFDR, signalant une prise en compte renforcée des critères ESG dans sa gestion financière.

## Invitation à la découverte

Ce rapport est disponible sur le site internet : <https://www.mifassur.com/> auquel les sociétaires ont accès et est inclus au dossier annuel. Il témoigne de la mobilisation collective de la MIF, de ses collaborateurs et de ses partenaires. Ensemble, nous poursuivons une ambition partagée : construire une finance plus juste et durable.



## Sommaire

<b>A. DÉMARCHE GÉNÉRALE DE LA MIF SUR LA PRISE EN COMPTE DES CRITÈRES ENVIRONNEMENTAUX, SOCIAUX ET DE QUALITÉ DE GOUVERNANCE</b>	<b>3</b>
A.1 PRÉSENTATION RÉSUMÉE DE LA DÉMARCHE GÉNÉRALE DE L'ENTITÉ SUR LA PRISE EN COMPTE DE CRITÈRES ESG, ET NOTAMMENT DANS LA POLITIQUE ET STRATÉGIE D'INVESTISSEMENT	3
A.1.1 Description générale de l'organisation, de sa mission et de ses valeurs	3
A.1.2 Structure de gouvernance et principaux domaines d'activité	4
A.1.3 Vision de l'ESG de la Mutuelle	7
A.1.4 Périmètre de couverture ESG du portefeuille d'actif	8
A.2 APPROCHE ESG APPLIQUÉE À LA POCHÉ OBLIGATAIRE	9
A.2.1 Politique d'exclusion	9
A.2.2 Méthodologie de notation ESG et suivi des émetteurs	26
A.2.3 Autres considérations ESG dans la poche obligataire	35
A.3 APPROCHE ESG APPLIQUÉE AUX AUTRES CLASSES D'ACTIFS	38
A.3.1 Approche ESG appliquée aux fonds diversifiants	39
A.3.2 Approche ESG appliquée au parc immobilier	42
A.3.3 Approche ESG appliquée aux unités de compte et aux prestataires	47
<b>B. LES MOYENS INTERNES DÉPLOYÉS PAR LA MIF</b>	<b>52</b>
B.1 DESCRIPTION DES RESSOURCES FINANCIÈRES, HUMAINES ET TECHNIQUES	52
B.1.1 Présentation des équipes attachées à la finance responsable	53
B.1.2 Présentation des équipes attachées à la Finance responsable du mandataire	54
B.1.3 Actions menées en vue de renforcer les capacités internes	55
<b>C. DÉMARCHE DE PRISE EN COMPTE DES CRITÈRES ESG DE LA MIF</b>	<b>56</b>
C.1 CONNAISSANCES, COMPÉTENCES ET EXPÉRIENCE DES INSTANCES DE GOUVERNANCE	56
C.1.1 Intégration des critères environnementaux, sociaux et de qualité de gouvernance dans le règlement interne du conseil d'administration	57
C.1.2 Intégration de la durabilité dans la politique de rémunération	57
<b>D. STRATÉGIE D'ENGAGEMENT AUPRÈS DES ÉMETTEURS OU VIS-À-VIS DES SOCIÉTÉS DE GESTION AINSI QUE SUR SA MISE EN ŒUVRE</b>	<b>59</b>
D.1 STRATÉGIE D'ENGAGEMENT AUPRÈS DES SOCIÉTÉS DE GESTION	59
D.1.1 Périmètre des entreprises concernées par la stratégie d'engagement	59
D.1.2 Présentation de la politique de vote et bilan	60
D.1.3 Décisions prises en matière de stratégie d'investissement, notamment en matière de désengagement sectoriel	60
<b>E. TAXONOMIE EUROPÉENNE ET COMBUSTIBLES FOSSILES</b>	<b>63</b>
E.1 LA TAXONOMIE EUROPÉENNE	63
E.1.1 Part des encours alignés avec la taxonomie européenne	64
E.1.2 Part des encours exposés dans le secteur des combustibles fossiles : « part brune »	66
<b>F. STRATÉGIE D'ALIGNEMENT AVEC LES OBJECTIFS INTERNATIONAUX DES ARTICLES 2 ET 4 DE L'ACCORD DE PARIS RELATIFS À L'ATTÉNUATION DES ÉMISSIONS DE GAZ À EFFET DE SERRE ET, LE CAS ÉCHÉANT, POUR LES PRODUITS FINANCIERS DONT LES INVESTISSEMENTS SOUS-JACENTS SONT ENTIÈREMENT RÉALISÉS SUR LE TERRITOIRE FRANÇAIS, SA STRATÉGIE NATIONALE BAS-CARBONE MENTIONNÉE À L'ARTICLE L. 221-1 B DU CODE DE L'ENVIRONNEMENT</b>	<b>70</b>
F.1 CONTEXTE RÉGLEMENTAIRE ET VOLONTÉ DE CONTRIBUER AUX OBJECTIFS DE L'ACCORD DE PARIS	70
F.1.1 Stratégie climat de la MIF : premières étapes et engagements	72
F.2 BILAN CARBONE DE LA MIF	72
F.2.1 Scope 1	74
F.2.2 Scope 2	74
F.2.3 Scope 3 (sauf 3.15)	75
F.2.4 Scope 3.15	75
F.3 ANALYSE DE LA TRAJECTOIRE DE DÉCARBONATION	76

F.3.1 Méthodologie d'analyse	76
F.3.2 Résultats de l'analyse	79
<b>G. STRATÉGIE D'ALIGNEMENT AVEC LES OBJECTIFS DE LONG TERME LIÉS À LA BIODIVERSITÉ. PÉRIMÈTRE DE LA CHAÎNE DE VALEUR RETENU, COMPRENANT LES OBJECTIFS FIXÉS À HORIZON 2030</b>	<b>85</b>
G.1 CADRE GÉNÉRAL ET RÉFÉRENCES EN MATIÈRE DE BIODIVERSITÉ	85
G.1.1 Définition, état des lieux et enjeux liés à la biodiversité	85
G.1.2 Cadres réglementaires et stratégiques de référence	87
G.1.3 Un enjeu croissant pour les acteurs financiers	88
G.2 DIAGNOSTIC : ANALYSES DES IMPACTS ET DES DÉPENDANCES DU PORTEFEUILLE	88
G.2.1 Les indicateurs clés	88
G.2.2 L'évaluation des indicateurs	89
G.3 LEVIERS D'ACTION POUR INTÉGRER LA BIODIVERSITÉ DANS LES INVESTISSEMENTS	92
G.3.1 Mesure des impacts et outils de suivi	92
G.3.2 Autres leviers d'intégration de la biodiversité	95
<b>H. DÉMARCHE DE PRISE EN COMPTE DES CRITÈRES ESG DANS LA GESTION DES RISQUES, NOTAMMENT LES RISQUES PHYSIQUES, DE TRANSITION ET DE RESPONSABILITÉ LIÉS AU CHANGEMENT CLIMATIQUE ET À LA BIODIVERSITÉ</b>	<b>97</b>
H.1 IDENTIFICATION ET DESCRIPTION DES RISQUES	97
H.1.1 Processus d'identification et évaluation	97
H.1.2 Typologie des principaux risques ESG identifiés	100
H.2 ESTIMATION ET ANALYSE DES RISQUES	101
H.2.1 Méthodologie appliquée	102
H.2.2 Résultat d'analyse	102
H.2.3 Limites et perspectives d'amélioration	104
<b>I. LISTE DES PRODUITS FINANCIERS MENTIONNÉS EN VERTU DE L'ARTICLE 8 ET 9 DU RÈGLEMENT DISCLOSURE (SFDR)</b>	<b>105</b>
<b>A. RÉSUMÉ DES PRINCIPALES INCIDENCES NÉGATIVES SUR LES FACTEURS DE DURABILITÉ</b>	<b>108</b>
<b>B. DESCRIPTION DES PRINCIPALES INCIDENCES NÉGATIVES SUR LES FACTEURS DE DURABILITÉ ET COMPARAISON HISTORIQUE</b>	<b>110</b>
<b>C. DESCRIPTION DES POLITIQUES VISANT À IDENTIFIER ET HIÉRARCHISER LES PRINCIPALES INCIDENCES NÉGATIVES SUR LES FACTEURS DE DURABILITÉ</b>	<b>114</b>
C.1.1 Identification	114
C.1.2 Hiérarchisation	115
C.1.3 Mesures d'atténuation des PAI sur les facteurs de durabilité	116
C.1.4 Reporting chiffré des PAI de la MIF	117
<b>D. POLITIQUE D'ENGAGEMENT</b>	<b>120</b>
<b>E. RÉFÉRENCES AUX NORMES INTERNATIONALES</b>	<b>121</b>
<b>F. ANNEXES</b>	<b>122</b>
F.1 DOCUMENTS DE RÉFÉRENCES DES LABELS	122
F.2 MÉTHODOLOGIE DU BILAN CARBONE	123
<b>G. GLOSSAIRE</b>	<b>126</b>

## **I-INFORMATIONS ISSUES DES DISPOSITIONS DE L'ARTICLE 29 DE LA LOI RELATIVE À L'ÉNERGIE ET AU CLIMAT**

### **A. Démarche générale de la MIF sur la prise en compte des critères environnementaux, sociaux et de qualité de gouvernance**

#### **A.1 Présentation résumée de la démarche générale de l'entité sur la prise en compte de critères ESG, et notamment dans la politique et stratégie d'investissement**

Ce chapitre présente une description générale de la Mutuelle, sa démarche globale en matière d'intégration des critères ESG dans sa stratégie d'investissement, ainsi que les principes directeurs qui orientent les décisions sur la durabilité.

##### **A.1.1 Description générale de l'organisation, de sa mission et de ses valeurs**

Fondée en 1865, la Mutuelle de Ivry - La Fraternelle (MIF) est une mutuelle d'épargne et de prévoyance indépendante, régie par les dispositions du Livre II du Code de la mutualité. Organisme à but non lucratif, la MIF a pour vocation de proposer des solutions d'épargne de retraite et de prévoyance accessibles, performantes et adaptées aux besoins de chacun. Historiquement créée par des cheminots pour les cheminots, la MIF a progressivement élargi son champ d'action. Depuis 2006, elle est ouverte à tous, tout en conservant une forte notoriété et une crédibilité reconnue auprès des agents de la SNCF et de la RATP. En tant que mutuelle, la MIF se distingue des compagnies d'assurance traditionnelles par un modèle de gouvernance démocratique, garantissant une gestion transparente où les excédents sont exclusivement réinvestis au profit des sociétaires.

###### *A.1.1.1 Une mission fondée sur l'accessibilité et la responsabilité*

La mission de la MIF est d'offrir une épargne et une protection financière de qualité, à travers des produits simples, clairs et transparents. Elle s'engage à :

- ★ Rendre l'assurance-vie accessible à tous, avec des solutions d'épargne et de prévoyance à coûts maîtrisés.
- ★ Offrir des garanties compétitives, notamment dans les domaines de l'épargne, de la prévoyance et des contrats obsèques.
- ★ Assurer une gestion financière responsable, intégrant une approche prudente et durable des investissements.

###### *A.1.1.2 Des valeurs mutualistes fortes*

Les engagements de la MIF reposent sur des principes fondamentaux du mutualisme, garantissant une approche centrée sur les sociétaires :

- ★ **Solidarité et équité** : chaque sociétaire bénéficie des mêmes conditions, sans but lucratif ni actionnaires à rémunérer.

- ★ **Responsabilité et prudence** : la gestion des placements est réalisée dans l'intérêt exclusif des sociétaires.
- ★ **Transparence et démocratie** : chaque sociétaire participe, à travers des représentants élus, aux décisions stratégiques de la mutuelle.

Fort de son ancrage historique et de sa solidité financière, la MIF inscrit son développement dans une dynamique d'innovation et de pérennité, avec pour objectif de concilier sécurité, performance et proximité avec ses sociétaires.

##### **A.1.2 Structure de gouvernance et principaux domaines d'activité**

###### *A.1.2.1 Un cadre réglementaire rigoureux et une supervision efficace*

La MIF est une personne morale à but non lucratif inscrite sous le numéro SIREN 310 259 221. Elle est soumise au cadre réglementaire défini par :

Le Livre II du Code de la mutualité, régissant ses activités.

Le Code monétaire et financier (article L612-2), la plaçant sous le contrôle de l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution (ACPR), située 4 place de Budapest, CS 92459, 75436 Paris Cedex 09. La MIF détient les agréments nécessaires pour exercer des activités relevant du Livre II du Code de la mutualité, couvrant les branches suivantes de l'article R211-2 :

- Branche 20 : Vie-décès
- Branche 22 : Assurances liées à des fonds d'investissement
- Branche 24 : Capitalisation

###### *A.1.2.2 Une gouvernance équilibrée et structurée*

La gouvernance de la MIF repose sur un modèle démocratique et participatif, intégrant plusieurs instances clés :

##### **I. Le Conseil d'Administration**

Composé de 15 à 18 administrateurs, élus pour une durée de six ans, le conseil d'administration définit les orientations stratégiques et supervise leur mise en œuvre. Il couvre plusieurs domaines essentiels, notamment :

- La politique de placement et d'investissement.
- Le développement de l'offre de produits.
- La gouvernance interne et la gestion des risques.

##### **II. Les Délégués**

La MIF s'appuie sur 46 délégués, qui représentent les sociétaires lors des Assemblées Générales et assurent un lien direct entre la mutuelle et ses sociétaires.

##### **III. Le Comité exécutif (COMEX)**

Le pilotage de la mutuelle est assuré par trois dirigeants effectifs, garants de la mise en œuvre des décisions stratégiques :

- Le Président
- Le Directeur Général
- Le Directeur Général Délégué

Ils sont responsables de l'exécution des orientations définies par le Conseil d'Administration et ont autorité pour engager la mutuelle auprès de tiers.

**IV. Le Comité de direction (CODIR)**

Le comité de direction réunit les directeurs de la Mutuelle pour décliner les décisions du comité exécutif. Cet organe d'information et d'échange prépare les décisions sur des sujets transverses. Il est composé de :

- Directeur Général
- Directeur Général Délégué
- Directeur du Développement,
- Directrice des Ressources Humaines,
- Directeur du Contrôle Interne et Outils de Pilotage

**V. Les Comités de Travail et de Supervision**

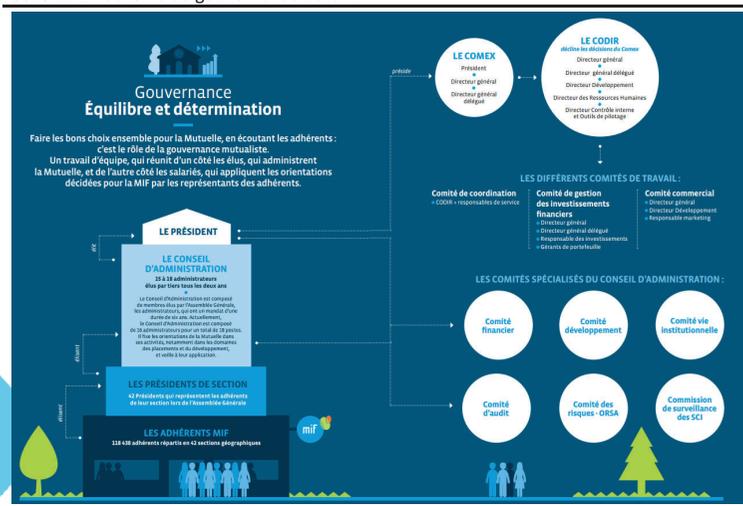
Afin d'assurer une gestion efficace et conforme aux exigences réglementaires, plusieurs comités spécialisés accompagnent la gouvernance :

- **Comité de gestion des investissements financiers (COGIF)** : composé du Directeur Général, Directeur Général Délégué, responsable des Investissements et l'ensemble des gérants de portefeuille.
- **Comité produit (COPROD)** : composé du Directeur Général, Directeur du Contrôle Interne, Directeur du Développement, responsable conformité, responsable juridique et au moins un membre du service Marketing et du service connaissance clientèle.
- **Comité de coordination (COCOR)** : CODIR + tous les responsables de service.
- **Comité de durabilité (CODUR)** : CODIR + responsable des Investissements, responsable ESG, responsable reporting CSRD, responsable conformité, responsable Marketing, responsable juridique, responsable actuariat et le gérant de la poche financière.

**VI. Les Comités Spécialisés du Conseil d'Administration**

- Comité financier
- Comité d'audit
- Comité de développement
- Comité vie institutionnelle
- Comité des risques (ORSA)
- Commission de surveillance des SCI

Schéma 1 : Schéma de gouvernance de la MIF



Source : Mutuelle d'Ivry - La Fraternelle (MIF)

A.1.2.3 Un plan stratégique ambitieux : 3C-2028

La MIF a adopté en 2024 un nouveau plan stratégique à horizon 2028, intitulé 3C-2028 (2025-2028), qui vient remplacer et approfondir le précédent plan PARI 2024. Ce programme de transformation vise à garantir la pérennité et l'indépendance de la mutuelle en capitalisant sur trois axes stratégiques majeurs :

**1. Croissance**

- ★ Assurer une croissance solide pour garantir le développement et la stabilité de la MIF.
- ★ Diversifier les stratégies d'acquisition en renforçant les partenariats, notamment au-delà du monde cheminot.
- ★ Consolider les canaux existants, tels que le parrainage et le marketing digital.

**2. Compétitivité**

- ★ Maintenir une compétitivité forte dans un environnement de plus en plus concurrentiel.
- ★ S'adapter aux évolutions réglementaires, notamment avec la directive DORA sur la résilience informatique et les nouvelles réglementations ESG sur la finance durable.
- ★ Optimiser les processus internes pour améliorer l'efficacité opérationnelle.

**3. Client/Expérience Client**

- ★ Placer le sociétaire au cœur de la stratégie en répondant à des exigences croissantes en matière de qualité de service.
- ★ Améliorer l'expérience utilisateur avec des réponses rapides, une transparence accrue et une simplification des opérations.
- ★ Déployer des innovations pour renforcer la relation de proximité avec les sociétaires.

Ce nouveau plan stratégique 3C-2028 a été adopté par le Conseil d'Administration, qui s'est engagé à suivre et à piloter sa mise en œuvre afin d'assurer un développement harmonieux et durable de la MIF.

A.1.2.4 Une gouvernance fondée sur la prudence et la transparence

Le modèle de gouvernance de la MIF repose sur deux principes fondamentaux :

- **Le principe des quatre yeux** : toute décision significative est examinée par au moins deux personnes, et trois dirigeants effectifs garantissent une prise de décision équilibrée.
- **Le principe de la personne prudente** : les investissements sont réalisés avec rigueur et responsabilité, dans le seul intérêt des sociétaires.

Grâce à cette organisation, la MIF concilie performance financière, transparence et engagement sociétal, assurant ainsi sa mission de protection et de valorisation du patrimoine de ses sociétaires.

La MIF détient des participations dans les entités suivantes :

- SCI Toudic (100%)
- SCI 110 République (100%)
- Cashbee SAS (20%)

Ces investissements s'inscrivent dans une politique de diversification maîtrisée, visant à optimiser les performances financières tout en garantissant une gestion prudente des actifs.

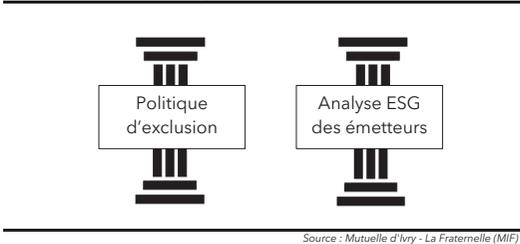
### A.1.3 Vision de l'ESG de la Mutuelle

#### A.1.3.1 L'ambition de la MIF en matière d'ESG

La prise en compte par la MIF des critères ESG s'inscrit dans une démarche d'intégration des principes du développement durable dans la gestion de ses investissements. Cette démarche répond à une double préoccupation : le respect de l'obligation d'agir au mieux des intérêts des sociétaires et celui du respect des valeurs mutualistes. Elle s'inscrit également dans le respect des obligations légales (règlement de l'Union européenne, 2019/2088 du parlement et du conseil du 27 novembre 2019 et 2022/1288 de la commission du 6 avril 2022, la loi n°2019-1147 du 8 novembre 2019 article 29 et l'article L114-46-3 du code la mutualité)

C'est dans cette optique que la MIF fait reposer sa politique d'investissement responsable (ISR) sur deux piliers :

Schéma 2 : Piliers de la politique ISR de la MIF



Source : Mutuelle d'Ivry - La Fraternelle (MIF)

D'une part, la politique d'exclusion intégrée à la stratégie d'investissement de la MIF exclut de son univers d'investissement les titres d'entreprises ne respectant pas les Principes du Pacte Mondial ou faisant l'objet de controverses graves et/ou répétées. Sont également écartées les entreprises dont l'évaluation générale en matière ESG est jugée insuffisante a priori.

En outre, la MIF exclut systématiquement les entreprises impliquées dans la production ou l'utilisation d'armes controversées, ainsi que celles présentant une empreinte carbone particulièrement élevée. Une liste d'exclusion sectorielle est également mise en place, excluant notamment les entreprises impliquées dans la production ou l'exploitation du charbon thermique. Le détail de cette politique d'exclusion est présenté au chapitre A.1.2.1.

Par ailleurs, l'analyse ESG vient compléter l'analyse financière traditionnelle ; elle l'enrichit en apportant un éclairage sur des questions qui revêtent une importance croissante au sein de la société. En considérant les facteurs extra-financiers la MIF peut mieux évaluer les risques et opportunités liés à une entreprise, notamment en termes de réglementations futures, de réputation, de gestion des ressources, et d'impact social.

Afin d'affiner cette approche, la MIF a développé son propre modèle interne d'analyse ESG. Bien que sa structure générale soit homogène, les critères et leurs pondérations varient en fonction des spécificités de chaque entreprise. Ce modèle repose sur 50 indicateurs, répartis en trois dimensions principales :

- 16 critères environnementaux,
- 16 critères sociaux,
- 18 critères de gouvernance.

Pour refléter les enjeux clés de chaque secteur, les trois critères les plus déterminants sont surpondérés à hauteur de 3,8 fois, tandis que les trois critères suivants bénéficient d'une surpondération de 3 fois. Cette méthodologie permet de concentrer l'évaluation sur les aspects les plus significatifs pour l'industrie concernée. Le détail de ce modèle d'analyse est présenté au chapitre A.2.3.

#### A.1.3.2 Diffusion de l'ESG dans la gestion

Dans une démarche visant à renforcer l'intégration des critères environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG) au sein de sa politique d'investissement, la MIF a développé une méthodologie de notation ESG propriétaire. Cette approche permet d'évaluer la performance ESG des émetteurs publics et privés présents dans son portefeuille obligataire.

Concernant les fonds OPC détenus en direct, la MIF adopte une approche spécifique en matière d'analyse ESG. Lors des phases de *due diligence*, elle évalue un certain nombre de critères liés à la durabilité des fonds, sans pour autant appliquer une méthodologie d'évaluation identique à celle utilisée pour les émetteurs obligataires. Cette distinction repose notamment sur le fait que la classification SFDR (Sustainable Finance Disclosure Regulation) des fonds apporte déjà un premier niveau d'analyse quant à l'intégration des critères ESG au sein des stratégies d'investissement sous-jacentes.

Afin de garantir la robustesse et la fiabilité de son processus d'évaluation ESG, la MIF s'appuie sur plusieurs sources de données et des méthodologies complémentaires :

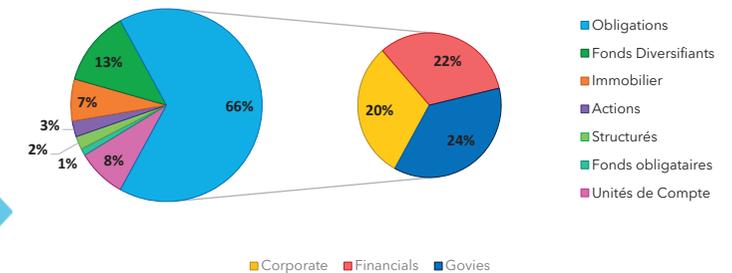
- ★ **Fournisseurs de données :**
  - S&P Capital IQ est utilisé comme fournisseur principal pour l'analyse des émetteurs privés.
  - Sequantis intervient en tant que fournisseur secondaire.
- ★ **Analyse documentaire :**
  - Lorsqu'ils sont disponibles, les rapports ESG, rapports annuels et rapports de durabilité des émetteurs sont étudiés afin de compléter l'analyse.
  - Pour les émetteurs publics, la MIF s'appuie sur des bases de données publiques mises à disposition par des institutions internationales telles que l'OCDE, la Banque mondiale et le FMI.
  - Concernant les émetteurs supranationaux, l'évaluation repose principalement sur la documentation officielle publiée sur leurs sites institutionnels.

Grâce à cette approche rigoureuse et fondée sur des sources fiables et diversifiées, la MIF est en mesure de mener des analyses ESG adaptées aux spécificités de chaque classe d'actifs.

#### A.1.4 Périmètre de couverture ESG du portefeuille d'actif

Les actifs totaux de la Mutuelle (hors fonds euros retraite) s'élèvent à 5 036 418 631,70 € au 31 décembre 2024. Leur répartition est illustrée dans le graphique 1 :

Graphique 1 : Répartition de l'actif de la MIF<sup>1</sup> au 31/12/2024



<sup>1</sup> Le cash n'est pas représenté dans le graphique, au 31/12/2024 il représentait 0,1% de l'actif

Source : Mutuelle d'Ivry - La Fraternelle

Dans le cadre du présent rapport, seuls certains actifs ont fait l'objet d'une prise en compte des critères ESG, soit à travers une analyse directe, soit via un filtre indirect appliqué par les équipes de gestion. La répartition des actifs concernés est la suivante :

- Obligations : 66%
- Fonds diversifiants (OPC) : 13%
- Immobilier : 7%
- Unités de compte : 8%

Les 6% restants du portefeuille correspondent à des positionnements tactiques dont l'objectif est de saisir des opportunités de marchés avec un objectif de plus-value à échéance courte. Ces investissements, de nature temporaire et court terme, ne sont pas destinés à être intégrés durablement dans l'actif de la MIF. En raison de leur caractère non pérenne, il n'est pas pertinent d'y appliquer un filtre ESG, ces instruments étant mobilisés en fonction d'opportunités de marché.

Ainsi, ce rapport ESG couvre 94% du portefeuille des investissements, englobant les quatre principales classes d'actifs dans lesquelles la MIF est investie mentionnées précédemment. Cette approche permet d'assurer une intégration cohérente des critères ESG sur l'essentiel des actifs détenus, tout en maintenant une flexibilité pour les stratégies de gestion tactique.

## A.2 Approche ESG appliquée à la poche obligataire

Ce chapitre décrit la manière dont la MIF intègre les enjeux ESG dans la gestion de son portefeuille obligataire, qui constitue la principale classe d'actifs dans laquelle elle investit, représentant près des deux tiers de son actif. En raison du poids significatif des obligations dans son allocation, la MIF accorde une attention particulière aux indicateurs ESG liés à cette classe d'actifs. Ainsi, la poche obligataire est au cœur des travaux et des processus mis en place pour renforcer la durabilité de la politique d'investissement.

L'intégration des critères ESG dans la gestion obligataire repose sur deux piliers majeurs, détaillés dans les chapitres suivants :

- I. **Politique d'exclusion** : définition d'un cadre excluant certains secteurs ou émetteurs.
- II. **Notation ESG et suivi des émetteurs** : évaluation individuelle du profil ESG de l'émetteur et suivi de cette analyse.

Cette approche permet à la MIF d'aligner sa stratégie obligataire avec ses engagements ESG, tout en assurant une gestion prudente et responsable de ses investissements.

### A.2.1 Politique d'exclusion

La politique d'exclusion est une approche d'investissement responsable qui exclut de l'univers d'investissement certaines entreprises, secteurs ou actifs ne répondant pas à des critères ESG spécifiques. Ces exclusions peuvent être motivées par des considérations éthiques (ex. : interdiction des armes controversées), des risques financiers liés à des pratiques non durables (ex. : industries à forte empreinte carbone) ou encore par la non-conformité aux engagements internationaux, comme les Principes du Pacte Mondial des Nations Unies.

Dans le cas de la MIF, l'intégration d'une politique d'exclusion, renforce la cohérence ESG du portefeuille en écartant les actifs présentant des externalités négatives ou des risques systémiques liés aux critères ESG. Cette démarche permet de réduire l'exposition aux risques financiers et réputationnels associés à ces actifs, mais aussi d'orienter les capitaux vers des investissements plus durables, contribuant ainsi à une transition économique et sociétale plus responsable.

Aperçu de la politique d'exclusion de la MIF :

Tableau 1 : Politique d'exclusion de la MIF

Nom de l'indicateur	Description des indicateurs choisis par la MIF	Sequantis (Onglet Paramétrages)	Unités de mesure
1- Violation du Pacte mondial	Violation des principes du Pacte mondial des Nations unies et des principes directeurs de l'OCDE à l'intention des entreprises multinationales	<b>Sustainalytics</b> : Breach of UNGC Principles OECD Guidelines	
2- Controverses	Implication des entreprises dans les controverses	<b>Sustainalytics</b> : Controversy Level	
3- Armes controversées	Preuve d'activité dans le secteur des armes controversées	<b>Sustainalytics</b> : Controversial Weapons Evidence of Activity	
4- Exclusions sectorielles	Seuil d'exclusion des entreprises dont l'activité économique est liée à la production de tabac	<b>Sustainalytics</b> : Tobacco Products Production	% du CA
	Seuil d'exclusion des entreprises dont l'activité économique est liée à la vente de tabac	<b>Sustainalytics</b> : Tobacco Products Retail	% du CA
	Seuil d'exclusion des entreprises dont l'activité économique est liée à la vente de produits (ou services) dérivés du tabac	<b>Sustainalytics</b> : Tobacco Products Related Products/Services	% du CA
	Seuil d'exclusion des entreprises dont l'activité économique est liée à des activités de jeux de hasard	<b>Sustainalytics</b> : Gambling Operations	% du CA
	Seuil d'exclusion des entreprises dont l'activité économique est liée à la vente d'équipements spécifiques aux jeux de hasard	<b>Sustainalytics</b> : Gambling Specialized Equipment	% du CA
	Seuil d'exclusion des entreprises dont l'activité économique est liée à la vente de produits/services d'appui aux jeux de hasard	<b>Sustainalytics</b> : Gambling Supporting Products/Services	% du CA
	Seuil d'exclusion des entreprises dont le revenu est lié aux activités d'extraction du charbon thermique	<b>Sustainalytics</b> : Thermal Coal Extraction (Revenue percentage)	% du CA
	Seuil d'exclusion des entreprises dont le revenu est lié aux activités de production d'électricité à partir de charbon thermique	<b>Sustainalytics</b> : Thermal Coal Power Generation (Revenue Percentage)	% du CA
	Seuil d'exclusion des émetteurs produisant du charbon thermique sur la quantité produite annuellement	<b>Urgewald</b> : Production minière en millions de tonnes	Millions de tonnes
	Seuil d'exclusion des émetteurs produisant de l'électricité à partir de charbon thermique sur la capacité installée de leurs équipements	<b>Urgewald</b> : Production d'électricité en Mégawatts	Mégawatts (MW)
5- Score ESG	Seuil d'exclusion des entreprises dont le revenu est lié au secteur des sables bitumineux	<b>Gogel</b> : Tar sands	% du CA
	Seuil d'exclusion des entreprises dont le revenu est lié au secteur de la fracturation hydraulique	<b>Gogel</b> : Fracking	% du CA
	Seuil d'exclusion des entreprises dont le revenu est lié au secteur du pétrole et gaz dans l'Arctique	<b>Gogel</b> : Artic	% du CA
6- Empreinte carbone	Note ESG des émetteurs	<b>Sustainalytics</b> : ESG Rating	Score
7- Exclusion pays	Empreinte carbone des émetteurs	<b>Carbon4 Finance</b> : Carbon footprint	teCO <sub>2</sub> /M€
	Exclusion des pays présents dans la liste du GAFI		
	Exclusion des pays interdits par l'OFAC		
	Exclusion des pays ne respectant pas les principes de l'ONU		

Source : Mutuelle d'Ivry - La Fraternelle (MIF)

#### A.2.1.1 Violation du pacte mondial

Dans le cadre de sa politique d'exclusion, la MIF a décidé d'exclure de son univers d'investissement les entreprises ne respectant pas les Principes du Pacte Mondial des Nations Unies (UNG) et les Principes Directeurs de l'OCDE à l'intention des entreprises multinationales. Le Pacte Mondial des Nations Unies (United Nations Global Compact, UNGC) définit dix principes fondamentaux relatifs aux droits de l'homme, aux normes du travail, à l'environnement et à la lutte contre la corruption. Les entreprises signataires s'engagent à intégrer ces principes dans leur stratégie et leurs opérations. Certaines entreprises ne respectent pas ces principes en raison de violations des droits de l'homme, de conditions de travail abusives, d'atteintes graves à l'environnement ou d'affaires de corruption avérées. Par exemple, une entreprise impliquée dans l'exploitation illégale de travailleurs, la pollution massive ou des scandales de corruption pourrait être signalée comme ne respectant pas le Pacte Mondial.

Les Principes Directeurs de l'OCDE à l'intention des entreprises multinationales définissent des recommandations en matière de transparence, droits humains, environnement, fiscalité, lutte contre la corruption et protection des consommateurs. Ils visent à garantir que les entreprises opérant à l'international adoptent des pratiques éthiques et durables.

Un exemple d'entreprise ne respectant pas ces principes pourrait être une société accusée de dumping social, d'évasion fiscale ou de destruction environnementale irréversible.

En tant qu'investisseur responsable, la MIF considère que le non-respect du Pacte Mondial des Nations Unies et des Principes Directeurs de l'OCDE constitue un indicateur fort de risques financiers, réputationnels et éthiques. Ces entreprises présentent souvent une gouvernance défaillante, des pratiques non durables et des risques accrus de sanctions ou de poursuites. En conséquence, elles sont exclues du portefeuille d'investissement de la MIF afin d'aligner la stratégie d'investissement avec ses engagements ESG et d'éviter toute exposition à des actifs présentant un risque financier et extra-financier élevé.

Pour évaluer la conformité des entreprises aux principes de l'UNGC et de l'OCDE, la MIF s'appuie sur les données fournies par Sustainalytics à travers la plateforme Sequantis Transition Monitor (STM). Sustainalytics réalise un suivi détaillé des entreprises en s'appuyant sur :

- Des bases de données publiques et réglementaires (rapports d'ONG, enquêtes gouvernementales, décisions judiciaires).
- Les rapports de durabilité des entreprises et des documents financiers officiels.
- Les médias et sources d'informations indépendantes surveillant les controverses majeures.

Lorsqu'une entreprise est identifiée comme étant en infraction avec ces principes, elle est classée comme en "Breach of UNGC Principles / OECD Guidelines" par Sustainalytics, ce qui signifie qu'elle ne respecte pas les standards définis par ces cadres internationaux.

#### A.2.1.2 Implication des entreprises dans les controverses

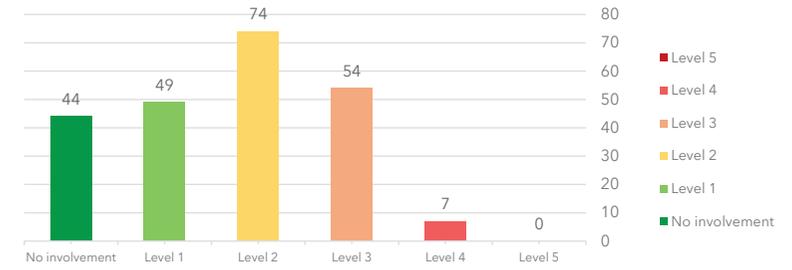
La MIF refuse systématiquement les titres faisant l'objet de controverses graves et/ou répétées. L'exclusion des entreprises controversées reste une pratique courante de l'investissement responsable. L'échelle de Sustainalytics classe les controverses des entreprises de 1 à 5, selon leur sévérité, impact et portée :

- **Niveau 1 et 2 :** controverses mineures ou modérées, sans impact significatif sur l'entreprise ou ses parties prenantes.
- **Niveau 3 :** controverses notables qui commencent à soulever des préoccupations mais dont l'impact reste limité.
- **Niveau 4 :** controverses importantes qui pourraient entraîner des conséquences financières, opérationnelles ou réglementaires significatives pour l'entreprise.
- **Niveau 5 :** controverses critiques ayant un impact majeur et durable, souvent associées à des violations systématiques des droits humains, à des scandales environnementaux de grande ampleur ou à des pratiques frauduleuses ou illégales ayant conduit à des sanctions lourdes.

La MIF considère que les entreprises classées en controverses de niveau 5 présentent un risque ESG inacceptable pour un investisseur responsable. L'intégration de cette évaluation dans la politique d'exclusion de la MIF permet de réduire l'exposition aux risques financiers et réputationnels liés à ces entreprises. Ainsi, la Mutuelle applique une tolérance zéro pour les entreprises ayant une controverse de niveau 5. Elle reste particulièrement vigilante sur celles classées en niveau 4, pouvant faire l'objet d'une surveillance renforcée ou d'une exclusion si le risque est jugé trop élevé et dont une évaluation de suivi périodique est mise en place afin de contrôler la situation.

Aperçu du suivi des controverses de entreprises en portefeuille au 31 décembre 2024 :

Graphique 2 : Nombre d'entreprises selon le degré de controverses au 31/12/2024



Source : Sequantis & Mutuelle d'Ivry - La Frate.

#### A.2.1.3 Armes controversées

L'exclusion des entreprises impliquées dans les armes controversées est un principe fondamental de l'investissement responsable. Ces armes, qui incluent notamment les armes chimiques et biologiques ou encore les armes nucléaires non conformes aux traités internationaux, sont largement dénoncées en raison de leur impact humanitaire. Leur utilisation est souvent indiscriminée, causant des dommages graves et irréversibles aux populations civiles, et leur interdiction est régie par divers accords internationaux, comme la Convention d'Ottawa (interdisant les mines antipersonnel) et la Convention d'Oslo (interdisant les armes à sous-munitions).

Sustainalytics fournit une évaluation détaillée des entreprises impliquées dans le secteur de l'armement via l'indicateur "Controversial Weapons Evidence of Activity". Cet outil identifie les sociétés directement ou indirectement impliquées dans la fabrication, la distribution ou le développement d'armes controversées. L'évaluation repose sur plusieurs sources :

- Données publiques et réglementaires (rapports gouvernementaux, sanctions internationales, conventions internationales).
- Rapports financiers des entreprises détaillant leur activité dans le secteur de l'armement.
- Publications d'ONG et de médias spécialisés, qui surveillent les violations des traités et les controverses associées.

Lorsqu'une entreprise est identifiée comme active dans ce secteur, Sustainalytics la classe selon son niveau d'implication (fabrication directe, fourniture de composants clés, financement, etc.), permettant ainsi aux investisseurs d'intégrer ces critères dans leur processus de sélection.

Pour être inclus dans la liste *Controversial Weapons Evidence of Activity* de Sustainalytics, les entreprises doivent être impliquées dans la production, le développement ou la distribution d'armes considérées comme ayant un impact particulièrement nocif et indiscriminé, souvent avec des implications pour les droits de l'homme et le droit international humanitaire.

Principales catégories d'armes controversées identifiées par Sustainalytics :

- ★ **Armes nucléaires :** inclut la production de composants ou de technologies nécessaires pour les armes nucléaires et leur développement.
- ★ **Armes à sous-munitions :** inclut les armes qui dispersent des sous-munitions explosives. Ces armes présentent un risque élevé de laisser des munitions non explosées qui mettent les civils en danger à long terme.

- ★ **Mines antipersonnel** : interdites par la Convention d'Ottawa, ces mines sont conçues pour exploser en présence de personnes et posent des risques pour les populations après la fin des conflits.
- ★ **Armes chimiques et biologiques** : considérées comme des armes de destruction massive, elles sont interdites par plusieurs traités internationaux en raison de leurs effets indiscriminés et potentiellement catastrophiques.
- ★ **Armes à l'uranium appauvri** : ces armes sont fabriquées à partir de sous-produits du processus d'enrichissement de l'uranium. Elles sont controversées en raison des risques environnementaux et pour la santé humaine, dus à la radioactivité et à la toxicité de l'uranium.
- ★ **Armes au phosphore blanc** : utilisées pour créer des écrans de fumée ou comme armes incendiaires. Elles sont controversées en raison des blessures graves qu'elles provoquent et des risques d'incendies incontrôlables.
- ★ **Armes autonomes** : également appelées "robots tueurs", ce sont des systèmes d'armes capables d'identifier, de sélectionner et d'engager des cibles sans intervention humaine directe. Leur utilisation soulève des préoccupations éthiques et juridiques importantes.

Sustainalytics utilise ces catégories pour évaluer les entreprises et identifier celles impliquées dans la fabrication, la vente, la recherche ou le développement de ces types d'armement.

#### A.2.1.4 Exclusions sectorielles

Dans le cadre de sa stratégie d'investissement durable, la MIF souhaite écarter de son portefeuille certaines entreprises appartenant à des secteurs controversés, en prenant compte des contextes spécifiques, de sorte que la contrainte soit vraiment opérante mais en évitant des exclusions excessivement restrictives. Les exclusions sectorielles portent à ce jour sur quatre secteurs et se déclinent en trois ou quatre indicateurs avec des seuils spécifiques. Les exclusions sectorielles portent sur : le tabac, les jeux de hasard, le charbon thermique et les hydrocarbures non conventionnels.

#### ★ Le tabac

La politique d'exclusion du secteur du tabac repose sur trois indicateurs, chacun avec un seuil de 2,5 % du chiffre d'affaires. Ces indicateurs couvrent :

- La production de tabac
- La vente au détail de tabac
- Les produits ou services liés au tabac

**Tableau 2** : Politique d'exclusion sur le secteur du tabac

Indicateur MIF	Indicateurs Sustainalytics	Seuil strict à horizon 2030
Pourcentage du chiffre d'affaires lié à la production de tabac	<i>Tobacco Products Production</i>	Exclusion progressive des entreprises générant un pourcentage de chiffre d'affaires strictement supérieur à 2,5% dans la production de tabac.
Pourcentage du chiffre d'affaires lié à la vente au détail des produits de tabac	<i>Tobacco Products Retail</i>	Exclusion progressive des entreprises générant un pourcentage de chiffre d'affaires strictement supérieur à 2,5% dans la vente de tabac.
Pourcentage du chiffre d'affaires lié à la production et au service de produits de tabac	<i>Tobacco Products Related Products/Services</i>	Exclusion progressive des entreprises générant un pourcentage de chiffre d'affaires strictement supérieur à 2,5% dans la vente de produits (ou services) dérivés du tabac.

Source : Mutuelle d'Ivry - La Fraternelle (MIF)

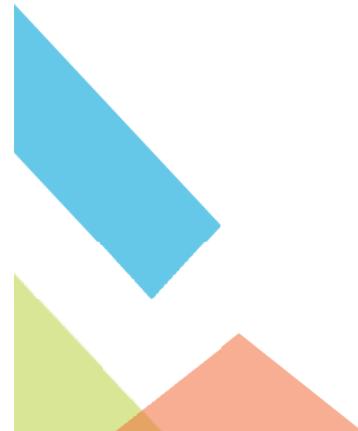
Ce seuil de 2,5 %, plutôt qu'une exclusion stricte à 0 %, a été retenu afin d'éviter d'exclure des entreprises dont la vente de tabac représente une activité marginale, non représentative de leur cœur de métier. En dessous de ce seuil, les revenus issus du tabac sont considérés comme négligeables dans le modèle économique global de l'entreprise.

L'application d'un seuil à 0 % aurait conduit à l'exclusion d'entreprises dont l'activité principale est totalement dissociée du tabac, mais qui en commercialisent de manière accessoire, comme Accor, Carrefour ou Aéroports de Paris. L'approche adoptée permet ainsi de concilier exigences ESG et pragmatisme, en ciblant uniquement les acteurs significativement impliqués dans l'industrie du tabac.

#### ★ Les jeux de hasard

La politique d'exclusion du secteur des jeux d'argent et des paris repose sur trois indicateurs, chacun appliqué avec un seuil de 2,5 % du chiffre d'affaires. Ces indicateurs couvrent :

- Les opérations de jeux d'argent et de paris.
- La vente d'équipements destinés aux jeux de hasard.
- Les produits ou services liés aux jeux de hasard.



**Tableau 3** : Politique d'exclusion sur les jeux de hasard

Indicateur MIF	Indicateurs Sustainalytics	Seuil strict à horizon 2030
Pourcentage du chiffre d'affaires lié aux opérations de jeux de hasard	<i>Gambling Operations</i>	Exclusion progressive des entreprises générant un pourcentage de chiffre d'affaires strictement supérieur à 2,5% dans les jeux de hasard.
Pourcentage du chiffre d'affaires lié aux équipements spécialisés pour les jeux de hasard	<i>Gambling Specialized Equipment</i>	Exclusion progressive des entreprises générant un pourcentage de chiffre d'affaires strictement supérieur à 2,5% dans la vente d'équipements spécifiques aux jeux de hasard.
Pourcentage du chiffre d'affaires lié à la production et au service des jeux de hasard	<i>Gambling Supporting Products/Services</i>	Exclusion progressive des entreprises générant un pourcentage de chiffre d'affaires strictement supérieur à 2,5% dans la vente de produits/services d'appui aux jeux de hasard.

Source : Mutuelle d'Ivry - La Fraternelle (MIF)

Ce seuil de 2,5 %, plutôt qu'une exclusion stricte à 0 %, a été retenu afin d'éviter d'exclure des entreprises dont l'activité liée aux jeux d'argent reste marginale et non représentative de leur cœur de métier. Lorsqu'une entreprise génère moins de 2,5 % de ses revenus dans ce domaine, ces revenus sont considérés comme négligeables au regard de son modèle économique global.

Une exclusion stricte à 0 % aurait conduit à écarter des entreprises dont l'activité principale est totalement dissociée du secteur des jeux d'argent, mais qui en tirent des revenus accessoires, comme Accor, Pierre & Vacances ou Costa Croisières. L'approche adoptée permet ainsi de concilier exigences ESG et pragmatisme, en ciblant uniquement les acteurs significativement impliqués dans l'industrie du jeu d'argent, tout en préservant une certaine flexibilité dans l'allocation des investissements.

#### ★ Le charbon thermique

La MIF s'est fixée pour objectif de sortir progressivement du secteur du charbon thermique en s'appuyant sur une liste exhaustive de critères quantitatifs et qualitatifs, permettant d'exclure, d'ici 2030, les investissements les plus exposés de son portefeuille d'actifs. Ne plus procéder de nouveaux investissements dans la production d'énergies fossiles constitue un axe majeur de sa politique d'investissement durable.

La Mutuelle surveille l'exposition au charbon thermique des entreprises dans lesquelles elle investit en direct, afin de s'assurer qu'elles respectent les critères définis dans sa politique d'exclusion. Cette analyse repose sur deux principales sources de données :

- **La Global Coal Exit List (GCEL) de l'ONG Urgewald** : Cette liste publique fournit une évaluation détaillée des entreprises impliquées dans le charbon thermique à travers plusieurs indicateurs d'exposition, en valeur absolue et en proportion du chiffre d'affaires. Elle recense notamment la part du revenu issue du charbon, la part de la production électrique provenant du charbon, la capacité des centrales thermiques à charbon et la production annuelle de charbon. Publiée depuis 2017 par Urgewald, une ONG environnementale allemande, en collaboration avec des organisations telles que BankTrack et Les Amis de la Terre, elle constitue une référence pour les investisseurs souhaitant se désengager du secteur du charbon.

- **Les données de Sustainalytics sur le charbon thermique** : Sustainalytics fournit une analyse détaillée de l'implication des entreprises dans le charbon thermique et aide les investisseurs à mettre en œuvre des stratégies d'investissement responsable.

D'ici 2030, la MIF s'engage à exclure de son portefeuille tout investissement (stock) dans les entreprises ne respectant pas au moins l'un des critères suivants :

- L'entreprise n'est pas recensée dans la *Global Coal Exit List* (GCEL) de l'ONG Urgewald ;
- La part de chiffre d'affaires de l'entreprise liée aux activités de production/extraction du charbon thermique est inférieure à 5% ;
- La part de chiffre d'affaires de l'entreprise liée aux activités de production d'électricité à partir du charbon thermique est inférieure à 5% ;
- L'entreprise dispose d'une capacité de production d'électricité à partir de charbon thermique inférieure à 5 Gigawatts (ou 5 000 MW) ;
- L'entreprise produit moins de 20 millions de tonnes de charbon thermique par an ;

**Tableau 4** : Politique d'exclusion sur le charbon thermique

Indicateurs GCEL (Urgewald)	Seuil strict à horizon 2030
<i>Annual Coal Production (in million metric tons)</i>	Exclusion progressive des entreprises générant une production annuelle de charbon supérieur à 20 millions de tonnes métriques.
<i>Installed Coal Power Capacity</i>	Exclusion progressive des entreprises ayant une capacité installée de génération d'électricité issu du charbon supérieur à 5 Gigawatts.
Indicateurs Sustainalytics	Seuil strict à horizon 2030
<i>Thermal Coal Extraction (Revenue percentage)</i>	Exclusion progressive des entreprises générant un pourcentage de chiffre d'affaires strictement supérieur à 5% dans la production ou exploration du charbon.
<i>Thermal Coal Power Generation (Revenue percentage)</i>	Exclusion progressive des entreprises générant un pourcentage de chiffre d'affaires strictement supérieur à 5% dans la vente d'électricité produite à partir du charbon thermique.

D'ici 2035, la MIF s'engage à resserrer progressivement ces seuils d'exclusion :

**Tableau 5** : Évolution des seuils d'exclusion dans les investissements du charbon thermique

	Seuil actuel	2030	2035
Part de chiffre d'affaires de l'entreprise liée aux activités de production/extraction du charbon thermique	<5%	<4%	<2%
Part de chiffre d'affaires de l'entreprise liée aux activités de production d'électricité à partir du charbon thermique	<5%	<4%	<2%
Capacité de production d'électricité de l'entreprise à partir de charbon thermique	< 5 000 MW	< 4 000 MW	< 2 000 MW

Source : Mutuelle d'Ivry - La Fraternelle (MIF)

Le seul indicateur ne faisant pas l'objet d'une réduction progressive est le seuil de production de charbon thermique, actuellement fixé à 20 millions de tonnes. En effet, à partir de 2030, ce seuil tombera directement à 0, la MIF ayant choisi d'adopter une approche stricte de l'élimination de cette source d'énergie de son univers d'investissement.

★ **Les hydrocarbures non conventionnels**

Afin d'assurer une transition énergétique juste, la MIF adopte une politique volontariste de réduction progressive de l'exposition de son portefeuille aux énergies fossiles non conventionnelles. Elle propose de sortir en 2030 de ses investissements (en stock) dans les énergies fossiles non conventionnelles.

Les énergies fossiles non conventionnelles sont les hydrocarbures extraits des sables bitumineux, les gaz et huiles de schiste, les extractions qui ont recours à la fracturation hydraulique et les hydrocarbures extraits dans la région de l'Arctique. La MIF ne soutient pas le développement de nouveaux projets d'exploration ou de production de pétrole et gaz, c'est-à-dire sur la partie upstream (exploration, extraction et production) de l'industrie pétrolière et gazière. La politique d'exclusion concerne les investissements directs dans les sociétés suivantes :

- **Entreprises productrices :**
  - Les entreprises du secteur qui développent de nouveaux projets d'exploration ou de production non conventionnelle de pétrole ou de gaz fossile ;
  - Les entreprises du secteur (prospection, forage, extraction, transformation, raffinage) dont plus de 5 % du chiffre d'affaires ou de la production est lié aux énergies fossiles non conventionnelles.
- **Infrastructures :**
  - Tout investissement dédié à un nouveau projet d'exploration ou de production non conventionnelle de pétrole ou de gaz fossile.

La production et le chiffre d'affaires consacrés aux pétroles et gaz non conventionnels sont identifiés via des indicateurs **GOGEL (Global Oil and Gas Exit List)**. La base de données publique basée sur les entreprises fournit aux institutions financières les informations dont elles ont besoin pour développer et mettre en œuvre des politiques efficaces d'exclusion du pétrole et du gaz. Au total, GOGEL répertorie 901 entreprises pétrolières et gazières opérant dans la partie upstream dans le monde entier.

Sur l'outil Sustainalytics, la MIF est capable d'identifier l'exposition de son portefeuille consacrée aux sables bitumineux, pétrole et gaz de schiste, pétrole extrait avec la méthode du Fracking et pétrole et gaz issus de la zone Arctique.

Les indicateurs utilisés dans le cadre de la présente politique visant à réduire les pétroles et gaz non conventionnels de son portefeuille sont décrits dans le tableau 6.

**Tableau 6 :** Politique d'exclusion sur les hydrocarbures non conventionnels

Indicateur MIF	Indicateurs Sustainalytics	Seuil strict à horizon 2030
Pourcentage du chiffre d'affaires lié aux opérations upstream (exploration, extraction) des sables bitumineux.	Sables bitumineux	Exclusion progressive des entreprises générant un pourcentage de chiffre d'affaires strictement supérieur à 5% dans le secteur des sables bitumineux.
Pourcentage du chiffre d'affaires lié aux opérations upstream (exploration, extraction) des gaz et huiles de schistes ou toute extraction par fracturation hydraulique.	Fracturation hydraulique	Exclusion progressive des entreprises générant un pourcentage de chiffre d'affaires strictement supérieur à 2,5% dans le secteur de la fracturation hydraulique.
Pourcentage du chiffre d'affaires lié aux opérations upstream (exploration, extraction) des pétroles et gaz non conventionnels en Arctique.	Zone arctique	Exclusion progressive des entreprises générant un pourcentage de chiffre d'affaires strictement supérieur à 2,5% dans le secteur du pétrole et gaz dans l'Arctique

Source : Mutuelle d'Ivry - La Fraternelle (MIF)

La MIF pourra également fixer des seuils d'exclusion concernant la combinaison d'un ou de plusieurs des indicateurs mentionnés ci-dessus. Actuellement, la politique prend en compte le seuil strict de 5% (exemple : en 2030, les entreprises dont le chiffre d'affaires lié à l'exploitation des sables bitumineux sera de plus de 5% strictement, seront sorties et exclues du portefeuille).

La MIF s'engage d'ici 2035 à resserrer ces seuils d'exclusion de façon progressive :

**Tableau 7 :** Évolution des seuils d'exclusion dans les investissements du charbon thermique

	Seuil actuel	2030	2035
Sables bitumineux	<5%	<4%	<2%
Fracturation hydraulique	<5%	<4%	<2%
Zone arctique	<5%	<4%	<2%

Source : Mutuelle d'Ivry - La Fraternelle (MIF)

La MIF envisageait de resserrer davantage ses seuils d'exclusion après 2035. Toutefois, elle estime qu'un seuil absolu à 0 % pourrait conduire à l'exclusion totale du secteur Oil & Gas, y compris des acteurs les plus engagés dans la transition énergétique. Une approche plus flexible et progressive permettra d'éviter une exclusion arbitraire tout en maintenant une politique ESG stricte.

En effet, un seuil strict de 0 % pourrait exclure des entreprises globalement alignées sur la transition énergétique, mais conservant des activités résiduelles négligeables. Par exemple, une major pétrolière investissant massivement dans les énergies renouvelables pourrait être éliminée du portefeuille pour seulement 0,1 % de chiffre d'affaires lié aux sables bitumineux, ce qui ne reflèterait pas son engagement global.

Plusieurs solutions sont envisagées :

- Fixer un seuil ultra-réduit mais non nul (ex. 0,5 % ou 1 % du chiffre d'affaires).
- Ajouter une clause de transition permettant aux entreprises ayant encore des activités problématiques de façon marginale, mais présentant un plan crédible de sortie, d'être maintenues sous surveillance active. Si aucun progrès n'est observé, elles seraient progressivement exclues.

Ce sujet fera l'objet d'une étude approfondie ultérieurement dans la politique ISR.

Cette catégorie d'exclusion sectorielle, qui inclut le tabac, les jeux de hasard, le charbon thermique et les hydrocarbures non conventionnels, comporte certaines exceptions, précisées dans le chapitre A.2.1.8.

### A.2.1.5 Score ESG Sustainalytics

Dans ce chapitre de la politique d'exclusion, il faut faire plusieurs distinctions. D'une part la notation ESG fournie par Sustainalytics, à ne pas confondre avec la notation ESG interne faite par la MIF. Cette dernière est réalisée uniquement pour les titres déjà en portefeuille, c'est-à-dire post-investissement ou a posteriori, et son intérêt et sa méthodologie sont détaillés dans le chapitre « A.2.3 Méthodologie de notation ESG et suivi des émetteurs ». D'autre part, il faut tenir compte de la note fournie par Sustainalytics dont la MIF a accès via son principal instrument de suivi ESG, Sequantis Transition Monitor. Ces deux notations ESG ne doivent pas être confondues car elles n'ont pas le même barème, la même méthodologie ni le même but dans la gestion ESG.

L'ESG Risk Ratings de Sustainalytics est un outil d'évaluation qui mesure le risque ESG auquel une entreprise est exposée en fonction de sa gestion des enjeux environnementaux, sociaux et de gouvernance. Il permet aux investisseurs d'évaluer la vulnérabilité d'une entreprise à ces risques et son niveau de gestion de ces derniers. Voici comme l'entreprise elle-même définit sa méthodologie : "L'évaluation des risques ESG d'une entreprise par Sustainalytics mesure l'exposition d'une entreprise aux risques ESG particuliers au secteur et financièrement importants, ainsi que sa gestion de ces risques. La note va de 0 à 100, 100 indiquant la gravité la plus élevée de risque ESG (la plus mauvaise performance). Sustainalytics explique que la durabilité des entreprises dépend de « données précises et indépendantes pour évaluer et améliorer la performance ESG d'une entreprise » et que la note de risque ESG « mesure le niveau de risque que les facteurs ESG font peser sur la valeur économique d'une entreprise »" (Sustainalytics, 2021).

L'ESG Risk Rating repose sur deux composantes principales :

- 1) L'Exposition ESG (ESG Exposure)
  - Évalue dans quelle mesure une entreprise est exposée à des risques ESG en fonction de son secteur d'activité, de ses opérations et de sa chaîne de valeur.
  - Par exemple, une entreprise pétrolière aura une exposition élevée aux risques environnementaux, tandis qu'une entreprise technologique pourrait être plus exposée aux risques de cybersécurité et de gouvernance.
- 2) La Gestion des Risques ESG (ESG Management)
  - Analyse dans quelle mesure l'entreprise met en place des politiques, des pratiques et des mesures de gouvernance pour gérer et atténuer ces risques.
  - Plus une entreprise adopte des mesures solides et crédibles en matière ESG, plus elle réduit son risque global.

Le score ESG Risk Ratings de Sustainalytics s'étend, en théorie, de 0 à 100. Cependant, la MIF est consciente que, dans la pratique, très peu d'entreprises dépassent le seuil critique de 80 dans la catégorie "sévère". Néanmoins, bien que cela soit extrêmement rare, certaines exceptions existent, comme China National Petroleum Corp, qui affiche un score de 82,1.

Toutefois, ces cas restent des *outliers* très peu représentatifs de l'univers d'investissement. C'est pourquoi la MIF a décidé d'ajuster cette échelle afin de mieux refléter la distribution réelle des scores.

### ★ Méthodologie d'ajustement

Pour exclure ces valeurs extrêmes, l'échelle a été recalibrée en se basant sur une distribution normale. Nous considérons ainsi :

- Les 50% inférieurs de la distribution ( $\leq \mu$ )
- La tranche comprise entre la moyenne ( $\mu$ ) et un écart-type supérieur ( $\mu + \sigma$ ), soit 34,13% de la distribution.

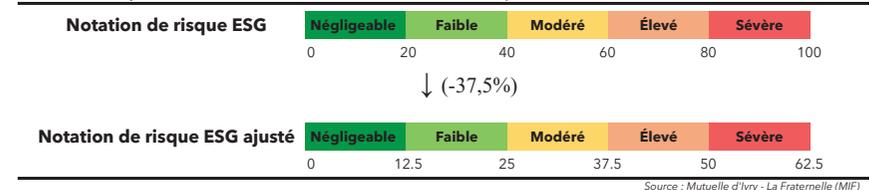
En conséquence, cela représente 84,13% de la distribution totale. Pour aligner l'échelle sur cette réalité et éliminer les valeurs atypiques très élevées et rares, nous avons réduit l'échelle initiale de 37,5%.

Ainsi, au lieu de s'étendre de 0 à 100, l'échelle ajustée s'étend désormais de 0 à 62,5.

→ 0 reste la meilleure note possible.

→ La pire note possible n'est plus 100, mais 62,5. On considère que toute note au-delà de 62,5 est égale à 62,5.

Schéma 3 : Ajustement de l'échelle de notation de Sustainalytics



Source : Mutuelle d'Ivry - La Fraternelle (MIF)

Dans la pratique cela implique que la classification couleur ci-dessous change selon la note obtenue. Par exemple une entreprise avec une note Sustainalytics de 18 n'est pas considérée par nous comme négligeable mais faible, ou encore une note de 55 n'est pas considérée par nous comme élevée mais sévère. Une fois cette échelle établie, dans le but d'appliquer des critères plus stricts aux notations de Sustainalytics, nous avons défini la signification suivante.

Tableau 8 : Signification des risques ESG après ajustement

Niveau de risque	Score ESG Risk Rating	Signification
Négligeable	0 - 12.5	L'entreprise a une faible exposition aux risques ESG et les gère efficacement.
Faible	12.6 - 25	L'exposition aux risques ESG est modérée et bien maîtrisée.
Modéré	25.1 - 37.5	L'entreprise fait face à des risques ESG significatifs, mais a des mécanismes de gestion en place.
Élevé	37.6 - 50	L'exposition aux risques ESG est importante et la gestion de ces risques est insuffisante.
Sévère	50.1+	L'entreprise est fortement exposée aux risques ESG et ne les gère pas efficacement.

Source : Mutuelle d'Ivry - La Fraternelle (MIF)

Ayant compris la méthodologie d'évaluation des notes de Sustainalytics, la MIF applique un filtre a priori, c'est-à-dire avant opération d'achat ou de vente, dans sa politique d'exclusion. Toute entreprise classée comme présentant un risque ESG sévère, selon le ESG Risk Rating de Sustainalytics, ne peut pas être intégrée au portefeuille. À ce jour, cette exclusion est déjà en place pour les obligations détenues.

Elle s'applique également aux nouveaux flux, en particulier aux nouveaux émetteurs qui ne sont pas encore en portefeuille. Si leur note dépasse 50, ils ne peuvent pas être achetés.

Dans un objectif d'amélioration du score ESG global, la MIF s'engage à durcir progressivement ce seuil d'exclusion à 35 d'ici 2030, selon les seuils intermédiaires suivants :

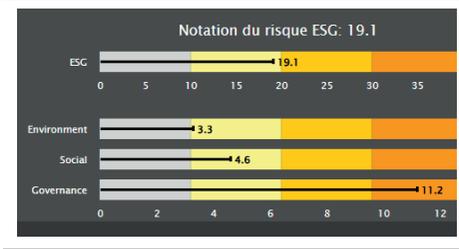
**Tableau 9** : Évolution des seuils d'exclusion dans la note de risque ESG de Sustainalytics

	Seuil actuel	2026	2028	2030
Note maximale (Sustainalytics) pour être exclu du portefeuille	50	45	40	35

Source : Mutuelle d'Ivry - La Fraternelle (MIF)

La MIF ayant accès à sa note ESG via STM s'engage à surveiller sa note globale de sorte que celle-ci soit systématiquement en dessous de 30. Au 31/12/2024 en prenant compte les positions détenues en portefeuille, la notation du risque ESG de la Mutuelle était de 19,1.

**Image 1** : Notation du risque ESG de la MIF au 31/12/24



Source : Sequantis Transition Monitor

A.2.1.6 Empreinte carbone

Pour atteindre les objectifs climatiques internationaux, notamment ceux fixés par les Accords de Paris, il est essentiel de réduire significativement les émissions de gaz à effet de serre (GES) dans tous les secteurs économiques, en particulier ceux à forte intensité carbone.

L'intensité carbone est une mesure qui exprime la quantité d'émissions de gaz à effet de serre (GES) générée par unité de valeur économique produite. Elle est généralement exprimée en tonnes de CO<sub>2</sub>e (équivalent CO<sub>2</sub>) par million d'euros et permet d'évaluer l'efficacité environnementale d'une entreprise ou d'un pays.

★ Dans le cas des entreprises

L'intensité carbone par million d'euros de chiffre d'affaires mesure la quantité de GES émise par une entreprise pour chaque million d'euros de revenus générés. Elle est utilisée pour comparer l'impact environnemental de différentes entreprises, en tenant compte de leur taille et de leur activité économique.

★ Dans le cas des pays

L'intensité carbone par million d'euros de PIB indique combien de tonnes de GES sont émises pour chaque million d'euros de richesse produite par un pays. Cela permet de comparer l'impact climatique des différentes économies en fonction de leur structure et de leur dépendance aux énergies fossiles.

C'est dans cette optique que la MIF a mis en place un critère d'exclusion pour les émetteurs de la poche des entreprises non financières dont les émissions dépassent 600 tonnes équivalent CO<sub>2</sub> par million d'euros de chiffre d'affaires.

Pour la poche Financières, ce seuil est fixé à 350 tonnes équivalent CO<sub>2</sub> par million d'euros de chiffre d'affaires, et pour la poche des Emprunts d'État, il est fixé à 900 tonnes équivalent CO<sub>2</sub> par million d'euros de PIB.

Ces seuils permettent de cibler les émetteurs contribuant de manière disproportionnée aux émissions globales de GES, souvent présents dans des secteurs polluants tels que l'énergie fossile, l'industrie lourde et la chimie. En excluant ces émetteurs, la MIF encourage la transition vers des modèles d'affaires bas carbone et des stratégies de transition énergétique plus ambitieuses. De plus, cette mesure protège le portefeuille des risques réglementaires croissants, tels que les taxes carbonées et les restrictions d'émissions, susceptibles d'affecter la rentabilité future des entreprises à forte intensité carbone.

La MIF s'engage, d'ici 2045, à resserrer progressivement ces seuils d'exclusion afin d'accompagner la transition vers une économie plus durable.

**Tableau 10** : Évolution des seuils d'exclusion dans l'empreinte carbone des émetteurs.

	Seuil actuel	2030	2035	2040	2045
<b>POCHE CORPORATE</b>					
Tonnes équivalents CO <sub>2</sub> par million d'euros de CA (T eq CO <sub>2</sub> /M€)	600	550	500	450	400
<b>POCHE FINANCIALS</b>					
Tonnes équivalents CO <sub>2</sub> par million d'euros de CA (T eq CO <sub>2</sub> /M€)	350	300	250	200	150
<b>POCHE GOVIES</b>					
Tonnes équivalents CO <sub>2</sub> par million d'euros de PIB (T eq CO <sub>2</sub> /M€)	900	800	700	600	500

Source : Mutuelle d'Ivry - La Fraternelle (MIF)

La mesure de l'empreinte carbone utilisée par la MIF pour la mise en place de ce critère d'exclusion est celle donnée par Carbon4Finance, sur les scopes 1, 2 et 3. Carbon4Finance fournit des données d'intensité carbone détaillées, qui incluent les émissions totales de GES (CO<sub>2</sub>, méthane, protoxyde d'azote, etc.) une approche qui peut inclure les émissions importées (produits consommés mais fabriqués ailleurs) et un ajustement possible du PIB en parité de pouvoir d'achat (PPA), qui change les ratios par rapport à d'autres bases de données. Grâce à ces données, Carbon4 Finance permet une analyse plus fine et plus réaliste de l'impact climatique des entreprises et des économies nationales, en intégrant des éléments souvent ignorés dans d'autres bases de données.

A.2.1.7 Exclusion pays

L'exclusion pays basée sur des listes officielles consiste à interdire les investissements dans des États identifiés comme présentant des risques élevés en matière de blanchiment d'argent, financement du terrorisme, violations des droits humains ou sanctions économiques. Ces organismes publient des listes de pays soumis à des restrictions financières, soit en raison de défaillances systémiques dans la régulation financière, de sanctions économiques et commerciales ou encore pour des motifs géopolitiques et sécuritaires. En appliquant ces exclusions, les investisseurs se protègent contre des risques juridiques, réputationnels et financiers, tout en garantissant un alignement avec les réglementations internationales et les principes ESG.

La MIF exclut les émetteurs souverains figurant sur les listes suivantes :

- Liste noire du GAFI (Groupe d'Action Financière) ;
- Liste de l'OFAC (Office of Foreign Asset Control) ;
- Liste des pays soumis à des sanctions de Nations Unies.

Le GAFI répertorie publiquement les pays dont les régimes de LCB/FT ne sont pas suffisants et considérés « à haut risque ». La liste noire identifie les pays ou juridictions présentant de graves lacunes stratégiques en matière de LCB/FT.

Les autres pays concernés par la politique d'exclusion sont les pays interdits par l'OFAC (Office of Foreign Assets Control) et les pays soumis à des sanctions des Nations Unies. L'OFAC fait appliquer des sanctions commerciales et des restrictions qui sont ciblées géographiquement selon la menace liée à la sécurité nationale et/ou aux pays étrangers (terrorisme, prolifération d'armes de destruction massive, trafiquants de drogue...). Par ailleurs, dans le cadre de la Charte des Nations Unies, l'ONU s'efforce de lutter contre les pays impliqués dans la criminalité financière.

#### A.2.1.8 Déploiement progressif et cas d'exception

Lors de l'élaboration de sa politique d'exclusion en 2022, la MIF détenait déjà certains titres qui, selon les nouveaux critères adoptés, ne sont plus compatibles avec ses engagements ESG. Toutefois, ces titres présentant des moins-values latentes, rendent une cession immédiate financièrement défavorable. C'est pourquoi la MIF a fait le choix d'une approche progressive, permettant d'aligner son portefeuille tout en gérant les impacts financiers de manière responsable.

La politique d'exclusion s'applique immédiatement à tous les nouveaux flux : aucun nouvel investissement ne peut être réalisé vers des émetteurs ne respectant pas les critères définis dans les chapitres A.2.1.7 et A.2.1.8. En revanche, pour les titres déjà détenus ("stock"), la MIF s'accorde une période de sortie progressive jusqu'en 2030. Cette démarche permet d'éviter des pertes financières importantes tout en garantissant une transition ordonnée et alignée sur les engagements ESG de la Mutuelle.

Toutefois, certains cas d'exception pourraient être analysés afin d'adapter la gestion des titres de manière spécifique. La MIF examinera d'abord les situations les plus générales, avant d'identifier des cas plus spécifiques pouvant justifier une dérogation maîtrisée et planifiée à la politique d'exclusion. Bien que la Mutuelle accorde une importance majeure à la durabilité, elle opère avant tout dans l'intérêt de ses sociétaires. Ainsi, dans une approche de gestion responsable, elle veillera à préserver un équilibre entre performance financière et extra-financière, en limitant les pertes potentielles éventuelles.

#### ★ Gestion des titres devenus non conformes à la politique d'exclusion

La gestion des titres, bien qu'ayant été conformes aux critères d'exclusion lors de leur acquisition, se retrouvent en non-conformité en cours de vie. Ce cas de figure peut survenir suite à un changement dans l'activité de l'émetteur, une évolution réglementaire, ou une mise à jour des critères ESG appliqués par la MIF.

Une telle situation est extrêmement rare et ne s'est encore jamais produite. Afin de gérer ces situations sans perturber excessivement la gestion du portefeuille, plusieurs stratégies peuvent être envisagées :

##### 1) Surveillance et période d'adaptation

Mettre en place une période de transition de 6 mois pour observer si l'émetteur ajuste sa stratégie en réponse à son passage en non-conformité. Si l'émetteur s'engage dans un plan de correction (ex. sortie du charbon, renforcement de sa gouvernance), un suivi régulier peut être maintenu avant d'envisager une cession.

##### 2) Désinvestissement progressif

Si la non-conformité persiste, organiser une sortie progressive pour éviter des ventes précipitées pouvant entraîner des pertes financières. Prioriser les cessions en fonction du niveau de gravité de la non-conformité et du contexte de marché. Si le titre devient non conforme suite à un scandale ou à une fraude majeure par exemple, vendre le titre en même temps que tout le monde pourrait impliquer des conditions financières très désavantagées pour la MIF. Le titre est donc surveillé de près (trimestriellement en COGIF) afin de décider le meilleur moment pour le vendre, avec la plus petite moins-value possible.

##### 3) Exclusion immédiate pour les cas critiques

Si un émetteur enfreint des principes fondamentaux, tels qu'une violation des droits humains ou une controverse de niveau 5, un désinvestissement immédiat pourra être envisagé. Cette situation sera soumise à l'évaluation du COGIF. Par ailleurs, si la notation du titre se situe en dessous de "single B", une cession pourra être envisagée, même en cas de perte potentielle, en fonction des conditions de marché et des possibilités de sortie.

Une sortie immédiate n'est pas toujours la meilleure option, et une gestion progressive et encadrée permet de préserver la performance du portefeuille tout en respectant les engagements ESG de la MIF.

L'intégration d'exceptions permet de concilier rigueur ESG et pragmatisme financier. Une approche trop rigide risquerait d'exclure des entreprises en transition ou dont l'implication dans des activités controversées est marginale et non représentative de leur modèle économique. En introduisant des dérogations encadrées, il est possible d'éviter des exclusions excessives qui pourraient réduire inutilement l'univers d'investissement. Certaines entreprises peuvent avoir des particularités ou être engagées dans un processus d'amélioration, justifiant un maintien temporaire sous surveillance active avant d'être définitivement écartées. Toutes les catégories n'ont pas forcément d'exception.

**Tableau 11 : Existence ou non d'un point d'exception dans la politique d'exclusion.**

Pas d'exception	Point d'exception existant
1.2.1.1- Violation du Pacte mondial	1.2.1.3 - Armes controversées
1.2.1.2 - Controverses	1.2.1.4 - Exclusions sectorielles
1.2.1.5 - Score ESG	1.2.1.6 - Empreinte carbone
	1.2.1.7- Exclusion pays

Source : Mutuelle d'Ivry - La Fraternelle (MIF)

Parmi les sept critères d'exclusion définis dans la politique ISR de la MIF, certaines exceptions ciblées ont été établies pour des cas très spécifiques, garantissant une application cohérente de la politique d'exclusion, sans compromettre son intégrité. Voici les exceptions prévues.

#### ★ Exceptions section 1.2.1.3 Armes controversées

La politique d'exclusion de la MIF prévoit un cas d'exception pour la catégorie « 1.2.1.3 Armes controversées », afin de prendre en compte des contextes spécifiques, en particulier depuis l'apparition d'un conflit armé sur le continent européen. Dans le cadre de sa politique d'exclusion, la Mutuelle applique un filtre strict basé sur l'indicateur "Controversial Weapons Evidence of Activity" de Sustainalytics, excluant les entreprises impliquées dans la production d'armes controversées. Toutefois, une exception (**sur les flux et sur le stock**) est prévue uniquement pour la catégorie des armes nucléaires.

Certaines entreprises européennes, bien qu'elles puissent potentiellement figurer sur cette liste, jouent un rôle stratégique crucial pour la sécurité et la défense de l'Europe. Elles contribuent de manière significative à la protection du territoire, à la défense de la démocratie et à la préservation des valeurs européennes que la MIF partage également. En tant qu'acteurs majeurs de l'industrie de la défense, elles assurent une souveraineté technologique et industrielle, soutenant ainsi l'indépendance stratégique de l'Union Européenne face aux menaces extérieures.

Pour figurer sur la liste d'exception, deux conditions doivent être réunies :

- 1) L'entreprise doit être majoritairement détenue par des actionnaires européens et respecter des normes strictes en matière de gouvernance, de transparence et de conformité aux réglementations européennes sur les droits humains.
- 2) Elle doit jouer un rôle clé dans la sécurité collective européenne et contribuer directement au maintien de la stabilité géopolitique en Europe.

Si ces deux critères sont réunis, on considère que leur présence en portefeuille est justifiée, en tant qu'exceptions à la politique d'exclusion. La MIF considère que leur inclusion est compatible avec son engagement global envers la durabilité, la sécurité et la protection des intérêts européens. L'analyse du remplissage de ces deux conditions, ainsi que la décision finale d'exclusion ou non de l'univers d'investissement est réalisée et validée par le Comité de Gestion des Investissements Financiers (COGIF) qui se réunit chaque mois. **Au 31/12/2024, aucun émetteur en portefeuille n'a bénéficié de cette exception.**

#### ★ Exceptions section 1.2.1.4 Exclusions sectorielles

Comme mentionné précédemment, les exclusions sectorielles, selon les seuils définis, s'appliquent immédiatement aux nouveaux investissements ("flux"), tandis que leur mise en œuvre sur les actifs déjà détenus ("stock") se fera de manière progressive jusqu'en 2030. Cette approche permet une transition plus fluide, limitant l'impact financier en laissant certains titres arriver à maturité et disparaître naturellement, ou en offrant la possibilité de les céder au moment opportun afin d'optimiser la gestion du portefeuille. Toutefois, une exception est prévue pour la sortie progressive des titres en stock, mais aucune exception ne s'applique aux nouveaux investissements. En effet, si un émetteur démontre un engagement concret en faveur d'une transition conforme aux critères ESG définis, il pourrait sortir du champ d'exclusion et être réintégré dans le portefeuille, tant pour les flux que pour les stocks.

##### • Pour le charbon thermique

Des exceptions à la sortie du portefeuille (en stock) pourront être faites lorsque l'émetteur a mis en place et communiqué un plan daté de sortie des actifs du charbon (que ce soit pour les pays de l'Union européenne et de l'OCDE ou du reste du monde) compatible avec le plan de sortie de la MIF à horizon 2030. Par ailleurs, la MIF souhaite mettre l'accent sur son ouverture au dialogue avec les entreprises impliquées dans la chaîne de valeur du charbon thermique afin de les faire converger vers cet objectif de sortie à horizon 2030-2040. Ainsi, une liste exhaustive d'émetteurs tolérés peut être implémentée dans l'outil Sequantis, si ces derniers s'accordent aux objectifs de la MIF. **Au 31/12/2024, aucun émetteur en portefeuille n'a bénéficié de cette exception.**

##### • Hydrocarbures non conventionnels

Les économies européennes sont fortement dépendantes du pétrole qui est une ressource limitée et fortement émettrice de gaz à effet de serre. Au risque de mettre en péril ces économies, la MIF a conscience qu'il n'est pas possible de se détacher brutalement et complètement de ce type d'énergie fossile. Néanmoins, les entreprises d'assurance comme la MIF peuvent revoir leur politique d'investissement afin de soutenir un processus de production plus respectueux de l'environnement. La MIF souhaite pour cela accompagner les entreprises dans leur transition vers une économie bas carbone et pourra accorder des exceptions à sa politique d'exclusion. Elle pourra continuer des investissements dans les sociétés pétrolières et gazières s'il y a des actions crédibles contribuant à la transition énergétique sur la base d'un processus sélectif (transparence, gouvernance, gestion des émissions...). **Au 31/12/2024, aucun émetteur en portefeuille n'a bénéficié de cette exception.**

#### ★ Exceptions section 1.2.1.6 empreinte carbone

Dans le cadre de la politique d'exclusion visant à limiter les émetteurs dont les émissions de GES dépassent certains seuils de tonnes équivalents CO<sub>2</sub> par million d'euros, des exceptions spécifiques sont prévues pour encourager les initiatives de décarbonation et les investissements verts. Cela s'applique à la fois au flux et au stock.

Les Green Bonds (obligations vertes) sont ainsi exclus de ce critère, car ils financent des projets ayant un impact positif sur l'environnement, tels que les énergies renouvelables, la reforestation, ou l'efficacité énergétique. Leur objectif est de soutenir la transition vers une économie bas-carbone, et leur inclusion dans notre portefeuille reflète notre engagement à investir dans des solutions durables. Par ailleurs, les émetteurs dépassant le seuil maximal pour être exclus mais qui démontrent une volonté claire de décarbonation peuvent également être considérées comme des exceptions, à condition qu'elles présentent des plans de transition crédibles et mesurables.

Ces entreprises doivent s'engager sur des objectifs de réduction des émissions en ligne avec les Science-Based Targets (SBTi) ou d'autres standards internationaux reconnus, et fournir des preuves concrètes de la mise en œuvre de ces plans (par exemple, une trajectoire d'émissions en baisse ou des investissements significatifs dans des technologies bas-carbone). Ces exceptions permettent d'encourager et de soutenir les acteurs du marché qui œuvrent activement pour réduire leur impact environnemental tout en s'inscrivant dans une transition alignée sur les Accords de Paris. **Au 31/12/2024, aucun émetteur en portefeuille n'a bénéficié de cette exception.**

#### ★ Exceptions section 1.2.1.7 Exclusion pays

Dans le cadre de la politique d'exclusion pays, il est essentiel d'adopter une approche nuancée, permettant d'éviter des exclusions injustifiées qui iraient à l'encontre des principes mêmes d'un investissement responsable. Une exception pertinente pourrait concerner les institutions supranationales, telles que la Banque de Développement de l'Amérique Latine (BDLATAM). Bien que son siège social soit situé au Venezuela, un pays sous sanctions, la BDLATAM n'est pas sous l'influence du gouvernement vénézuélien et opère de manière indépendante en finançant des projets à fort impact social et environnemental à travers toute l'Amérique latine. Son profil ESG est exemplaire, avec des engagements clairs en matière de soutien aux infrastructures durables, à l'éducation, à l'accès à l'eau potable et aux énergies renouvelables. Exclure une telle institution simplement en raison de sa localisation administrative reviendrait à pénaliser des initiatives alignées avec les objectifs de finance durable. Une politique d'exclusion responsable doit donc intégrer des exceptions bien définies, prenant en compte la nature et l'impact des entités concernées, plutôt que de s'appuyer uniquement sur des critères géographiques stricts. **Au 31/12/2024, aucun émetteur en portefeuille n'a bénéficié de cette exception.**

### A.2.2 Méthodologie de notation ESG et suivi des émetteurs

L'analyse ESG constitue une étape importante de l'intégration des critères ESG dans la gestion obligatoire de la MIF. La Mutuelle se fait accompagner par un prestataire dans cette démarche mais travaille également sur un modèle de notation interne. Pour mener à bien cette notation ESG, les fournisseurs de données utilisés sont MSCI en tant que fournisseur principal (sociétés cotées, États, etc.) et Moody's ESG Solutions (MESG) en tant que fournisseur secondaire, afin de compléter la couverture de la MIF sur les sociétés non cotées et les collectivités.

A.2.2.1 Méthodologie de notation ESG

★ **Analyse ESG des émetteurs privés**

Sur la base des référentiels en matière de développement durable et de responsabilité sociale et sociétale des entreprises tels que le Pacte mondial, les principes directeurs de l'OCDE à l'intention des entreprises multinationales, les conventions fondamentales de l'Organisation Internationale du Travail (OIT), l'Accord de Paris, et des réglementations européennes et nationales, l'équipe d'analyse ESG a établi une liste d'enjeux ESG regroupés sous onze grandes thématiques :

**Image 2 :** Nature des critères ESG.



Source : Ofi Invest AM

Pour ce qui concerne la notation propriétaire, la démarche repose sur la conviction que les émetteurs qui intègrent dans leur stratégie les enjeux ESG offrent de meilleures perspectives sur le long terme. La prise en compte des impacts ESG liés à leurs activités leur permet d'identifier les zones de risques, mais également les opportunités de développement, notamment s'agissant des produits et services liés à des activités contribuant positivement à l'atteinte d'objectifs sociaux ou environnementaux, tels que la fabrication de solutions ou technologies « vertes ».

Les risques ESG auxquels sont confrontés les émetteurs peuvent impacter leur capacité à produire, la valeur matérielle ou immatérielle de leurs actifs, ou les exposer à des risques d'ordre réglementaire entraînant le paiement d'amendes ou de taxes. Globalement, la présence dans un portefeuille d'émetteurs ayant une gestion faible de ces risques, expose la MIF à un risque de réputation vis-à-vis de ses sociétaires. Dans cette perspective la MIF a choisi de déployer la méthodologie décrite ci-après.

**Image 3 :** Synthèse de la méthodologie ESG.



Source : Ofi Invest AM

La note ESG d'un émetteur, qui s'échelonne de 0 à 10, dépend des facteurs suivants définis par l'analyse qualitative :

- Nombre d'enjeux ESG matériels identifiés pour chaque secteur d'activités. Ces enjeux sont ceux qui présentent au moins deux des quatre typologies de risques extra-financiers susceptibles d'impacter les parties prenantes et l'entreprise dans le cadre de son activité : risque réputationnel, risque légal (réglementaire/judiciaire), risque opérationnel et risque en termes d'opportunités de marché.
- Poids de ces enjeux E, S et G au sein du secteur d'appartenance de l'émetteur ;
- Poids des piliers E, S et G in fine.

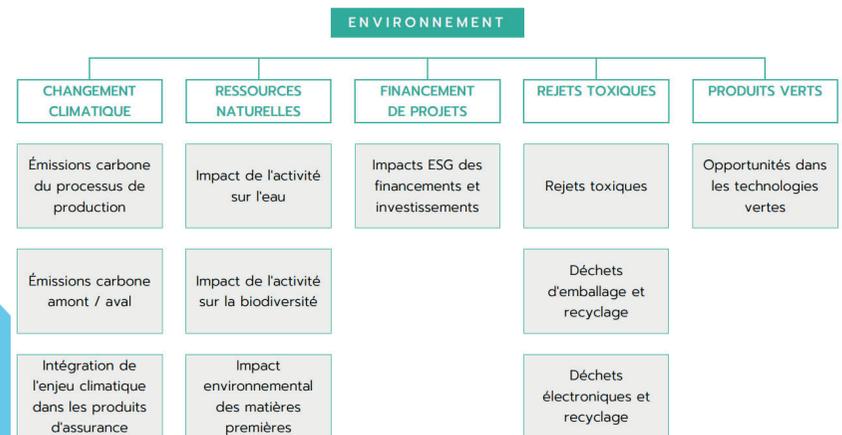
Les enjeux de gouvernance comprennent une pondération fixe de 30 % liée à la note de structure de gouvernance de l'entreprise, à laquelle s'ajoute une pondération variable entre 10 % et 40 % qui porte sur la pratique des affaires de l'entreprise. Selon les secteurs d'activité, la note G peut représenter en théorie jusqu'à 70 % de la note ESG (en pratique elle représente de 40 % à 52 % selon les secteurs d'activité). La pondération des enjeux E et S peut varier entre 30 % et 60 % en théorie. Ces trois éléments résultent de l'expertise de l'équipe ESG.

Une fois les notes calculées, celles-ci font l'objet d'une revue qualitative à l'issue de laquelle elles peuvent faire l'objet d'éventuels bonus ou malus. Ces derniers peuvent être attribués dans les situations suivantes :

- En cas de divergence sur l'appréciation d'un enjeu par l'agence de notation et par les analystes ESG. Si l'analyste ESG dispose d'éléments non pris en compte par l'agence de notation, il peut attribuer un bonus ou un malus sur la note ESG le cas échéant.
- En cas de controverses non encore intégrées ou insuffisamment prises en compte dans l'analyse faite par le fournisseur de données, ou a contrario si ces controverses sont jugées anciennes et gérées par l'entreprise mais demeurent pénalisantes dans l'analyse du fournisseur de données.

Les schémas suivants détaillent les sous critères qui composent les critères E, S et G.

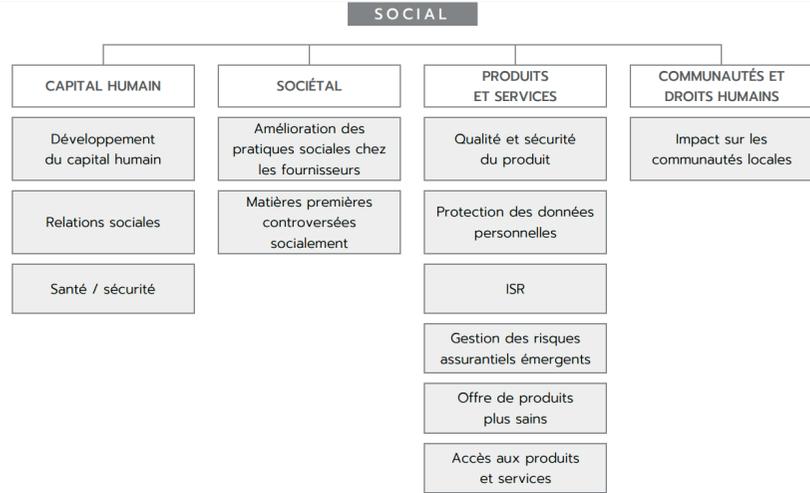
**Schéma 4 :** Présentation des enjeux environnementaux de la notation ESG.



Source : Ofi Invest AM

Ce schéma 4 propose une structuration des principaux enjeux environnementaux dans une approche ESG. Il distingue cinq grandes thématiques : le changement climatique, la gestion des ressources naturelles, le financement de projets, les rejets toxiques, et le développement de produits verts. Chacune de ces catégories est déclinée en sous-critères, permettant d'évaluer l'impact environnemental de l'entité objet de l'analyse.

**Schéma 5 :** Présentation des enjeux sociaux de la notation ESG.



Source : Ofi Invest AM

Ce schéma 5 synthétise les principaux enjeux sociaux pris en compte dans l'analyse ESG, organisés autour de quatre grands axes : le capital humain, les considérations sociétales, les produits et services, ainsi que les droits humains, et l'impact sur les communautés.

**Schéma 6 :** Présentation des enjeux de gouvernance de la notation ESG.



Source : Ofi Invest AM

Ce schéma 6 met en évidence les principaux axes d'analyse du pilier Gouvernance dans la démarche ESG. Il distingue deux dimensions essentielles : la structure de la gouvernance, qui porte sur la composition des instances dirigeantes, les droits des actionnaires et la politique de rémunération ; et le comportement sur les marchés, qui concerne les pratiques éthiques et la conformité.

L'analyse ESG se base sur plusieurs sources d'information :

- Des analyses d'agences de notation extra financières ou de prestataires de conseil en vote (proxy advisors) ;
- Des analyses et données issues de différents médias et brokers spécialisés ;
- Des analyses réalisées par l'équipe d'analyse ESG portant, entre autres, sur les controverses ESG ;
- Des informations provenant de la société civile (ONG, syndicats...) et communications officielles de l'entreprise (rapports annuels, rapports développement durable/RSE, contacts directs...).

La méthodologie d'analyse ESG repose sur une approche sectorielle mettant l'accent sur les enjeux significatifs pour les émetteurs au regard de leurs activités. Cette analyse se traduit par une notation de chaque émetteur, reflétant son positionnement absolu 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 notes ESG des sociétés sont ensuite utilisées pour établir un score ISR propriétaire. Ce score ISR repose sur une approche « Best in Class ». Il s'agit d'un score relatif qui tient compte de la note ESG de l'émetteur par rapport à ses pairs au sein de son secteur ICB<sup>1</sup> (niveau 2). Ce score ISR s'échelonne sur une échelle de 0,5 à 5, le niveau 5 correspondant au meilleur score ISR du secteur.

Sur la base de cette approche « Best in Class », les sociétés d'un même secteur ICB niveau 2 sont classées en fonction de leur score ISR, puis regroupées en cinq catégories, représentant chacune 20 % (pour les OPC ouverts) des émetteurs du secteur analysé :

**Tableau 12 :** Catégorisation ESG finale de l'émetteur.

Catégorie	Description
<b>Leaders</b>	Les plus avancés dans la prise en compte des enjeux ESG
<b>Impliqués</b>	Actifs dans la prise en compte des enjeux ESG
<b>Suiveurs</b>	Enjeux ESG moyennement gérés
<b>Incertains</b>	Enjeux ESG faiblement gérés
<b>Sous surveillance</b>	En retard dans la prise en compte des enjeux ESG

Source : Ofi Invest AM

★ **Analyse ESG des émetteurs publics**

Au sein du modèle de notation, le périmètre d'analyse ESG des émetteurs souverains comprend 43 États : les 38 États membres de l'OCDE et cinq autres États : la Roumanie, Malte, Chypre, la Croatie, et la Bulgarie.

À partir de standards internationaux et des objectifs de développement durable, l'équipe d'analyse ESG a construit un référentiel en confrontant ces enjeux aux différents risques financiers et extra-financiers.

<sup>1</sup> Industry Classification Benchmark

La typologie de risques prise en compte pour élaborer le référentiel ESG des États est la suivante :

1. Risques économiques et financiers : Risque d'altération de la croissance d'un pays en raison de faiblesses dans les conditions créées par l'État pour soutenir les activités économiques.
2. Risques sur la stabilité politique : Risque d'altération de la croissance en raison de conflits internes.
3. Risques sur la cohésion sociale : Risque d'altération de la croissance d'un pays en raison du partage contestable des ressources ou de l'organisation non équitable de l'accès aux services.
4. Risque sur les ressources naturelles : Risque d'altération de la croissance en raison d'une faible protection ou d'une mauvaise gestion des ressources naturelles.

À partir de ces catégories de risques, le référentiel a été constitué de 10 enjeux, soit trois enjeux sur les piliers E et S et quatre enjeux sur le pilier G.

Les 10 enjeux qui sont traités au sein de chacun des piliers E, S et G sont les suivants :

#### Pilier E

- L'enjeu « Énergie et carbone & filières vertes » évalue la capacité de l'État à limiter son empreinte carbone (émissions de CO<sub>2</sub>, de Gaz à Effet de Serre, respect des engagements internationaux, recours au fret par route), ainsi que sa capacité à limiter son empreinte énergétique (consommation d'énergie globale, dépendance au pétrole). Il tient également compte de l'électricité provenant de sources renouvelables, et des politiques de recyclage des déchets.
- L'enjeu « Gestion de l'eau et de la biodiversité » concerne la gestion durable des ressources en eau, protection de la biodiversité
- L'enjeu « Limitation des rejets toxiques » concerne la lutte contre la pollution de l'eau, de l'air, la maîtrise du risque nucléaire.

#### Pilier S

- L'enjeu « Emploi et marché du travail » évalue l'intégration de la population dans le marché du travail : taux d'emploi global, et égalité de traitement hommes/femmes.
- L'enjeu « Équité sociale » évalue le niveau d'inégalité dans les répartitions de revenus et le « décrochage » des populations les plus pauvres par rapport au reste de la population.
- L'enjeu « Éducation et santé », pour lequel sont évaluées la qualité et l'équité dans l'éducation, ainsi que la qualité du système de santé.

#### Pilier G

- L'enjeu « Respect des citoyens » mesure la capacité d'un État à écouter ses citoyens, à les faire participer au débat public et à rendre compte de son action.
- L'enjeu « Qualité de la gestion » a pour objectif d'évaluer l'efficacité de l'organisation d'un État et sa capacité à appliquer les politiques publiques.
- L'enjeu « Indépendance et Stabilité » vise à évaluer la stabilité politique d'un État, notamment via sa capacité à faire respecter le droit.
- L'enjeu « Éthique » mesure les pratiques de l'État dans sa lutte contre la corruption.

Les résultats de la notation ESG des États correspondent à la moyenne pondérée de l'évaluation de chaque enjeu. Un système de malus existe pour les États qui :

1. N'ont pas signé les conventions sur les mines anti personnel et bombes à sous-munitions, ni sur les conventions autour des armes chimiques, et biologiques ;
2. N'ont pas ratifié le protocole de Kyoto et / ou l'Accord de Paris sur le climat ;
3. Figurent sur la liste de Freedom House mise à jour annuellement dans son rapport sur les libertés (civile et politique) dans le monde ;
4. Sont répertoriés dans l'indice de Corruption (Corruption Index) de Transparency International ;
5. N'ont pas aboli la peine de mort.

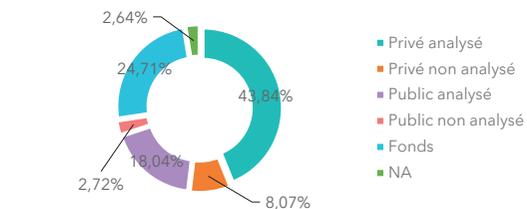
Pour chacun de ces facteurs un malus de 0,25 points est appliqué sur la note ESG de l'État concerné.

#### A.2.2.2 Résultats de l'analyse ESG du portefeuille obligataire MIF

##### ★ Synthèse d'analyse des émetteurs privés

Dans le cadre de ce rapport, sont analysés uniquement les émetteurs privés, publics ainsi que les OPC détenus en directs dans le portefeuille. Le graphique 3 présente la répartition des instruments présents dans le portefeuille.

**Graphique 3 : Périmètre couvert par des analyses ESG.**



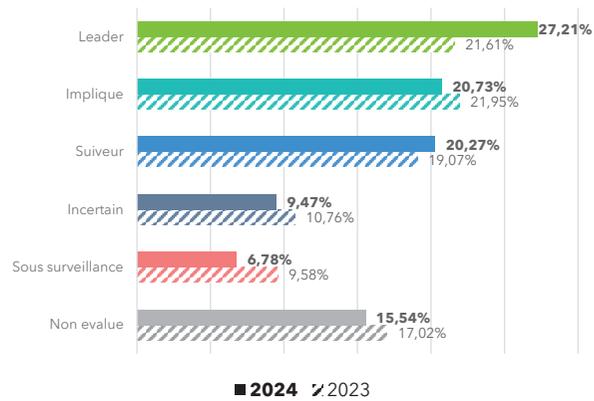
Source : Oii Invest AM

La catégorie NA présentée ci-dessus regroupe les instruments de liquidités, Private Equity ou encore des fonds de dettes par exemple. Les principaux indicateurs de données ESG présentés dans ce rapport concernent la poche d'émetteurs privés représentant plus de 50 % du portefeuille.

##### ★ Résultats émetteurs privés

À fin décembre 2024, 97,68 % des encours de la poche « émetteurs privés » étaient couverts par une analyse ESG. On remarque d'ailleurs une légère amélioration de ce niveau de couverture par rapport à fin 2023 où le taux avait atteint 82,98 %. Ainsi la répartition par catégories ISR des émetteurs privés était la suivante.

**Graphique 4 :** Répartition par catégories ISR des émetteurs privés.  
Catégories ISR de la classe obligation du portefeuille actif total en % des encours des émetteurs privés



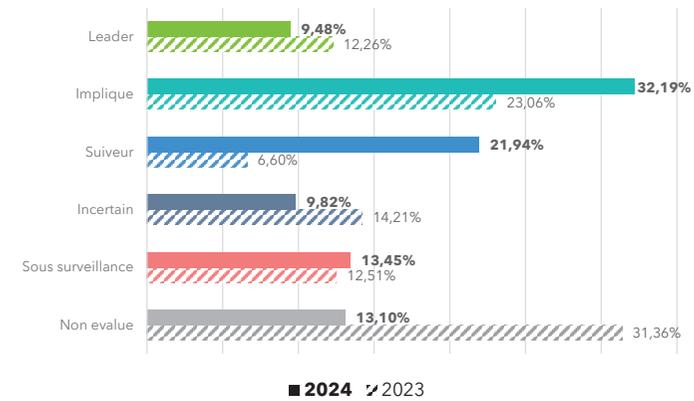
Source : Ofi Invest AM

Les deux graphiques qui précèdent indiquent qu’une partie significative des encours détenus est investie dans des entreprises avancées sur les enjeux de durabilité. Les encours investis dans la catégorie « Sous Surveillance » correspondent à des émetteurs actuellement engagés dans un dialogue ou à des stratégies de gestion qui ne sont pas labélisées ISR. En effet, certaines stratégies sont encore en cours d’intégration d’une démarche ESG systématique, tandis que d’autres n’intégreront pas une exclusion des émetteurs « Sous Surveillance » car ce sont des fonds délégués qui appliquent une démarche ESG différente de celle de la MIF.

★ **Résultats émetteurs publics**

Une fois la méthodologie d’analyse appliquée, une note est déterminée sur une échelle de 0 à 10, le niveau 10 correspondant à la meilleure note ESG, pour l’ensemble des États analysés. La note ESG est ensuite recalculé sur une échelle de 0,5 à 5, le niveau 5 correspondant à la meilleure note, pour obtenir le score ISR. Les États sont répartis ensuite au sein de quintiles sur la base du score ISR afin d’obtenir leur catégorie ISR. Le graphique 5 montre les résultats de l’analyse au 31 décembre 2024.

**Graphique 5 :** Répartition par catégories ISR des émetteurs publics.



Source : Ofi Invest AM

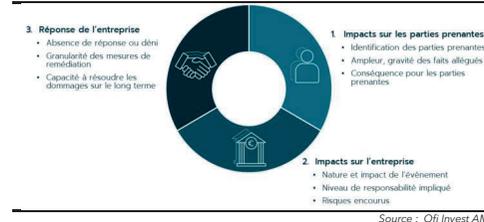
On constate une amélioration de la couverture, puisque les émetteurs non évalués ont été divisés par deux entre 2023 et 2024. On remarque aussi une forte progression des émetteurs publics dits « impliqués ».

A.2.2.3 *Analyse des controverses ESG (indicateurs)*

Le terme de « controverse ESG » désigne un évènement ou un ensemble d’évènements qui ont un impact négatif sur un ou plusieurs volets ESG. 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.

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. Cette analyse est réalisée de manière hebdomadaire et fait l’objet d’un suivi dans la durée. Ces controverses sont notées sur une échelle de 1 (sévérité mineure) à 4 (sévérité majeure) en fonction de leurs impacts sur les parties prenantes concernées (clients, usagers, investisseurs, salariés, société civile, riverains, communautés, régulateurs, etc.), des impacts pour l’entreprise elle-même, et de la réponse apportée par l’entreprise pour remédier à ces controverses sur le long terme. Outre ces analyses de controverses, l’équipe d’analyse ESG mène chaque trimestre une revue globale des niveaux de controverses consolidés pour chaque émetteur, qui tient compte du nombre de controverses cumulées et de leur sévérité.

**Image 4 :** Catégories des controverses.



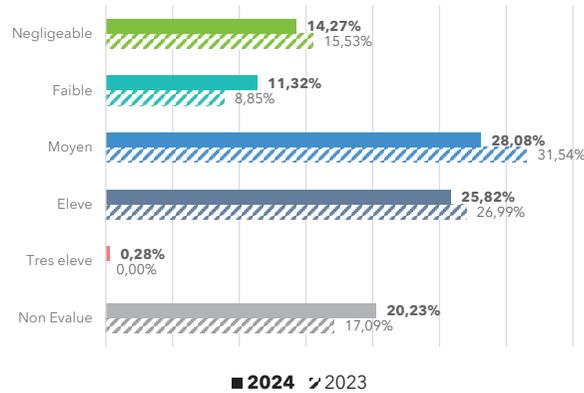
Source : Ofi Invest AM

Les émetteurs sont classés en fonction des controverses ESG auxquelles ils sont confrontés sur une échelle comprenant 5 niveaux :

- 0 NÉGLIGEABLE Absence de controverse significative identifiée
- 1 FAIBLE Controverses d'impact limité et/ou ponctuelles
- 2 MOYEN Controverses d'impact important mais limité (dans le temps et dans l'espace)
- 3 ÉLEVÉ Controverses d'impact très important et/ou présentant un caractère structurel
- 4 TRÈS ÉLEVÉ Controverses majeures portant sur des fraudes, des atteintes aux droits humains ou des catastrophes environnementales

Par rapport à fin 2023 le niveau de controverses a évolué comme suit :

**Graphique 6 : Évolution du niveau de controverse des émetteurs privés du portefeuille total.**



Source : Ofi Invest AM

### A.2.3 Autres considérations ESG dans la poche obligataire

La politique d'exclusion et l'analyse interne ESG des émetteurs constituent les deux piliers fondamentaux de la stratégie ISR appliquée à la poche obligataire. Toutefois, deux autres considérations viennent compléter cette approche :

- Les seuils de détention minimale d'actifs ESG, garantissant une exposition significative aux titres conformes aux critères de durabilité.
- Des limites sectorielles plus strictes, permettant de mieux encadrer les investissements dans certaines industries plus polluantes.

#### A.2.3.1 Seuil de détention plancher pour les obligations ESG

La stratégie connue sous le nom de « minimum ESG exposure », ou allocation ESG contrainte, vise à garantir qu'un pourcentage minimal du portefeuille est investi dans des actifs répondant à des critères ESG. Elle sert à assurer une exposition minimale aux investissements durables tout en maintenant un équilibre entre performance financière et impact ESG. Cette approche permet également de réduire les risques liés aux actifs non durables, d'aligner le portefeuille avec des engagements de finance responsable et de répondre aux exigences réglementaires ou aux attentes des investisseurs institutionnels. La MIF a mis en place les seuils de détention suivants :

**Tableau 13 : Exposition ESG minimale de la poche obligataire au 31/12/2024**

Instrument durable	Seuil de détention minimal
Green Bonds	10%
Social Bonds	3%
Obligations durables en général	15%

Source : Mutuelle d'Ivry - La Fraternelle (MIF)

L'exposition ESG minimale dans le portefeuille obligataire de la MIF fait référence à la détention d'obligations spécifiques, telles que les Green Bonds et les Social Bonds, conçues pour financer des projets ayant un impact positif en matière de durabilité.

- **Green Bonds** : Ces obligations sont émises pour financer des initiatives environnementales, telles que le développement des énergies renouvelables, l'efficacité énergétique ou la préservation des ressources naturelles.
- **Social Bonds** : Ces obligations permettent de financer des projets à forte dimension sociale, notamment l'accès à l'éducation, la santé, le logement abordable ou encore le développement des infrastructures inclusives.

Afin de garantir une présence significative de ces instruments dans le portefeuille de la MIF, un seuil d'allocation minimal de 15 % a été fixé, avec une progression de 5 % tous les 5 ans jusqu'en 2035. Ce cadre assure une flexibilité dans les décisions d'investissement, tout en renforçant l'engagement de la Mutuelle à soutenir des projets à impact positif. Cette approche permet d'équilibrer les objectifs de performance financière avec les engagements en matière de durabilité, en allouant une part croissante du portefeuille aux instruments financiers contribuant à la transition vers une économie plus verte et plus inclusive.

Le graphique 7 illustre l'évolution de la part des obligations ESG au sein du portefeuille.

**Graphique 7 : Évolution des obligations ESG dans le portefeuille de la MIF**



Source : Mutuelle d'Ivry - La Fraternelle (MIF)

Au 31 décembre 2024, la MIF est en conformité avec les trois seuils minimaux de détention d'obligations durables. Les objectifs fixés ont été dépassés sur chaque catégorie d'instruments :

- **Green Bonds** : Seuil fixé à 10 %, atteignant 20,5 % du portefeuille obligataire.
- **Social Bonds** : Seuil plancher de 3 %, avec une détention effective de 5,2 %.
- **Obligations durables (toutes catégories confondues)** : Objectif de 15 %, avec une exposition actuelle de 26,2 %.

Le seuil minimal de 15 % pour les obligations durables inclut non seulement les Green Bonds et Social Bonds, mais également d'autres catégories d'instruments à très faible gisement sur le marché obligataire, telles que :

- Sustainability-Linked Bonds (SLBs), Sustainable Bonds, Transition Bonds
- Blue Bonds, Agriculture Bonds, Catastrophe Bonds (Cat Bonds)
- Climate Resilience Bonds, Impact Bonds, etc.

Ces segments sont encore relativement récents et peu développés, rendant difficile la fixation de seuils spécifiques. De plus, ces obligations présentent souvent un profil de crédit à haut rendement (High Yield), entraînant des contraintes en matière de notation minimale ou de niveau de séniorité exigé.

Pour respecter les objectifs fixés à horizon 5 et 10 ans, nous partons du principe que l'offre d'obligations durables continuera de croître, garantissant une disponibilité suffisante sur la période visée. Toutefois, si des contraintes structurelles ou réglementaires limitent l'émission de ces obligations, il pourrait être difficile d'atteindre les seuils définis. La réalisation de ces objectifs reste donc conditionnée à une croissance continue du marché obligataire durable.

Les informations actuellement disponibles dans le rapport quotidien permettent un suivi continu de la typologie des obligations durables détenues en portefeuille. Ce cadre de mesure assure un monitoring précis et régulier de l'évolution et de la répartition des différentes catégories d'obligations durables, garantissant leur conformité avec les objectifs d'investissement responsable.

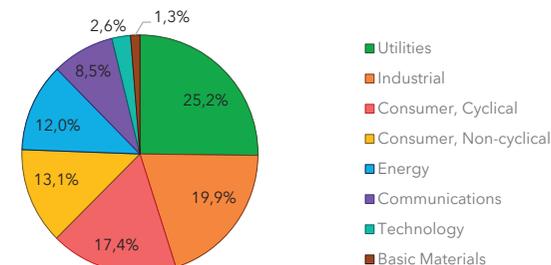
#### A.2.3.2 Limites sectorielles supplémentaires

Les limites sectorielles du portefeuille, fixées à 15 % pour la plupart des secteurs et à 33 % pour les banques et assurances, sont essentielles pour diversifier les investissements et gérer efficacement les risques. En répartissant les actifs sur plusieurs secteurs, ces limites réduisent l'exposition du portefeuille aux chocs économiques propres à un secteur particulier, atténuant ainsi la volatilité et limitant l'impact des fluctuations de marché. L'allocation accrue pour le secteur financier, qui apporte une stabilité relative et une liquidité renforcée, soutient la résilience globale du portefeuille face aux variations économiques et assure une gestion prudente et équilibrée des risques à long terme.

Avec cette même logique et pour renforcer l'engagement de la MIF en matière de durabilité, des limites sectorielles plus strictes pourraient être instaurées pour les secteurs à fort impact environnemental, tels que l'énergie (combustibles fossiles) et les matériaux de base. Ces secteurs, responsables de fortes émissions de gaz à effet de serre et de dégradations environnementales, nécessitent une approche prudente pour aligner la stratégie d'investissement avec les objectifs climatiques. Cette limitation contribuerait à diversifier le portefeuille tout en renforçant l'engagement de la Mutuelle pour un développement économique responsable et respectueux de l'environnement. Ainsi pour les secteurs des matériaux de base et de l'énergie (fossile) l'ensemble des encours détenus ne pourra pas dépasser plus de 12,5% de la poche obligataire. Au 31 décembre 2024, l'exposition de la MIF aux secteurs les plus polluants était relativement faible, en particulier dans le secteur Basic Materials, qui ne représentait que 0,46 % de la poche obligataire et 1,27 % de la poche Corporate. Concernant le secteur de l'énergie, l'exposition s'élevait à 4,34 % de la poche obligataire, 6,01 % des émetteurs privés, et 12,05 % de la poche Corporate.

Le graphique 8 illustre la répartition sectorielle de la poche Corporate selon la classification "Industry Sector" de Bloomberg, à la fin de l'année 2024.

Graphique 8 : Exposition sectorielle de la poche Corporate de la MIF à fin 2024.



Source : Mutuelle d'Ivry - La Fraternelle (MIF)

La MIF s'engage d'ici 2045, à réduire progressivement les seuils d'exclusion sectorielle afin de les stabiliser à un seuil maximal de 2,5 % de la poche obligataire. Cette approche graduelle vise à réduire l'exposition aux secteurs les plus polluants, tout en assurant une transition maîtrisée et alignée avec les objectifs de durabilité.

Tableau 14 : Évolution du resserrement des seuils de détention des secteurs à forte empreinte carbone.

	2025	2030	2035	2040	2045
Limite sectorielle pour l'énergie (fossile)	12,5%	10%	7,5%	5%	2,5%
Limite sectorielle pour les matériaux de base	12,5%	10%	7,5%	5%	2,5%

Source : Mutuelle d'Ivry - La Fraternelle (MIF)

#### ★ Exceptions

Les obligations ESG, y compris les Green Bonds, Social Bonds et autres instruments financiers durables, ne sont pas soumises aux limites sectorielles strictes imposées aux secteurs à forte intensité carbone tels que l'énergie, les matériaux de base, l'industrie, et les biens de consommation cyclique.

Lorsqu'un émetteur du secteur de l'énergie émet par exemple des Green Bonds dédiés à des projets de transition énergétique ou à des initiatives durables, ces titres peuvent être exclus du calcul de la limite sectorielle de 12,5%.

En pratique, cela signifie que seule la somme des obligations standards de cet émetteur est prise en compte dans le calcul des limites sectorielles. Les obligations ESG en sont exclues, ce qui permet de soutenir les initiatives vertes et socialement responsables, sans pénaliser l'émetteur sur le plan sectoriel, tout en maintenant un contrôle de l'exposition aux activités polluantes. Cette approche a pour avantage de pousser les gérants à choisir les émetteurs les plus vertueux de chaque secteur « problématique ».

### A.3 Approche ESG appliquée aux autres classes d'actifs

Ce chapitre décrit la manière dont la MIF intègre les enjeux ESG dans la gestion de son portefeuille, en dehors de la classe d'actifs obligataire traitée précédemment. Plus précisément, elle se concentre sur trois classes d'actifs diversifiées : les fonds OPC, l'immobilier et les unités de compte. Ensemble, ces actifs représentaient 28 % de l'encours total de la MIF à fin 2024. Combinés aux 66 % d'actifs obligataires déjà couverts par l'analyse ESG (cf. chapitre A.2), ce sont près de 94 % du portefeuille qui font aujourd'hui l'objet d'une prise en compte explicite des critères environnementaux, sociaux et de gouvernance dans les décisions d'investissement.

### A.3.1 Approche ESG appliquée aux fonds diversifiants

#### A.3.1.1 Intégration des critères ESG dans la sélection et la due diligence des fonds

L'intégration des critères ESG dans le processus d'investissement de la MIF s'applique également à la poche diversification, constituée principalement de fonds non cotés. Afin d'assurer une cohérence avec notre stratégie ISR globale, chaque opportunité d'investissement dans un fonds non coté fait l'objet d'une due diligence ESG approfondie, structurée autour d'un questionnaire spécifique couvrant les enjeux environnementaux, sociaux et de gouvernance.

Cette *due diligence*, menée en amont de toute décision d'investissement, vise à évaluer la maturité ESG de la société de gestion, son engagement formel en matière de durabilité et la manière dont il est intégré dans la stratégie d'investissement du fonds.

Les principaux axes analysés incluent :

- L'existence d'une politique ESG formalisée et sa traduction dans les documents juridiques du fonds (LPA, *side letters*).
- La structure dédiée à l'ESG au sein de la société de gestion : existence d'une équipe ESG, répartition des responsabilités, expertise des équipes.
- Le choix systématique de sociétés de gestion ayant un alignement avec des standards internationaux comme les Principes pour l'Investissement Responsable (UN PRI), les principes directeurs de l'OCDE ou les recommandations de la TCFD<sup>2</sup>.
- Les méthodologies d'analyse ESG appliquées aux participations du fonds (définition des enjeux matériels, suivi de la performance extra-financière).
- La prise en compte des risques climatiques et de transition, la mesure des impacts environnementaux et sociaux générés par le portefeuille.
- La capacité de la société de gestion à produire un reporting ESG régulier et transparent.

L'ensemble de ces éléments permet à la MIF d'évaluer la crédibilité de l'engagement ESG du fonds, de mesurer la cohérence de ses pratiques avec les valeurs de la MIF, et de s'assurer que la sélection de fonds contribue effectivement à son objectif global de durabilité. Cette analyse préalable conditionne la décision d'investissement et sert de référence pour le suivi ESG tout au long de la vie du fonds.

En 2024, la MIF a mis au point un questionnaire de due diligence, composé de 15 sections sur les différents sujets financiers et extra financiers des fonds appartenant à la poche diversification. Néanmoins, la Mutuelle n'ayant pas fait d'investissements dans cette classe d'actifs depuis 2023, ce questionnaire n'a pas encore été soumis à un fonds nouveau. Ce questionnaire sert de filtre et d'instrument pour analyser la qualité d'un fonds avant qu'il intègre le portefeuille. Voici les titres des 15 sections composant le document de due Diligence :

- 1) Information générale de l'entreprise
- 2) Information générale du fonds
- 3) Stratégie d'investissement
- 4) Processus d'investissement
- 5) Equipe de gestion
- 6) Alignement d'intérêts
- 7) Liquidité et reporting
- 8) Environnement de marché
- 9) Termes du fonds
- 10) Gouvernance, risque et compliance
- 11) Approche ESG

<sup>2</sup> Task force on Climate related Financial Disclosures

- 12) Track Record
- 13) Comptabilité et valorisation
- 14) Questions d'ordre légal et administratif
- 15) Politique de diversité

#### A.3.1.2 Classification SFDR des fonds en portefeuille et suivi de la contribution ESG

Le SFDR (Sustainable Finance Disclosure Regulation), ou Règlement sur la publication d'informations en matière de durabilité dans le secteur des services financiers, est un texte de réglementation européenne entré en application le 10 mars 2021. Il s'inscrit dans le cadre du Plan d'action pour la finance durable de l'Union européenne, qui vise à réorienter les flux de capitaux vers des activités plus durables et à renforcer la transparence des acteurs financiers vis-à-vis de leurs pratiques ESG.

Le SFDR impose aux sociétés de gestion, assureurs, fonds d'investissement, banques et autres intermédiaires financiers de publier des informations détaillées sur la prise en compte des risques de durabilité dans leur processus d'investissement, mais aussi sur la classification ESG de leurs produits financiers. Le règlement distingue trois grandes catégories de produits :

- **Article 6** : Fonds ne prenant pas spécifiquement en compte des critères ESG, ou qui le font de manière non significative.
- **Article 8** : Fonds promouvant des caractéristiques environnementales et/ou sociales, sans pour autant avoir pour objectif principal un impact durable.
- **Article 9** : Fonds ayant un objectif d'investissement durable clairement affiché (exemple : fonds verts ou à impact).

En 2024, la Commission européenne et l'ESMA (Autorité européenne des marchés financiers) ont apporté des clarifications techniques au SFDR, visant à combler certaines zones d'interprétation, notamment la distinction entre les articles 8 et 9, qui prêtait à confusion pour de nombreux acteurs. L'encadrement de l'utilisation des termes « durable », « impact » et « ESG » a été renforcé dans la documentation commerciale, afin de lutter contre le greenwashing et d'assurer une plus grande transparence.

À compter de 2025, les exigences de reporting seront renforcées. Les acteurs devront fournir des informations standardisées et comparables sur l'alignement de leurs investissements avec la Taxonomie européenne. La publication des indicateurs de durabilité suivis deviendra obligatoire, incluant des métriques telles que l'empreinte carbone, la biodiversité et le respect des droits humains. Le SFDR verra également son champ d'application élargi, avec une prise en compte renforcée des produits d'assurance-vie et d'épargne-retraite promus comme « responsables » ou « durables ». La MIF est particulièrement concernée par ces évolutions réglementaires, notamment suite au passage de son fonds en euros sous classification article 8 en 2024.

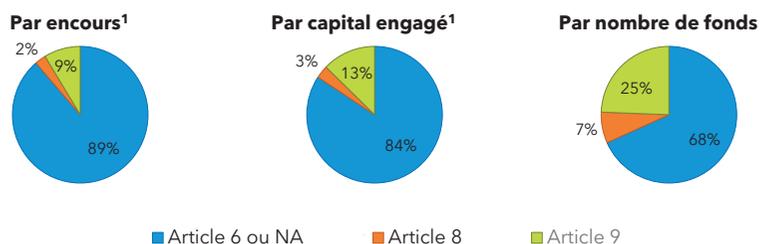
Dans le tableau 15, ainsi que dans le schéma qui l'accompagne, est présentée la répartition des fonds de diversification entre article 8 et article 9 du SFDR. Étant donné que le capital est appelé progressivement, une simple présentation des encours par catégorie SFDR ne permettrait pas d'avoir une vision complète de la situation. C'est pourquoi nous exposons ci-dessous une triple approche, présentant les montants engagés (committed capital) par classification SFDR, les encours actuellement investis (à leur valorisation fin 2024) et le nombre total de fonds concernés.

**Tableau 15** : Détail des montants investis dans la poche diversification par typologie de fonds, selon la classification SFDR

	Nb de fonds	Capital engagé (€)	Encours (€)
NA ou autres fonds	6	201 480 311	201 480 311
Article 6	22	773 063 486	495 388 760
Article 8	3	34 915 720	20 695 047
Article 9	10	147 080 856	68 288 494
<b>Total</b>	<b>41</b>	<b>1 156 540 373</b>	<b>785 852 612</b>

Source : Mutuelle d'Ivry - La Fraternelle (MIF)

**Graphique 9** : Répartition des typologies SFDR des OPC détenus en portefeuille



<sup>1</sup> En pourcentage, rebasé sur l'actif total des OPC

Source : Mutuelle d'Ivry - La Fraternelle (MIF)

### A.3.1.3 Évolution de la poche Diversification

Le SFDR repose sur une stratégie de long terme, ce qui ne permet pas un remplacement rapide des positions. Toutefois, la MIF exprime une volonté forte d'augmenter progressivement la proportion de fonds dits « à impact » au sein de cette poche.

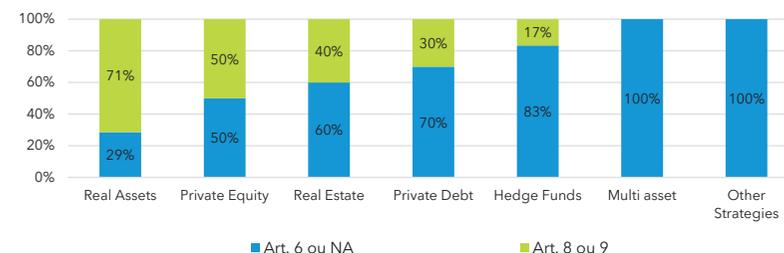
À ce stade, il n'existe ni objectif chiffré précis, ni calendrier défini pour atteindre une proportion cible. Cependant, nous visons, d'ici 2030, au moins 67 % de la poche diversification soit classée en article 8 ou 9 du SFDR. Cette approche vise que les fonds insuffisamment axés sur la durabilité deviennent progressivement minoritaires au sein du portefeuille.

Dans cette dynamique, une réflexion est en cours concernant le passage en article 8 des deux fonds gérés par Auris Gestion : MIF Patrimoine et MIF Alizé. Ce processus a été retardé en raison de la faible liquidité actuelle de ces fonds, rendant la transition plus complexe. Toutefois, à mesure que les positions les moins liquides seront progressivement dénouées et que de nouveaux investissements plus flexibles seront mis en place, cette opportunité sera mise à profit pour intégrer un filtre d'investissement axé sur la durabilité pour un passage en article 8.

L'enjeu est d'autant plus stratégique que ces deux fonds représentent aujourd'hui plus de la moitié de la poche diversification. Leur reclassement en article 8 ferait évoluer la poche diversification vers une exposition aux fonds article 8 ou 9 représentant environ deux tiers de son allocation totale.

L'analyse de la répartition des fonds classés article 8 ou 9, selon les différentes classes d'actifs, met en évidence que certaines classes d'actifs affichent une orientation plus marquée vers la durabilité que d'autres. Le graphique 10 illustre la proportion de fonds article 8 ou 9 au sein de la poche de diversification, ventilée par classe d'actifs.

**Graphique 10** : Répartition du nombre de fonds article 8 ou 9 par classe d'actifs au 31/12/2024.



Source : Mutuelle d'Ivry - La Fraternelle (MIF)

L'analyse de la composition actuelle de la poche diversification met en évidence des disparités significatives entre les classes d'actifs en matière de prise en compte de la durabilité. La classe d'actifs qui intègre le plus fortement les critères de durabilité est celle des actifs réels (principalement les infrastructure) avec 71 % des fonds en portefeuille classés article 8 ou 9. Elle est suivie par le Private Equity, qui présente une répartition équilibrée, avec une proportion de 50 % de fonds article 8 ou 9.

Pour l'immobilier et la dette privée, la proportion de fonds classés au moins article 8 s'établit respectivement à 40 % et 30 %. Quant à la classe d'actifs Hedge Funds, seuls 17 % des fonds affichent une classification article 8 ou 9, reflétant une prise en compte plus limitée des caractéristiques ESG. Il convient de noter qu'à fin 2024, l'intégralité des fonds de la catégorie Multi-Asset et autres stratégies étaient classés article 6, en raison d'une absence de promotion de caractéristiques extra-financières dans cette catégorie.

Dans le cadre de sa stratégie de verdissement progressif de la poche diversification, la MIF entend privilégier à l'avenir les classes d'actifs où la durabilité est d'ores et déjà mieux intégrée, à savoir les actifs réels et le Private Equity. À l'inverse, une approche nettement plus sélective sera adoptée pour les investissements en dette privée et dans les Hedge Funds, afin d'assurer une cohérence avec les ambitions ESG de la Mutuelle.

La Mutuelle envisage d'investir d'ici deux ou trois ans maximum, dans des fonds « à impact thématiques » dédiés à la biodiversité. Ce type d'investissement répond à un double objectif : générer un impact environnemental positif mesurable, en contribuant directement à la préservation et à la restauration des écosystèmes, tout en diversifiant le portefeuille avec une exposition à une thématique porteuse sur le long terme. La biodiversité est aujourd'hui reconnue comme un enjeu majeur, à la croisée des risques environnementaux, économiques et sociétaux. La MIF a pour objectif de soutenir des fonds qui financent des projets ou des entreprises engagées dans la protection des ressources naturelles, la gestion durable des terres, des sources d'eau ou des forêts ou encore l'innovation pour des modèles économiques plus respectueux des écosystèmes.

### A.3.2 Approche ESG appliquée au parc immobilier

L'approche immobilier direct de la MIF consiste à investir exclusivement en direct dans des actifs soigneusement sélectionnés afin de garantir un rendement stable et une valorisation progressive du patrimoine. En privilégiant des biens situés dans des emplacements stratégiques à forte demande locative (Paris et Ile de France), la MIF s'assure une occupation optimale et une pérennité des revenus. L'acquisition comporte des typologies d'actifs diversifiés tels que les bureaux, le résidentiel et le commerce, réduisant ainsi le risque tout en maximisant la performance à long terme. La gestion active du portefeuille, incluant l'optimisation des baux et la modernisation des actifs, assure un équilibre entre rentabilité et conservation du capital.

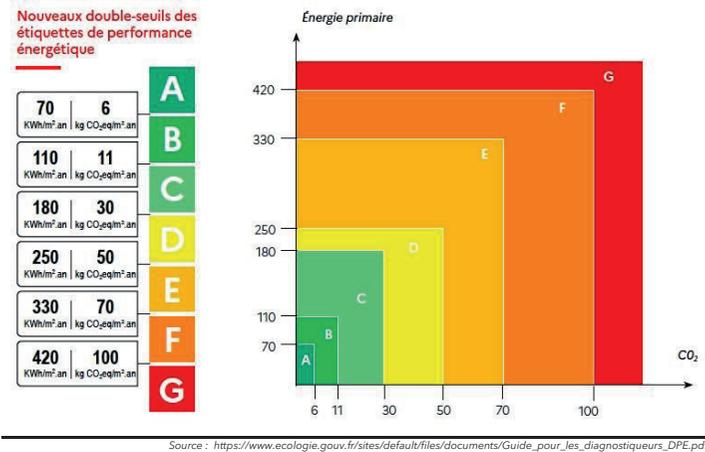
Dans le cadre de sa stratégie d'investissement responsable, la MIF intègre des critères ESG dans la gestion de son parc immobilier. Cette approche repose sur une vision long terme, visant à optimiser la performance énergétique, à réduire l'empreinte carbone des actifs et à garantir un cadre de vie sain et sécurisé pour les locataires.

La prise en compte des enjeux ESG se traduit par plusieurs axes d'action, allant de la sélection des actifs à leur gestion opérationnelle, en passant par des travaux d'amélioration énergétique et un suivi des réglementations environnementales. Cette politique permet non seulement d'anticiper les évolutions du marché et les obligations légales, mais aussi d'assurer la valorisation du patrimoine immobilier tout en réduisant les coûts liés aux consommations énergétiques.

A.3.2.1 Amélioration de la performance énergétique et lutte contre les passoires thermiques

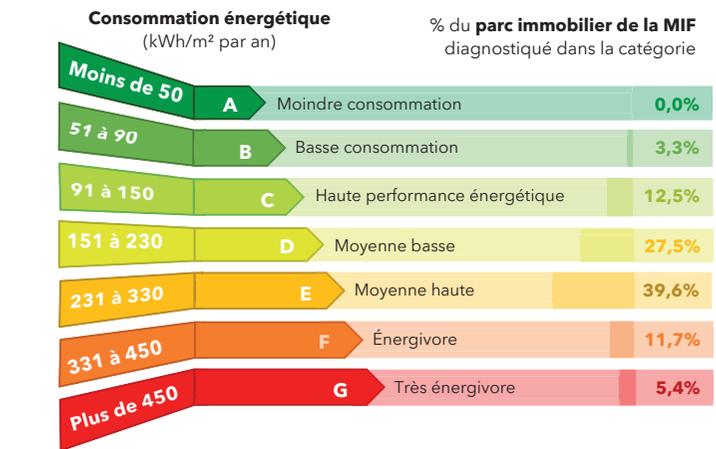
Afin d'évaluer et d'améliorer l'efficacité énergétique de ses actifs, la MIF réalise un diagnostic technique complet de son parc immobilier. L'établissement de Diagnostics de Performance Énergétique (DPE), est réalisé à deux niveaux : un DPE collectif à l'échelle des immeubles et un DPE individuel pour chaque appartement. Le DPE est un indicateur clé de l'efficacité énergétique d'un bâtiment. Il évalue sa consommation d'énergie et son impact environnemental en attribuant une classe énergétique de A à G, où A représente une excellente performance énergétique et G une passoire thermique. Le graphique ci-dessous présente les seuils de consommation d'énergie associés au niveau d'émissions de gaz à effet de serre :

Image 5 : Guide de diagnostic de performance énergétique.



Depuis 2010, un DPE est systématiquement réalisé dès qu'un locataire quitte un logement. Si le bien est classé F ou G, il est temporairement retiré du marché locatif afin d'être rénové pour atteindre une classification énergétique minimale de D, voire C lorsque cela est possible. Cette approche garantit que les logements énergivores ne restent pas en exploitation sans avoir bénéficié d'une amélioration énergétique. L'objectif à 10 ans est de disposer d'un parc immobilier dont l'ensemble des biens présente au minimum un classement D en DPE. Cette transition est conditionnée par le taux de rotation des locataires, car les travaux de rénovation ne peuvent être réalisés qu'en l'absence d'occupation des logements. Au 31/12/2024 seuls 68% des lots loués disposaient d'un DPE. Le graphique 11 montre un DPE agrégé du parc immobilier de la MIF.

Graphique 11 : DPE du parc immobilier<sup>1</sup> de la MIF au 31/12/2024.



<sup>1</sup> Les pourcentages sont calculés par rapport à l'ensemble des lots disposant d'un DPE individuel.

Source : Mutuelle d'Ivry - La Fraternelle (MIF)

★ Sélection rigoureuse des matériaux et pratiques de construction responsables

Dans le cadre de sa gestion immobilière responsable, la MIF applique des critères stricts dans le choix des matériaux et des techniques de rénovation, afin d'assurer la qualité de ses actifs tout en minimisant leur impact environnemental. Cette exigence se traduit par une sélection rigoureuse lors de la réalisation des travaux de rénovation, avec un accent particulier sur la sécurité sanitaire des matériaux et de leur contribution à l'amélioration de la performance énergétique des bâtiments.

L'un des principes fondamentaux de cette approche repose sur la suppression des substances nocives dans les biens immobiliers. Ainsi, tous les travaux de rénovation garantissent l'absence d'amiante et de plomb, y compris dans les peintures et revêtements intérieurs. Dans le but de préserver la qualité de l'air intérieur, la MIF privilégie systématiquement l'usage de peintures et revêtements sans composés organiques volatils (COV), réduisant ainsi les émissions de polluants dans l'habitat. De plus, l'utilisation de bois aggloméré au formaldéhyde est interdite, afin de limiter les expositions aux substances toxiques.

L'isolation thermique constitue un axe majeur de la stratégie d'amélioration des performances énergétiques des bâtiments. À Paris, où l'isolation par l'extérieur est interdite pour des raisons réglementaires, la rénovation thermique repose sur des travaux d'isolation intérieure, limitant les déperditions énergétiques tout en respectant les normes architecturales et patrimoniales. Chaque remplacement de toiture est l'occasion d'améliorer l'isolation thermique, en intégrant des matériaux performants, caractérisés par un coefficient de résistance thermique élevé (R+4,5 à R+4,7). Cette amélioration permet de réduire la consommation énergétique des logements, tout en offrant un meilleur confort thermique aux occupants.

En complément, la modernisation des vitrages fait partie intégrante des efforts d'optimisation énergétique. Il est procédé progressivement au remplacement des fenêtres par des vitrages à isolation renforcée (VPE 4/20/4), améliorant significativement la capacité d'isolation thermique et acoustique des logements. Cette approche contribue à une réduction des besoins en chauffage, permettant aux locataires de bénéficier d'un cadre de vie plus économe en énergie et mieux adapté aux défis climatiques actuels.

#### ★ Modernisation des systèmes de chauffage et réduction de l'empreinte carbone

Dans une logique de transition énergétique et de réduction des émissions de carbone, la MIF adopte une stratégie progressive de décarbonation de son parc immobilier. Cette approche repose sur la réduction de l'utilisation des énergies fossiles dans les systèmes de chauffage, favorisant des alternatives plus respectueuses de l'environnement. Deux axes majeurs structurent cette démarche : le remplacement des équipements vétustes par des technologies plus performantes et l'optimisation du mix énergétique des bâtiments en explorant des solutions bas carbone.

Lorsqu'une chaudière collective atteint son seuil d'obsolescence, généralement après 30 ans d'utilisation, elle est remplacée par un modèle à haute performance énergétique, réduisant la consommation d'énergie et les émissions de gaz à effet de serre. Lorsque cela est techniquement envisageable, le raccordement des immeubles aux réseaux de chauffage urbain est privilégié. Ces infrastructures, en forte expansion, utilisent une production de chaleur décarbonée, notamment via des réseaux de vapeur, offrant une alternative plus écologique et durable aux chaudières individuelles au gaz.

À ce jour, 17 % des immeubles de rapport sont raccordés à un réseau de chauffage urbain. Cette transition énergétique, est conditionnée par deux éléments clés : la présence d'un réseau de chauffage urbain à proximité des bâtiments et le degré de vétusté des équipements existants. Lorsqu'une chaudière collective est encore récente et fonctionne efficacement, son remplacement prématuré n'est pas justifié ; en revanche, lorsqu'un équipement arrive en fin de cycle, une étude est menée pour analyser la faisabilité d'un raccordement au réseau urbain, en alternative à son simple remplacement.

Dans cette logique, il est mis en œuvre une suppression progressive des équipements fonctionnant au gaz dans les bâtiments gérés. Les plaques de cuisson à gaz sont systématiquement remplacées par des modèles électriques. De même, les chaudières à gaz individuelles sont progressivement éliminées, lorsque cela est possible. Afin de garantir une gestion immobilière durable, la MIF mène régulièrement des études techniques visant à optimiser la performance énergétique et la sécurité structurelle de son parc immobilier. Un exemple concret de cette démarche est l'analyse en cours sur un immeuble situé à Puteaux, où l'objectif est de remplacer un système de chauffage au gaz par une alternative non polluante grâce au raccordement au chauffage urbain à vapeur.

Plus largement, 40% des revenus immobiliers sont consacrés à ces études, qui portent non seulement sur la transition énergétique, mais également sur des problématiques structurelles essentielles. Parmi les domaines d'analyse figurent notamment le contrôle des fondations et la sécurisation des toitures, en particulier dans le cas des immeubles anciens. Les mouvements de sols, qui peuvent affecter la stabilité des bâtiments, font l'objet d'un monitoring régulier, permettant de prévenir les risques structurels et d'engager les travaux de renforcement nécessaires. Actuellement, deux immeubles sont en cours d'étude, témoignant de la volonté d'anticiper les défis liés à l'évolution du parc immobilier et de mettre en œuvre des solutions garantissant une meilleure résilience des bâtiments.

#### ★ Estimation de la consommation d'énergie et des émissions de gaz à effet de serre

En l'état actuel du diagnostic, il est difficile de déterminer avec précision les émissions induites par le parc immobilier de la MIF.

Toutefois, une estimation indicative peut être réalisée, qui sera affinée au fil des années à mesure que les Diagnostics de Performance Énergétique (DPE) sont complétés, notamment lors du renouvellement des locataires. En appliquant les hypothèses suivantes, ci-après une estimation des émissions :

- À ce jour, 68 % des lots sont couverts par un DPE. Si les 32 % restants suivent une distribution similaire à celle des lots déjà diagnostiqués, conformément aux répartitions observées sur le graphique 11, nous obtiendrions : 1 lot classé A, 12 lots classés B, 44 lots C, 97 lots D, 140 lots E, 41 lots F et 19 lots G, soit un total de 355 lots.
- Par prudence, la limite haute de la consommation associée à chaque classe énergétique est retenue. Ce choix entraîne une estimation conservatrice, probablement biaisée à la hausse. Les niveaux d'émissions annuelles (en Kg CO<sub>2</sub>e/m<sup>2</sup>) retenus sont les suivants : A 6 Kg, B 11 Kg, C 30 Kg, D 50 Kg, E 70 Kg, F 100 Kg et G 150 Kg.
- L'ensemble des lots représente une surface totale de 32 497 m<sup>2</sup>. En rapportant cette surface aux 355 lots, on obtient une surface moyenne de 91,5 m<sup>2</sup> par lot.
- Pour la catégorie G, Par hypothèse, un lot consomme par an 500 KWh/m<sup>2</sup> et produit sur la même période 150 Kg CO<sub>2</sub>e/m<sup>2</sup>.

Sur la base de ces hypothèses, les émissions annuelles totales sont estimées à environ 2 115 279 Kg CO<sub>2</sub>e, soit 2 115,28 tonnes d'équivalent CO<sub>2</sub> par an. Avec les mêmes hypothèses on estime la consommation annuelle à 9 770 873 KW, soit 9,77 GW/an.

#### A.3.2.2 Autres considérations sur la durabilité dans la gestion immobilière

#### ★ Gestion responsable des ressources et des consommations

Dans une démarche de gestion durable et efficace des ressources, un suivi rigoureux de la consommation d'eau au sein du parc immobilier est mis en place. À ce jour, 100 % des immeubles sont équipés de compteurs individuels divisionnaires d'eau chaude et froide au sein des appartements. Cette initiative vise à sensibiliser les locataires à leur consommation. Par ailleurs, un système d'alerte automatisé a été mis en place en collaboration avec les services des eaux. En cas d'anomalie de consommation, qu'il s'agisse d'un niveau anormalement élevé ou d'une baisse soudaine, une alerte est immédiatement transmise. De même, si un compteur tourne en continu, cela peut révéler une fuite d'eau, déclenchant ainsi une intervention rapide afin de limiter les pertes et éviter tout gaspillage d'eau.

Sur le plan énergétique, la MIF privilégie l'installation d'équipements à haute performance énergétique dans l'ensemble de son patrimoine immobilier. Que ce soit au niveau des chaudières collectives ou des ascenseurs, l'objectif est de garantir des infrastructures plus économes en énergie, tout en améliorant le confort des résidents. Lorsque des équipements vieillissants doivent être remplacés, des solutions optimisées sont privilégiées (à haute performance énergétique), réduisant ainsi la consommation d'électricité et les coûts d'exploitation sur le long terme. En parallèle, une transition vers une alimentation en électricité plus verte a été initiée. L'électricité des parties communes des immeubles est désormais fournie par une offre d'énergie verte, non carbonée, via EDF, représentant à ce jour 89 % des bâtiments. Cette initiative s'inscrit dans la volonté de réduire l'empreinte carbone du parc immobilier tout en favorisant une consommation plus responsable et respectueuse de l'environnement.

#### ★ Sécurité et bien-être des parties prenantes

La MIF attache une importance particulière au confort, à la sécurité et à la qualité de vie des locataires résidant dans ses immeubles. Afin d'assurer une protection optimale des résidents et des biens, un dispositif de surveillance et de contrôle des accès a été progressivement mis en place.

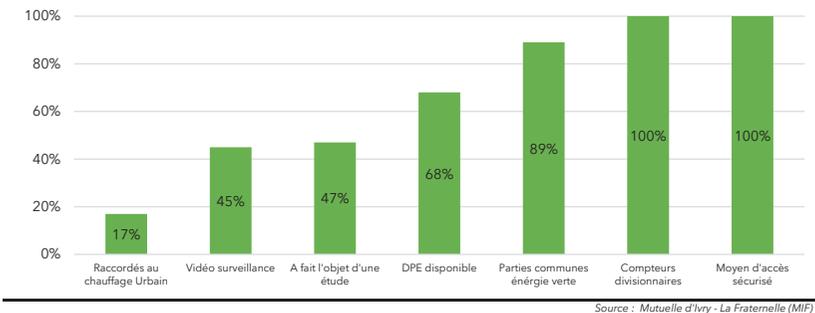
À ce jour, 85 % des immeubles sont équipés d'un système de vidéosurveillance, contribuant à la prévention des intrusions et à la sécurisation des parties communes. Par ailleurs, 100 % des accès aux bâtiments sont dotés de solutions connectées, permettant aux locataires d'accéder à leur résidence de manière sécurisée et dématérialisée via leur smartphone.

Cette modernisation garantit un niveau de sûreté élevé, tout en améliorant le cadre de vie des occupants. Au-delà de la sécurisation physique des immeubles, un système d'alerte rapide a été mis afin d'informer immédiatement les locataires en cas d'incident technique ou d'interruption de service. Qu'il s'agisse d'une panne d'ascenseur, d'une coupure d'eau ou d'un dysfonctionnement nécessitant une intervention urgente, une notification est envoyée par SMS et courriel aux résidents concernés. Ce dispositif assure une communication efficace, permettant aux locataires d'être informés rapidement et aux équipes techniques d'intervenir sans délai.

La gestion opérationnelle du parc immobilier est déléguée auprès d'un administrateur de biens, une entité spécialisée dans l'administration de biens et la coordination des services associés. Cet administrateur de biens veille à l'entretien régulier des immeubles, au bon déroulement des interventions techniques et au suivi des relations avec les locataires. Son rôle englobe notamment la gestion des gardiens et gardiennes d'immeubles, dont le recrutement et l'encadrement sont réalisés avec rigueur et transparence. Ces derniers, assurent la surveillance quotidienne des immeubles et le maintien du bon fonctionnement des espaces communs. Le taux de rotation des locataires dans ce secteur est particulièrement faible ; les gardiens effectuant généralement l'essentiel de leur carrière au sein des résidences du parc immobilier, témoignant d'un engagement fort et d'un cadre de travail stable et attractif. Dans un souci de qualité et de fiabilité des prestations, GICP<sup>3</sup> applique une sélection stricte dans le choix de ses prestataires. Tous les artisans, ascensoristes et chauffagistes intervenant sur le parc immobilier sont indépendants, assurés et agréés, garantissant ainsi un haut niveau d'expertise et de professionnalisme. De plus, les architectes chargés des projets de rénovation ou d'amélioration des bâtiments sont sélectionnés après appels d'offres, assurant ainsi une mise en concurrence équitable et un choix optimal des partenaires.

Le graphique 12 présente la proportion des bâtiments du parc immobilier concernées par les principales initiatives décrites dans cette partie « 1.3.2. Approche ESG appliquée à l'immobilier ».

**Graphique 12 :** Part du parc immobilier concernée par les initiatives de durabilité.



### A.3.3 Approche ESG appliquée aux unités de compte et aux prestataires

Ce chapitre décrit la manière dont la MIF intègre les critères de durabilité dans le processus de sélection des unités de compte proposées à ses sociétaires. Elle précise également comment la durabilité est prise en compte dans le choix des prestataires externes, dès la phase de sélection.

<sup>3</sup> Gestion Immobilière de Copropriétés et de Propriétés

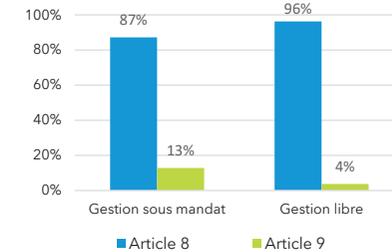
#### A.3.3.1 Prise en compte de la durabilité dans les unités de comptes

Cette classe d'actifs présente une particularité notable : bien qu'elle figure à l'actif de la MIF, elle est essentiellement détenue par ses sociétaires, à la différence des fonds propres, qui sont investis dans le but de faire fructifier le fonds en euros.

Les unités de compte (UC) constituent des supports d'investissement accessibles dans le cadre des contrats d'assurance-vie. Contrairement au fonds en euros, qui offre une garantie en capital (hors frais de gestion), les UC ne garantissent ni le capital investi ni la performance. Leur valeur évolue en fonction des fluctuations des marchés financiers et de la nature des supports sélectionnés. La MIF propose une large gamme d'UC, dont les sous-jacents peuvent être des fonds actions cotés ou non cotés, des fonds obligataires, des fonds diversifiés combinant plusieurs classes d'actifs, des fonds immobiliers (SCPI, OPCI), des produits structurés, ainsi que des fonds thématiques, ESG ou à impact, portant sur des thématiques telles que la transition écologique ou l'innovation technologique.

La MIF choisit rigoureusement les UC qu'elle propose à ses sociétaires, afin de s'assurer de choisir les produits parmi les plus performants et qui intègrent la durabilité. La Mutuelle propose à ses sociétaires 66 UC, 39 dans la gestion sous mandat et 27 en gestion libre. La Mutuelle ne propose aucune UC qui ne soit pas à minima article 8. En effet, 9,1% des UC proposées sont article 9 et les 90,9% restants sont article 8. Dans le graphique 13 on voit que 13% des UC proposées dans la gestion sous mandat sont article 9 versus 4% dans la gestion libre.

**Graphique 13 :** Classification SFDR des unités de comptes en gestion sous mandat et libre de la MIF.



#### ★ Comment l'ESG est-il pris en compte dans la sélection des supports proposés ?

Le choix des unités de comptes dans la « Gestion Libre » est fait directement par la MIF lors d'un comité produit qui se réunit spécifiquement sur le sujet au moins une fois par an. Ce comité est animé par le service marketing et les équipes commerciales, et piloté par le directeur du développement. Lors de ce comité la MIF adopte une approche structurée et encadrée pour sélectionner les unités de compte intégrées dans son offre.

Ce processus repose sur plusieurs critères de sélection visant à concilier performance financière, diversification des supports, maîtrise des risques et, prise en compte des critères extra-financiers.

Voici les grandes étapes de sélection :

- Définition des besoins et objectifs :** La MIF identifie les attentes de ses sociétaires en matière de diversification, de thématiques d'investissement (actions, obligations, immobilier, thématiques ESG, etc.), et de profil de risque. L'objectif est de proposer une gamme équilibrée, adaptée aux différents profils d'épargnants.

2. **Sélection qualitative des sociétés de gestion partenaires :** La MIF sélectionne des sociétés de gestion reconnues pour leur expertise, leur solidité et leur capacité à délivrer de la performance dans la durée. Une attention particulière est portée à la transparence des stratégies d'investissement et à la qualité de l'information communiquée aux investisseurs. La MIF tend à privilégier les sociétés qui ont fait leur preuve et qui travaillent déjà avec elle, sans pour autant exclure une nouvelle société de gestion si elle considère qu'elle s'intègre bien à l'offre UC que la Mutuelle souhaite développer.
3. **Analyse financière et extra-financière des supports :** Chaque unité de compte est analysée selon des critères financiers classiques (performance historique, volatilité, frais, encours sous gestion) mais aussi selon des critères ESG intégrés dans le processus de sélection. Cela permet de s'assurer que les supports répondent aux engagements de la MIF en matière d'investissement responsable.

#### Focus ESG

Dans le cadre de sa démarche ESG, la MIF accorde une attention croissante à la qualité des sous-jacents des unités de compte proposées à ses sociétaires. La proportion de fonds labellisés ISR, la prise en compte effective des enjeux climatiques, environnementaux et sociaux, ainsi que la capacité des sociétés de gestion à fournir un reporting extra-financier clair et régulier sont désormais des critères différenciants dans le processus de sélection.

Par ailleurs, la MIF a fait le choix d'exclure de son univers d'investissement toute unité de compte qui ne serait pas classée au minimum article 8 selon la classification du règlement SFDR. Cette exigence garantit que chaque support d'investissement proposé prend en compte des critères ESG dans sa stratégie de gestion. Cette classification SFDR impose également aux sociétés de gestion une obligation de transparence renforcée, avec un reporting spécifique permettant d'évaluer la manière dont la durabilité est intégrée à la stratégie d'investissement, ainsi que l'impact réel des investissements sur les enjeux environnementaux et sociaux.

4. **Diversification de l'offre :** La gamme d'unités de compte doit permettre aux sociétaires de diversifier leurs investissements en accédant à un large éventail de classes d'actifs, de zones géographiques et de styles de gestion (gestion active, gestion passive ou thématiques spécifiques).
5. **Comité de suivi et de validation :** Les propositions de nouvelles unités de compte sont soumises à un comité produit, qui valide ou non leur intégration dans l'offre commerciale de la MIF. Ce comité veille à la cohérence globale de la gamme avec la stratégie de la MIF et les attentes des sociétaires.
6. **Suivi et évaluation continue :** Une fois sélectionnées, les unités de compte font l'objet d'un suivi annuel, notamment en termes de performance, de comportement en période de stress de marché, et de respect des engagements ESG annoncés. L'analyse de la "Value for Money" permet d'évaluer si la performance du fonds est au moins comparable à celle de la moyenne des fonds de sa catégorie, en intégrant l'impact des frais prélevés. Cette revue examine également si le niveau de frais est cohérent par rapport aux standards de la catégorie concernée. En cas d'écart significatif, une évaluation approfondie est menée pour déterminer si la performance constatée justifie cet écart.

Le choix des unités de comptes dans la « **Gestion Sous Mandat** » est réalisé par Ofi Invest AM. Dans son processus de sélection, Ofi Invest AM adopte une démarche responsable qui vise notamment à s'assurer que les sociétés de gestion externes mettent en place une structure ESG suffisante, aussi bien dans leur approche de gestion et de recherche, que dans leur organisation et gouvernance propre.

À cet effet, les sociétés de gestion sont soumises au questionnaire de Due Diligence société d'Ofi Invest AM (300 questions), puis à une notation interne, qui découle des réponses renseignées, dans laquelle les critères ESG sont pris en compte. La société doit au minimum avoir la moyenne pour être admise en liste d'achats.

Pour être éligibles à la liste d'achats, les supports doivent faire la promotion de caractéristiques environnementales et/ou sociales et de gouvernance au sens de l'article 8 du Règlement SFDR. Puis, l'ensemble des fonds analysés est soumis à une notation extra-financière grâce à une méthodologie propriétaire, elle-même basée sur les réponses au questionnaire de Due Diligence fonds d'Ofi Invest AM. En complément, l'équipe de sélection du partenaire maintient un dialogue constant avec l'ensemble des gérants externes sur leurs démarches respectives. Enfin, Ofi Invest AM s'adapte également aux préférences de ses clients en matière de durabilité en proposant des produits en adéquation avec ces derniers (AMF 1, Labels, article 9...).

#### ★ Fonds à impact dans l'offre des UC

Parmi les unités de compte proposées par la MIF, 9 % sont classées article 9 au sens du règlement SFDR. Ces supports se distinguent par leurs stratégies d'impact, visant à générer non seulement une performance financière, mais également un impact positif mesurable sur des enjeux environnementaux ou sociaux. Ces fonds article 9 couvrent une diversité de thématiques d'investissement, parmi lesquelles :

- ☞ **Les obligations vertes :** fonds qui ont pour objectif de délivrer une performance liée à l'évolution du marché des obligations vertes, en finançant directement des projets à forte valeur environnementale.
- ☞ **La gestion de l'eau :** fonds investissant dans des entreprises internationales spécialisées dans la gestion durable de l'eau et les services associés, une thématique clé face aux défis climatiques et démographiques.
- ☞ **Le développement durable global :** la MIF propose également un fonds qui investit dans des actions internationales sélectionnées pour leur contribution active aux objectifs de développement durable.
- ☞ **L'énergie propre et l'efficacité énergétique :** fonds qui se concentre sur les entreprises innovantes qui fournissent des technologies pour la production et la distribution d'énergie propre, ainsi que des solutions d'infrastructures énergétiques et d'efficacité énergétique.
- ☞ **La valorisation du capital humain :** fonds adoptant une approche différenciante en investissant dans des sociétés qui placent la gestion et le développement de leur capital humain au cœur de leur modèle de croissance durable.

Cette diversité de thématiques permet à la MIF de proposer à ses sociétaires une exposition équilibrée aux différents enjeux de la transition écologique et sociale, tout en restant fidèle à ses engagements en matière d'investissement responsable. Consciente de l'évolution des attentes de ses sociétaires, la Mutuelle reste à l'écoute des nouvelles tendances d'investissements et n'exclut pas d'élargir sa gamme d'unités de compte en intégrant de nouvelles thématiques si une demande spécifique venait à émerger. Parmi les axes de réflexion figurent notamment des fonds dédiés à la biodiversité, à l'économie circulaire, aux technologies de décarbonation, à la mobilité durable, ou encore à des thématiques sociales telles que l'éducation et l'inclusion. Ces thématiques complémentaires viendraient enrichir l'offre existante, en renforçant la cohérence de la stratégie ESG globale de la MIF.

Les labels ESG les plus réputés constituent également un critère important dans le processus de sélection des fonds. Le tableau 16 présente la répartition des encours et le nombre d'unités de compte investies dans des fonds labellisés.

**Tableau 16** : Répartition des expositions UC avec des labels ESG au 31/12/2024

	Nb de fonds	Encours (€)
ISR	17	149 033 092,47 €
GreenFin	2	389 167,03 €
LuxFlag	1	83 931,96 €
Finansol	1	695 227,68 €
Autres	4	3 977,04 €
<b>Total</b>	<b>25</b>	<b>150 205 396,18 €</b>

Source : Mutuelle d'Ivry - La Fraternelle (MIF)

### A.3.3.2 Prise en compte de la durabilité dans le choix des prestataires externes

Dans le cadre de la sélection de ses prestataires externes par appel d'offres, la MIF prend en compte la dimension ESG qui se rajoute aux considérations techniques, opérationnelles et financières. La Mutuelle veille que les candidats retenus soient en mesure de démontrer une sensibilité aux enjeux de durabilité, en particulier lorsqu'il s'agit de prestations directement liées à son propre reporting extra-financier.

## B. Les moyens internes déployés par la MIF

Ce chapitre décrit les ressources financières, humaines et techniques dédiées à la prise en compte des critères ESG dans la stratégie d'investissement, en les rapportant aux encours totaux gérés ou détenus par la MIF. La description inclut tout ou partie des indicateurs : part, en pourcentage, des équivalents temps plein correspondants ; part, en pourcentage, et montant, en euros, des budgets consacrés aux données ESG ; montant des investissements dans la recherche ; recours à des prestataires externes et fournisseurs de données

### B.1 Description des ressources financières, humaines et techniques

Pour assurer le suivi de la dimension ESG dans ses investissements, la MIF s'appuie également sur les compétences de collaborateurs ayant acquis une expérience de terrain et bénéficié de formations spécifiques. La Mutuelle fait également appel à des entités tierces reconnues sur la place financière. Ainsi une partie des ressources dédiées à ce suivi est consacrée à la rémunération de prestataires externes et de fournisseurs de données. En effet, la MIF est une entreprise à taille humaine qui n'a pas les ressources pour constituer une équipe spécifiquement dédiée aux questions ESG. Néanmoins en raison de l'importance grandissante de ce sujet dans la gestion financière, la Mutuelle a nommé en 2023 un responsable ESG sous la responsabilité du responsable des investissements (CIO). Mi-2024 une responsable sur reporting CSDR, sous la responsabilité du directeur général délégué, a été nommée pour répondre aux défis réglementaires de la mise en conformité sur le plan de la durabilité.

Le responsable ESG est le seul membre de l'équipe des investissements travaillant à temps plein sur les sujets liés à l'ISR. Néanmoins l'ensemble des gérants (4) et analystes financiers et extra-financiers (2) du service des investissements, collaborent de manière transversale sur les enjeux ESG. Le responsable ESG traite de manière hebdomadaire et mensuelle dans des comités spécifiques les sujets les plus urgents et/ou importants avec un gérant Corporate et un analyste financier, qui consacrent un tiers de leur temps sur les sujets ISR. Il y a au global deux ETP (équivalent temps plein) travaillant sur le sujet en intégrant le temps passé des trois autres gérants et de l'analyste financier. En ajoutant la responsable du reporting CSRD, cela fait au total trois ETP sur des sujets ESG/durabilité au niveau de la MIF.

La MIF n'est pas soumise à la réglementation MiFid II ; elle a accès à la recherche des banques et des brokers, sans facturation spécifique. Parmi les données auxquelles la MIF a accès figurent les données ESG transversales. À ce stade, l'information disponible est suffisante et il n'est pas nécessaire d'acquérir des données supplémentaires. Pour vérifier la qualité de ses investissements obligataires, la Mutuelle s'appuie sur des organismes certificateurs pour les émissions (Green, Social, Sustainable) et les données sont récupérées via l'outil Bloomberg.

Par ailleurs, grâce à son mandataire, la MIF bénéficie d'une expertise reconnue en matière de finance responsable, lui permettant de renforcer ses compétences internes en matière d'analyse extra-financière. Afin de répondre à ses obligations en matière de durabilité, la MIF mobilise des moyens financiers significatifs. Ainsi, 3,08 % des achats externes sont consacrés à l'accès aux données, notamment ESG. À cette enveloppe s'ajoutent les dépenses liées à la formation sur la CSRD et les enjeux de durabilité, les contributions à des initiatives promouvant la finance durable, ainsi que les coûts associés aux audits RSE. L'ensemble de ces engagements représente, au total, 3,74 % des achats externes annuels.

### B.1.1 Présentation des équipes attachées à la finance responsable

En 2024, la MIF a franchi une étape importante dans sa structuration autour des enjeux de durabilité, bien que son dispositif ESG soit encore en phase de développement. Deux évolutions majeures ont marqué cette dynamique :

- La création d'un poste dédié au reporting CSRD, rattaché à la direction assurance et placé sous la responsabilité du directeur général délégué. Ce poste vise à piloter la conformité de la MIF avec la directive européenne sur le reporting de durabilité (CSRD) et à structurer les travaux extra-financiers de l'entreprise.
- La mise en place d'un comité CSRD, composé de sept membres représentant les principales directions de l'entreprise :
  - La responsable reporting CSRD et interfaces comptables.
  - Le directeur général.
  - Le directeur financier / directeur général délégué.
  - La directrice des ressources humaines.
  - Le directeur du développement.
  - Le directeur du contrôle interne et des outils de pilotage.
  - Le responsable ESG.

Ce comité a pour mission de superviser la mise en œuvre du dispositif de reporting extra-financier de la MIF, en s'assurant de sa conformité avec les exigences de la CSRD. Il veille à garantir la fiabilité des données, la cohérence méthodologique et l'alignement stratégique des travaux ESG. En 2024, le comité a notamment coordonné le processus de sélection - mené de manière transparente - d'une plateforme de collecte de données extra-financières, ainsi que le choix d'un cabinet de conseil chargé d'accompagner l'analyse de double matérialité. Cette démarche vise à identifier les incidences, risques et opportunités (IRO) susceptibles d'impacter le modèle économique de la MIF, en tant qu'entreprise ou en tant qu'investisseur.

En complément du comité CSRD, la MIF a mis en place une seconde instance dédiée aux sujets de durabilité à l'échelle de l'entreprise : le comité durabilité, créé en 2023. Cette instance, composée de 13 salariés, regroupe les 7 membres du comité CSRD auxquels s'ajoutent :

- Le responsable de la conformité.
- Le responsable des investissements.
- Le responsable du marketing.
- Le responsable juridique.
- Le responsable de l'actuariat.
- Le gérant en charge de la poche financière.

Ce comité se réunit tous les deux mois, ou plus fréquemment si des sujets urgents le justifient. Il a pour mission d'aborder des problématiques ESG transversales pouvant concerner plusieurs directions, notamment : l'élaboration du rapport ESG - article 29 LEC (Loi énergie climat), la mise en œuvre du reporting CSRD, les audits RSE, ou encore les conséquences opérationnelles et réglementaires du passage du fonds en euros en article 8 SFDR. Le fil conducteur des travaux est défini dans un plan d'action établi et actualisé par le directeur général délégué, qui en priorise les sujets. À partir de 2025, le comité s'appuie sur des procès-verbaux explicites afin d'assurer une traçabilité des échanges, une amélioration par rapport à l'année 2024 où aucune formalisation écrite n'avait été mise en place.

Par ailleurs, les sujets liés à l'investissement responsable sont également traités au sein de la section 6 du Comité de Gestion des Investissements Financiers (COGIF). Ce comité, principalement chargé de la gouvernance financière, intègre une composante dédiée aux enjeux extra-financiers, garantissant l'articulation entre performance financière et exigences ESG dans la gestion des actifs. Enfin, l'année 2024 a été marquée par la réalisation du premier audit RSE de la MIF.

Conformément au plan d'audit triennal validé par la direction générale et le comité d'audit, cette mission d'audit interne, coordonnée par le responsable juridique, responsable de la fonction clé audit interne, a été conduite de septembre à novembre 2024 par un cabinet d'audit externe. L'objectif de cet audit était d'identifier les points de vigilance, d'évaluer la conformité de la MIF avec les exigences réglementaires, et structurer une dynamique d'amélioration continue dans la démarche ESG. Cette initiative traduit la volonté de la MIF de renforcer sa responsabilité sociétale, d'anticiper les attentes réglementaires, et de structurer sa gouvernance durable de manière cohérente et proactive.

#### B.1.1.1 Fournisseurs de données disponibles pour la MIF

La MIF a accès aux données de trois fournisseurs sur la partie ESG. Dans le tableau 17 on retrouve l'outil et les modules souscrits.

**Tableau 17** : Fournisseurs de données disponibles pour la MIF.

Outil	Accès	Module
<b>STM (Sequantis Transition Monitor)</b>	Carbon4Finance	Impact sur la biodiversité
	Sustainalytics	Armes controversées
	CLIMAFIN	Notation du risque ESG
	SBTi	Controverses
<b>S&amp;P Global</b>	S&P Capital IQ	Risques physiques
		Objectifs de réduction des émissions et potentiel de réchauffement
<b>Bloomberg</b>	Bloomberg ESG data	Global Coal Exit List (GCEL) et Global Oil & Gas Exit List (GOGEL)
		RatingsDirect®
		ESG Scores > ESG Profile
		Bloomberg ESG data

Source : Mutuelle d'Ivry - La Fraternelle (MIF)

### B.1.2 Présentation des équipes attachées à la Finance responsable du mandataire

Historiquement, la MIF s'est appuyée sur l'expertise de Ofi Invest AM, son mandataire, pour l'accompagner dans l'intégration des enjeux ESG. Depuis 2021, Ofi Invest AM a notamment contribué à la rédaction du rapport ESG article 29, en apportant un appui technique et analytique. En 2024, grâce au renforcement de ses capacités internes, la MIF a internalisé la rédaction du rapport, tout en continuant à s'appuyer ponctuellement sur Ofi Invest AM pour la production de certaines données spécifiques.

L'équipe ESG du mandataire conserve un rôle d'appui stratégique dans la mise en œuvre de la politique d'investissement responsable. Rattachée à la direction de la gestion, cette équipe agit en étroite collaboration avec les équipes de gestion financière, facilitant l'intégration opérationnelle des critères ESG dans les processus d'investissement. Elle apporte son expertise, conseille sur les méthodologies d'analyse, et contribue à la diffusion des bonnes pratiques ESG à l'échelle de l'ensemble de la société de gestion.

Fortes d'une expérience moyenne de plus de 10 ans, cette équipe dispose d'une expertise approfondie et a développé au fil des années des outils propriétaires permettant une intégration fine et systématique des données ESG dans les processus de gestion. Cette collaboration continue constitue un levier technique essentiel pour soutenir la stratégie durable de la MIF, tout en accompagnant sa montée en autonomie.

B.1.2.1 Fournisseurs de données disponibles pour le mandataire Ofi Invest AM

Pour mener à bien sa mission, le mandataire travaille avec plusieurs fournisseurs de données ISR. Le tableau 18 décrit les modules souscrits auprès de chaque fournisseur et l'utilisation qui en est faite par l'équipe ESG.

**Tableau 18 :** Fournisseurs de données disponibles pour le mandataire.

Outil	Module
<b>MSCI</b>	MSCI ESG ratings and metrics equities and fixed income
	MSCI ESG BISR - Individual Screens
	Sustainable Impact Metrics
	Exposition aux ODD
	MSCI ESG Controversies Equities
	Climate Change Metrics
<b>MESG (EX VIGEO)</b>	MSCI ESG Social Impact Metrics
	MSCI Climate Value-at-Risk
	Notations ESG et secteurs ESG
<b>CARBONE 4</b>	Armes controversées
	Taxonomie
	SFDR (PAI)
<b>CDP</b>	Données biodiversité
<b>Climate Action 100+</b>	Données environnementales
<b>Science Based Targets Initiative</b>	CAPEX dans des projets d'exploration Oil & Gas
<b>PROXINVEST et ISS</b>	Objectifs de réduction des émissions et potentiel de réchauffement
<b>REPRISK</b>	Proxi voteurs
<b>BLOOMBERG</b>	Alertes controverses
<b>URGEWALD</b>	Données ESG
	Global Coal Exit List (GCEL) et Global Oil & Gas Exit List (GOGEL)

Source : Ofi Invest AM

**B.1.3 Actions menées en vue de renforcer les capacités internes**

Dans le cadre du renforcement de ses compétences internes en matière de durabilité, la MIF a engagé plusieurs actions visant à sensibiliser et former ses collaborateurs aux enjeux ESG et à la réglementation émergente. Une attention particulière a été portée à la montée en compétences des équipes en lien direct avec la stratégie durable. À ce titre, un salarié en charge des sujets de durabilité a obtenu la certification CFA ESG et quatre salariés ont suivi une formation dédiée à la réglementation CSRD, renforçant ainsi la préparation de la mutuelle au futur cadre réglementaire européen.

Par ailleurs, la moitié des gérants du service des investissements ont obtenu la certification CESGA (Certified ESG Analyst), délivrée par l'EFFAS, témoignant d'un engagement dans l'intégration des critères extra-financiers. Le responsable ESG a également participé à la fresque de la biodiversité à l'été 2024, dans une démarche de sensibilisation aux enjeux liés à l'érosion du vivant.

Enfin, la MIF, à travers sa direction des ressources humaines, envisage de mettre en place un groupe de travail RSE ouvert aux salariés volontaires. Ce groupe de travail aura pour vocation de proposer et de coordonner des initiatives en faveur de la responsabilité sociale et environnementale au sein de l'entreprise. Le projet, actuellement en phase de conception, devrait se concrétiser à l'horizon 2025-2026, avec un pilotage assuré par la DRH.

**C. Démarche de prise en compte des critères ESG de la MIF**

Ce chapitre décrit le rôle des organes de gouvernance dans l'intégration des enjeux environnementaux, sociaux et de gouvernance, les responsabilités internes dédiées, ainsi que les mécanismes de suivi et d'évaluation mis en place. Elle précise comment ces critères sont intégrés dans la stratégie d'entreprise, les politiques internes et les systèmes de contrôle.

**C.1 Connaissances, compétences et expérience des instances de gouvernance**

La gouvernance de la MIF intègre les enjeux ESG au cœur de sa stratégie d'investissement. En s'appuyant sur un dispositif dédié, la MIF veille à ce que les critères ESG soient pris en compte à toutes les étapes du processus décisionnel. Cette approche s'inscrit dans une vision à long terme, en alignant la gestion des actifs avec les exigences réglementaires (article 29 de la loi énergie climat, SFDR, Solvabilité 2) et en garantissant la cohérence entre les objectifs financiers et les engagements en matière de durabilité. L'ensemble de ces mesures permet à la MIF d'anticiper les risques de transition, de valoriser les investissements responsables et d'assurer une gestion proactive de son portefeuille.

Pour piloter cette démarche, la MIF a mis en place plusieurs instances spécifiques, telles que le comité CSRD et un comité durabilité, ainsi qu'une section dédiée au sein du Comité de Gestion des Investissements Financiers (COGIF). Ces comités, composés de représentants de différentes directions (finance, ressources humaines, contrôle interne, juridique, et ESG), se réunissent régulièrement pour suivre l'évolution des indicateurs ESG, pour valider le reporting extra-financier et pour coordonner la mise en œuvre des actions de transition. Ils suivent également la sélection rigoureuse des partenaires et prestataires, ainsi que la formation continue des collaborateurs afin de renforcer les compétences internes en matière d'analyse et de reporting ESG.

Par ailleurs, la MIF s'engage dans un processus de transparence et de suivi rigoureux de ses initiatives durables, tant au niveau de ses investissements que de ses opérations internes. Le premier audit RSE réalisé en 2024, illustre par exemple, cette volonté d'évaluer et d'améliorer continuellement ses pratiques, en identifiant les domaines nécessitant des actions correctrices et en mesurant l'impact des initiatives mises en place. Ce dispositif de gouvernance permet de garantir que les décisions d'investissement intègrent efficacement les risques et opportunités liés à la durabilité, tout en renforçant la crédibilité et la performance globale de la MIF dans le domaine de la finance responsable.

Du côté de la gouvernance, le conseil d'administration de la MIF s'appuie sur plusieurs comités spécialisés pour traiter les sujets stratégiques majeurs. Au total, sept comités spécialisés sont mis en place, chacun ayant un champ de compétence spécifique. Parmi eux, le comité financier joue un rôle central dans l'intégration des enjeux de durabilité. Ce comité se réunit toutes les dix semaines (à l'exception de la période estivale), et constitue la principale instance de gouvernance au sein de laquelle sont abordés les sujets liés aux critères ESG.

À titre d'exemple, le rapport ESG y est présenté, discuté puis validé lors d'une réunion en présence des membres du comité d'audit. Les réunions du comité permettent également à ses membres de rencontrer différents partenaires et professionnels avec lesquels la MIF collabore, et d'échanger avec eux sur des thématiques techniques, y compris celles relatives à la durabilité. Ces temps d'échange contribuent à alimenter la réflexion stratégique du conseil d'administration en matière de finance responsable.

Les administrateurs ont suivi des formations en matière de durabilité et sont tenus d'avoir un niveau de connaissance minimal sur le sujet. Cette exigence témoigne de l'implication active du conseil d'administration sur le sujet. À ce titre, l'ensemble du conseil d'administration a suivi en octobre 2024 une formation sur le reporting de la durabilité dans le cadre de la directive CSRD, dispensée par un organisme externe. La direction de la MIF a également participé à cette session, témoignant de la volonté collective de renforcer la compréhension des enjeux liés à la durabilité et de se préparer aux obligations réglementaires.

### C.1.1 Intégration des critères environnementaux, sociaux et de qualité de gouvernance dans le règlement interne du conseil d'administration

Depuis 2024, la charte du conseil d'administration de la MIF intègre de manière explicite les critères environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG) dans le fonctionnement et les responsabilités de l'instance. Cette intégration se décline dans trois volets distincts de la charte : les missions des administrateurs (article 3), les obligations de formation (article 4), et l'intégration des enjeux de durabilité dans les décisions stratégiques et opérationnelles de la Mutuelle (article 11). Cette évolution de la charte témoigne de la volonté de la MIF d'inscrire pleinement les principes de durabilité au cœur de sa gouvernance.

L'article 3, relatif aux missions des administrateurs, précise que ces derniers ont la responsabilité de veiller à ce que les pratiques de la Mutuelle soient conformes aux standards ESG. Ils sont également chargés de promouvoir les initiatives en matière de développement durable et de veiller à ce que les décisions du Conseil prennent en compte les enjeux de long terme, notamment ceux liés à la durabilité. En ce sens, les administrateurs contribuent à assurer la pérennité de la MIF à travers une gestion prudente et anticipative des ressources, l'identification et la gestion proactive des risques, ainsi qu'une capacité d'adaptation continue aux évolutions du marché et aux attentes des sociétaires.

L'article 4 de la charte porte sur l'obligation de formation des membres du conseil d'administration. Chaque administrateur doit se former aux spécificités du modèle mutualiste, aux enjeux propres à la MIF, ainsi qu'à ses valeurs fondatrices. Parmi les domaines de formation considérés comme essentiels figure la compréhension des enjeux ESG et de la durabilité. Cette exigence est renforcée par l'article R.114-9 du Code de la mutualité, qui intègre dans les thématiques de formation obligatoire les critères extra-financiers liés à la durabilité, en complément des critères purement financiers. Ainsi, la montée en compétence des administrateurs sur ces sujets constitue une condition nécessaire à l'exercice de leurs responsabilités.

L'article 11 de la charte précise l'obligation d'intégrer systématiquement les considérations ESG dans toutes les décisions stratégiques et opérationnelles du conseil d'administration. Il prévoit notamment que la MIF adopte des pratiques durables, promeuve la transparence et le reporting en matière de performance extra-financière, soutienne les initiatives visant à réduire son empreinte environnementale, assure sa conformité aux réglementations en matière de durabilité et encourage la participation à des programmes de formation continue sur les meilleures pratiques ESG.

Le conseil d'administration est pleinement conscient que l'intégration des enjeux de durabilité contribue à renforcer la résilience et la pérennité de la Mutuelle. Cela contribue à une gestion plus responsable, une meilleure anticipation des risques, une adaptation proactive aux évolutions réglementaires et sectorielles, et favorise l'amélioration continue des services proposés aux sociétaires. Cette démarche s'inscrit dans la volonté de la MIF de répondre aux enjeux de long terme tout en restant fidèle à ses valeurs mutualistes.

### C.1.2 Intégration de la durabilité dans la politique de rémunération

La MIF a intégré des critères ESG dans l'évaluation de ses collaborateurs afin de refléter la priorité accordée aux objectifs de durabilité.

En application de l'article 5 du SFDR (règlement (UE) 2019/2088 sur la publication d'informations en matière de durabilité dans le secteur des services financiers dit "SFDR"), la MIF a inclus dans sa politique de rémunération un système d'incitation lié à la durabilité. Lorsque le système de rémunération comprend à la fois une composante fixe et une composante variable, cette dernière intègre des objectifs de durabilité / ESG (critères environnementaux, sociaux et de gouvernance) soit de manière individualisée soit de manière collective. Au moins 15 % de la composante variable de la rémunération des salariés concernés est liée aux objectifs ESG.

Ainsi, la politique de rémunération de la MIF prend en compte la durabilité en visant une amélioration continue du lien entre durabilité et rémunération. Au-delà des compétences initiales, la MIF veille à ce que les salariés puissent accroître leurs capacités professionnelles et leur employabilité. Ce développement est souvent rendu nécessaire par l'évolution de la technologie ou de la réglementation, par les promotions internes, ou par des volontés individuelles.

La formation des salariés représente un levier stratégique pour la MIF, qui y consacre chaque année une part significative de sa masse salariale. En 2023, la Mutuelle a poursuivi ses efforts en matière de développement des compétences, notamment sur les enjeux liés à la durabilité. Chaque année, la MIF renforce sa politique de diversité et d'inclusion, en particulier en ce qui concerne l'égalité professionnelle femmes/hommes et l'accueil des salariés handicapés. La Mutuelle contribue à l'inclusion professionnelle des jeunes actifs par les contrats d'apprentissage et l'accueil de stagiaires école/université.

La MIF accueille des salariés en situation de handicap et favorise la mixité sociale en proposant des opportunités aux populations vulnérables. La MIF est aussi attentive à faire évoluer les mentalités sur les rôles sociaux assignés aux femmes et aux hommes et a ainsi renouvelé en 2024 l'accord sur l'égalité professionnelle femmes/hommes.

En 2024, la MIF a renforcé sa politique de responsabilité sociale et environnementale en continuant à promouvoir la diversité, l'égalité et l'inclusion professionnelle. L'entreprise a également poursuivi ses efforts en matière de qualité de vie au travail et de télétravail, renouvelant les accords correspondants pour répondre aux besoins de ses salariés.

## D.Stratégie d'engagement auprès des émetteurs ou vis-à-vis des sociétés de gestion ainsi que sur sa mise en œuvre

En tant qu'investisseur institutionnel, la MIF adopte une approche d'investissement majoritairement indirecte, avec une exposition aux entreprises principalement au travers des instruments obligataires, des ETF actions et des organismes de placement collectif (OPC). Dans le cas des investissements obligataires, la position de la MIF en tant que simple détentrice de dette, souvent minoritaire, ne lui confère pas de levier d'influence direct sur les émetteurs. De même, l'exposition aux marchés actions cotés est réalisée exclusivement par des ETF indiciels, ce qui ne permet ni l'exercice de droits de vote, ni un dialogue direct avec les entreprises sous-jacentes.

En revanche, la MIF adopte une approche proactive pour les investissements réalisés dans des OPC. Le gérant en charge de la diversification participe régulièrement aux assemblées générales des fonds et aux réunions des investisseurs. Cette présence permet un suivi étroit des pratiques ESG mises en œuvre par les sociétés de gestion sélectionnées. À ce titre, la Mutuelle s'assure que ces partenaires appliquent une politique d'engagement conforme à ses attentes en matière de durabilité.

Bien que la capacité d'engagement direct de la MIF soit limitée, il est important de rester attentif aux démarches menées par ses partenaires en intégrant ces éléments dans les décisions d'allocation et de sélection des fonds. La MIF a soutenu des résolutions portées par son partenaire, dont la position en tant que gestionnaire d'actifs bien implanté sur le marché lui confère une voix plus influente. Grâce à cette portée, le mandataire dispose d'une capacité d'engagement accrue, capable de peser davantage pour faire aboutir des résolutions ou initier des actions concrètes.

### D.1 Stratégie d'engagement auprès des sociétés de gestion

Dans un souci d'efficacité et de cohérence, la MIF privilégie les démarches collectives. Elle est signataire des Principes pour l'Investissement Responsable (PRI) et a manifesté son intérêt pour participer à certaines campagnes d'engagement collaboratif initiées par cette plateforme. À ce jour, la MIF n'a pas encore soutenu de résolutions collectives proposées par d'autres signataires, mais elle mène une réflexion sur les modalités d'une implication plus active, afin de contribuer davantage à ces démarches. Une attention particulière est portée aux thématiques liées au changement climatique et aux droits humains, considérées comme prioritaires dans la stratégie d'investissement responsable de la Mutuelle.

Enfin, la MIF veille à rester alignée avec les standards du marché en matière d'investissement durable. Elle est membre de l'Association Française des Investisseurs Institutionnels (AF2i), au sein de laquelle elle participe aux échanges de bonnes pratiques ESG entre pairs. Par ailleurs, elle intègre progressivement les critères environnementaux, sociaux et de gouvernance dans ses décisions d'investissement obligataire, en valorisant les émetteurs engagés dans des démarches responsables, et en réduisant son exposition aux secteurs ou aux pratiques les moins alignés avec ses engagements. Cette stratégie lui permet, de contribuer activement malgré sa taille modeste, à la transformation durable du secteur financier.

#### D.1.1 Périmètre des entreprises concernées par la stratégie d'engagement

En tant qu'investisseur institutionnel principalement exposé au marché obligataire, la MIF dispose de leviers d'engagement directs relativement limités. Son exposition en actions est très marginale - moins de 3 % de l'actif total - et se fait uniquement via des ETF, ce qui ne permet pas de bénéficier de droits de vote.

Dans ce contexte, la MIF adopte une approche d'engagement indirect, en s'appuyant sur ses partenaires de gestion dont la taille et l'influence sur les marchés permettent de porter des résolutions ambitieuses. La MIF soutient les initiatives de ses partenaires lorsque celles-ci sont alignées avec ses convictions, et s'assure que les orientations ESG sont intégrées dans les démarches d'engagement menées pour son compte.

La politique d'engagement recouvre l'activité des investisseurs visant à influencer le comportement des entreprises, en faisant valoir l'importance d'une meilleure prise en compte des facteurs Environnementaux, Sociétaux et de Gouvernance (ESG) :

- Engager le dialogue avec les sociétés doit permettre de sensibiliser les entreprises aux bonnes pratiques en matière de responsabilité, de gouvernement d'entreprise et aux enjeux du développement durable, afin de favoriser un processus d'amélioration notamment au regard de l'empreinte écologique.
- Contribuer à une bonne pratique en matière de gouvernement d'entreprise doit permettre de réduire les risques de dysfonctionnement.
- Sensibiliser les sociétés au développement durable conduit à porter attention aux opportunités et aux risques liés aux enjeux environnementaux et sociaux. Ceci doit les inciter à communiquer avec transparence auprès des différentes parties prenantes.

#### D.1.2 Présentation de la politique de vote et bilan

Le dialogue avec les émetteurs est un élément essentiel de l'implication de la MIF en tant qu'investisseur responsable. En effet, les bonnes pratiques en matière de gouvernance d'entreprise participent à la maîtrise du risque, favorisent la création de valeur et protègent les intérêts des sociétaires.

À ce jour, la MIF ne réalise pas d'investissements directs en actions. Toutefois, pour les investissements en actions réalisés de manière indirecte, la MIF s'assure que les sociétés de gestion partenaires ont établi une politique de vote en conformité avec les meilleures pratiques de gouvernance, et qu'elles publient un rapport annuel permettant de s'assurer de l'effectivité de l'exercice des droits de vote. Il est essentiel que leur politique de vote s'inscrive dans le prolongement de la stratégie d'investissement de la MIF, dont l'objectif est la recherche d'une performance régulière sur le long terme, dans le respect des orientations des fonds.

En particulier, la MIF veille à ce que les principes suivants soient respectés par les sociétés de gestion avec lesquelles elle s'associe :

- Respect des droits des actionnaires minoritaires et équité entre les actionnaires ;
- Transparence et qualité des informations fournies aux actionnaires ;
- Clarté et équilibre des pouvoirs entre les organes de direction ;
- Pérennité et intégration de la stratégie long-terme des entreprises ;
- Soutien des meilleures pratiques de gouvernement d'entreprise.

#### D.1.3 Décisions prises en matière de stratégie d'investissement, notamment en matière de désengagement sectoriel

Consciente que les différents niveaux de pratique de RSE des émetteurs sur les questions environnementales, sociales et de gouvernance constituent des risques nécessitant un suivi, la mutuelle étudie périodiquement un rapport fourni par un gérant d'actifs sur toutes les controverses liées au comportement des émetteurs composant son portefeuille de titres détenus en direct.

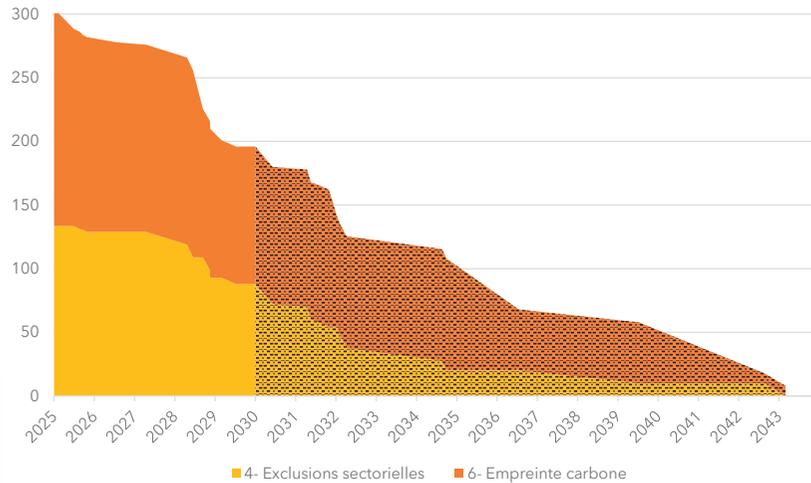
La MIF effectue un suivi régulier de la qualité ESG de son portefeuille et a identifié des émetteurs qui, en raison de leurs pratiques actuelles de RSE (notamment en cas de controverses particulièrement graves ou répétées), ne feront l'objet d'aucun investissement supplémentaire ou dont les titres seront cédés dès que les conditions de marché le permettront.

Depuis 2022, la mutuelle a fait le choix d'exclure totalement certains secteurs de son univers d'investissement et d'orienter ses flux vers des investissements à teneur environnementale ou sociale. La politique d'exclusion, sa portée et ses exceptions sont détaillés au chapitre A.2 et en particulier au A.2.1.

En considérant ces exclusions, la MIF a conscience qu'au 31/12/2024 il y avait 30 obligations dites en non-conformité avec sa position ESG, avec un encours de 302 millions d'euros. Lorsque ces titres sont en moins-value, la MIF choisit d'attendre le remboursement à leur maturité et de s'abstenir d'acheter des obligations de ces émetteurs. Lorsqu'ils sont en plus-values, la MIF opte pour la vente de ces titres avant leur maturité.

La Mutuelle réalise un suivi trimestriel de l'épuration naturelle de son portefeuille, afin d'évaluer le temps nécessaire pour se désengager totalement des titres non conformes à sa politique d'exclusion. Le graphique 14 illustre cette trajectoire d'épuration, en partant du principe que les titres identifiés comme « problématiques » sont conservés jusqu'à leur échéance naturelle. La zone grisée du graphique met en évidence les titres dont l'échéance dépasse l'horizon cible de 2030. En effet, la MIF s'est fixée pour objectif d'être en pleine conformité avec sa politique d'exclusion d'ici cette date. Ce suivi permet ainsi de visualiser l'écart entre l'évolution naturelle du portefeuille et l'objectif fixé. En l'absence d'actions correctrices, environ 180 millions d'euros d'encours, répartis sur une quinzaine d'obligations, resteraient toujours non alignés avec la politique d'exclusion en 2030. Cette analyse permet donc d'anticiper les ajustements nécessaires pour atteindre l'objectif de désengagement complet dans les délais fixés.

Graphique 14 : Épuration naturelle en date de call du portefeuille obligataire de la MIF au 31/12/2024.

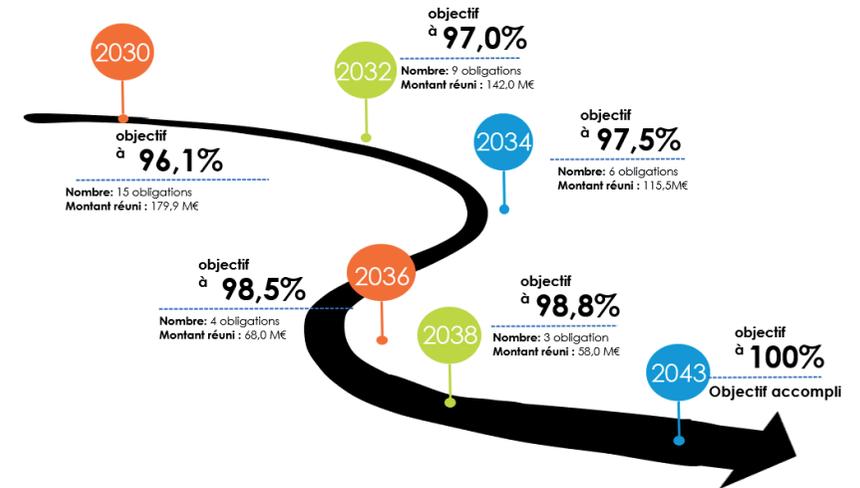


Source : Mutuelle d'Ivry - La Fraternelle (MIF)

Par rapport à 2023, on constate que seules deux catégories de titres sont en non-conformité. D'une part les exclusions sectorielles et d'autre part l'empreinte carbone.

Les titres non conformes à notre politique d'exclusion dans les autres catégories avaient été intégralement cédés avant la clôture de l'exercice 2024. Certains titres restent non conformes aux engagements ESG de la Mutuelle qui doit déterminer sa stratégie pour y remédier. La vente de ceux-ci est une option envisagée. À l'horizon 2030, 95,4 % des obligations seront conformes aux engagements ESG de la MIF. L'image 6 illustre la progression vers une conformité totale d'ici mi-2039.

Image 6 : Feuille de route de sortie des titres problématiques si rien n'est fait.



Source : Mutuelle d'Ivry - La Fraternelle (MIF)

À l'horizon 2030, 96,1 % des obligations seront conformes aux engagements ESG de la MIF. L'image 6 illustre la progression vers une conformité totale d'ici 2043 en l'absence de vente avant maturité de titres non conformes à la stratégie d'exclusion.

## E. Taxonomie européenne et combustibles fossiles

Ce chapitre vise à présenter la part des encours de la Mutuelle en lien avec des activités économiques considérées comme durables au sens du règlement (UE) 2020/852, dit « règlement Taxonomie ». Conformément aux exigences de l'article 8 de ce règlement, ainsi qu'aux actes délégués relatifs à sa mise en œuvre, ce chapitre a pour objectif de fournir une transparence sur la proportion d'investissements alignés avec les critères d'examen technique définis pour les objectifs environnementaux couverts aux articles 10 à 15. Cette analyse repose sur les données disponibles auprès des émetteurs et s'inscrit dans une démarche progressive d'alignement, tenant compte du périmètre actuel des activités éligibles à la taxonomie et des limites méthodologiques encore existantes.

### E.1 La taxonomie européenne

Le Règlement (UE) 2020/852, dit « règlement Taxonomie », adopté le 18 juin 2020, établit un système de classification des activités économiques considérées comme durables sur le plan environnemental au sein de l'Union européenne. Ce cadre vise à orienter les flux de capitaux vers des investissements contribuant activement à la transition écologique, tout en renforçant la transparence et la comparabilité des pratiques des acteurs économiques et financiers.

La Taxonomie européenne repose sur six objectifs environnementaux définis par le règlement :

1. L'atténuation du changement climatique ;
2. L'adaptation au changement climatique ;
3. L'utilisation durable et la protection des ressources aquatiques et marines ;
4. La transition vers une économie circulaire ;
5. La prévention et la réduction de la pollution ;
6. La protection et la restauration de la biodiversité et des écosystèmes.

Selon la Taxonomie, pour qu'une activité économique soit considérée comme durable, elle doit remplir un certain nombre de conditions cumulatives. Elle doit d'abord être éligible, c'est-à-dire figurer parmi les activités référencées dans les actes délégués du règlement. Ensuite, pour être qualifiée d'alignée, l'activité doit :

- apporter une contribution substantielle à l'un des six objectifs environnementaux ;
- ne pas causer de préjudice significatif à aucun des cinq autres objectifs (principe dit « Do No Significant Harm », ou DNSH) ;
- respecter les garanties sociales minimales, notamment en matière de droits humains, de conditions de travail, de lutte contre la corruption et de gouvernance ;
- répondre aux critères techniques d'examen définis par la Commission européenne pour l'activité concernée.

La mise en application de cette taxonomie est progressive et s'appuie sur les données fournies par les entreprises non financières, lesquelles sont elles-mêmes soumises à des obligations de reporting étalées dans le temps. Ce dispositif vise à offrir une transparence accrue quant à la part des investissements durables dans le portefeuille des acteurs financiers et à faciliter la transition vers une économie résiliente et respectueuse de l'environnement. En définitive, la taxonomie européenne représente un outil fondamental pour harmoniser les critères de durabilité à l'échelle de l'Union européenne et pour orienter les capitaux vers des activités ayant un impact environnemental positif et mesurable.

Pour l'année 2024, la MIF continue de s'appuyer sur l'expertise de son partenaire pour l'analyse de la conformité de ses investissements au regard du règlement européen sur la taxonomie. La méthodologie présentée ci-après correspond à celle qu'il a mise en œuvre.

### E.1.1 Part des encours alignés avec la taxonomie européenne

Pour évaluer l'éligibilité et l'alignement à la Taxonomie Européenne, l'équipe des experts ESG du partenaire utilise les données fournies par Moody's ESG Solutions, qui a développé une méthodologie d'analyse en trois étapes pour identifier la part du chiffre d'affaires éligible puis aligné des émetteurs :

1. L'analyse de la contribution de l'activité de l'émetteur à des activités vertes pour répondre aux objectifs environnementaux de la réglementation sur la Taxonomie, notamment en matière d'atténuation du changement climatique et d'adaptation au changement climatique. Cette analyse par émetteur se déroule en deux étapes :
  - a. Une première étape d'identification de l'activité ou des activités qui sont éligibles au regard des secteurs (NACE<sup>4</sup>) définis par la taxonomie verte européenne. Cette première étape inclut parfois des estimations en raison d'une granularité plus fine pour la Taxonomie européenne que le reporting par activité des émetteurs.
  - b. Une fois les activités éligibles identifiées, certaines sont directement alignées et d'autres, dites de transition, requièrent l'utilisation de seuils techniques. Pour les activités de transition, les données prises en compte sont reportées publiquement par les émetteurs. Il s'agit de données réelles qui ne font pas l'objet d'estimation et dont la traçabilité est garantie.
2. L'analyse de l'absence de préjudice significatif causé par les activités visées de l'émetteur envers les autres objectifs environnementaux de la Taxonomie européenne. Cette analyse prend en considération la performance ESG de l'émetteur et les controverses liées au changement climatique, à la gestion des ressources en eaux, à la lutte contre la corruption, à l'économie circulaire et la gestion des déchets ou encore à la protection des écosystèmes.
3. L'analyse du respect des garanties sociales minimales, telles que définies par les conventions fondamentales de l'Organisation Internationale du Travail (OIT) et les conventions internationales sur les Droits de l'Homme. Cette analyse se fait en tenant compte des politiques des émetteurs en matière de responsabilité sociale et sociétale et des controverses éventuelles sur ces sujets.

Ce n'est qu'à l'issue des trois étapes qu'un pourcentage d'alignement à la Taxonomie peut être déterminé. La part de l'encours éligible ou aligné s'obtient par multiplication de l'encours détenu et du pourcentage éligible ou aligné de l'émetteur. L'éligibilité et l'alignement sont mesurés sur le chiffre d'affaires des émetteurs analysés.

La MIF a fait le choix de faire appel à un prestataire dont l'approche est plus conservatrice et dont l'ensemble des données sous-jacentes peuvent être tracées, sans utilisation d'hypothèse. Le pourcentage d'alignement et d'éligibilité est calculé sur les émetteurs couverts, ainsi les émetteurs non évalués sont exclus du calcul.

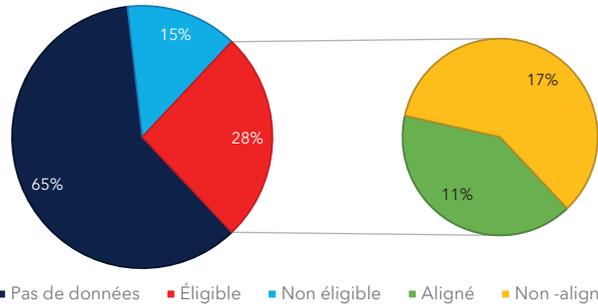
Jusqu'à la publication des pourcentages d'alignement directement par les émetteurs, obligatoire à partir de l'exercice fiscal 2022 et disponibles à compter de 2023, les taux d'éligibilité et d'alignement de nos encours peuvent apparaître plus conservateurs que dans la réalité. À ce stade, les données couvrent uniquement les deux premiers volets de la Taxonomie Européenne « Climate Change Mitigation » et « Climate Change Adaptation ».

<sup>4</sup> Nomenclature statistique des Activités économiques dans la Communauté Européenne

L'analyse présentée porte exclusivement sur les émetteurs obligataires d'entreprise soumis à la directive NFRD, c'est-à-dire les sociétés tenues de publier des informations extra-financières. Les titres souverains (« Govies ») ainsi que les émetteurs non soumis à cette directive ont été exclus du périmètre, dans la mesure où ils ne sont pas tenus de produire les données nécessaires à l'évaluation de l'éligibilité et de l'alignement à la taxonomie européenne.

La poche obligataire de la MIF s'élève à 3,426 milliards d'euros. Elle est composée à 37 % de titres émis par des entités publiques (dits "Govies") et à 63 % d'émetteurs privés, répartis de manière relativement équilibrée entre institutions financières et entreprises non financières. Parmi ces émetteurs privés, 28 % sont considérés comme éligibles à la taxonomie européenne. Au sein de ce sous-ensemble, environ 40 % répondent également aux critères d'alignement, ce qui représente 11 % des émetteurs privés alignés au sens du règlement européen. Cette analyse se base sur la part du chiffre d'affaires des émetteurs, associée à des activités reconnues comme durables selon la taxonomie. Le graphique 15 illustre cette répartition.

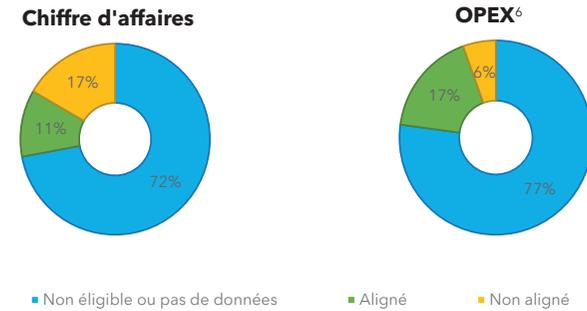
**Graphique 15 :** Niveau d'éligibilité et d'alignement du chiffre d'affaires des émetteurs privés au 31/12/2024.



Source : Mutuelle d'Ivry - La Fraternelle (MIF) & Ofi Invest AM

Dans les graphiques ci-dessous sont présentés les taux d'éligibilité et d'alignement sur la base du chiffre d'affaires mais aussi du CAPEX<sup>5</sup> des émetteurs privés en portefeuille.

**Graphique 16 :** Alignement à la taxonomie du chiffre d'affaires et du CAPEX au 31/12/2024.



Source : Mutuelle d'Ivry - La Fraternelle (MIF) & Ofi Invest AM

### E.1.2 Part des encours exposés dans le secteur des combustibles fossiles : « part brune »

La part des encours exposés dans le secteur des combustibles fossiles ou « part brune » fait référence à la proportion des investissements d'un portefeuille exposée à des entreprises actives dans l'extraction, le raffinage, la distribution ou la production d'énergie à partir de sources fossiles très polluantes (charbon thermique ou hydrocarbures non-conventionnels). Jusqu'en 2023, cela concernait les activités des émetteurs privés exploitant du charbon thermique, ou produisant de l'énergie à base de charbon thermique. Depuis mi-2023 la définition de la part brune a été enrichie par les activités en lien avec le pétrole et le gaz non-conventionnel, en application de la politique sectorielle.

#### E.1.2.1 Charbon thermique

Cela concerne les activités des émetteurs privés exploitant du charbon thermique, ou produisant de l'énergie à base de charbon thermique. Depuis 2019, l'analyse de la part brune a été affinée : à l'identification du niveau du chiffre d'affaires de l'émetteur lié à ses activités relatives au charbon thermique, la MIF a ajouté son identification en fonction de sa capacité de production, et/ou de son implication éventuelle dans le développement de nouvelles capacités de production d'électricité à base de charbon thermique.

Les éventuels engagements de sortie du charbon, et/ou les engagements pris dans le cadre de l'initiative « Science Based Targets » avec les objectifs « Well-below 2°C » et « 1,5°C » sont pris en considération.

<sup>5</sup> Dépenses d'investissement

<sup>6</sup> Dépenses d'exploitation

Trois niveaux de « Part brune » sont distingués comme présenté dans les tableaux suivants :

**Tableau 19 :** Trois niveaux de « Part brune » pour les producteurs d'électricité à base de charbon thermique selon Moody's ESG Solutions

Producteurs d'électricité à base de charbon thermique	Chiffre d'affaires ou production d'énergie ou capacité installée ≥	Capacité installée ≥	Expansion (nouvelles capacités) ≥
Part brune 1	20 %	5 GW	Oui
Part brune 2	10 %		
Part brune 3	0 %		

Source : Mutuelle d'Ivry - La Fraternelle (MIF) & Ofi Invest AM

**Tableau 20 :** Trois niveaux de « Part brune » pour les exploitations de charbon thermique selon Moody's ESG Solutions

Exploitation charbon thermique	Chiffre d'affaires en lien avec charbon thermique ≥	Chiffre d'affaires mines de charbon ≥	Expansion (nouvelles mines)
Part brune 1	20 %	1 <sup>er</sup> €	Oui
Part brune 2	10 %		
Part brune 3	0 %		

Source : Mutuelle d'Ivry - La Fraternelle (MIF) & Ofi Invest AM

E.1.2.2 Hydrocarbures non-conventionnels

De la même manière, en fonction de la répartition entre les activités de production et de chiffre d'affaires liées aux hydrocarbures non conventionnels, on distingue trois niveaux de la « Part Brune ». Les sources des données utilisées sont le Chiffre d'affaires - MSCI, production - GOGEL d'Urgewald, développement de projets - Climate Action 100+.

La définition de pétrole et gaz non-conventionnels diffère en fonction des fournisseurs de données : MSCI intègre le pétrole, le gaz de schiste et les sables bitumineux ; Urgewald prend en compte les pétroles et gaz issus de la fracturation hydraulique, sables bitumineux, pétroles extra lourds, méthane de couche, hydrocarbures issus de forages ultra profonds (>1 500 m) et hydrocarbures issus de forages situés dans la zone Arctique. Le niveau le plus sévère est retenu si l'émetteur est impliqué à la fois dans le charbon thermique et la production de pétrole et de gaz non-conventionnels. Par exemple : pour un émetteur ayant à la fois une « Part Brune 3 » au niveau du charbon et une « Part Brune 1 » pour les fossiles non-conventionnels, ce sera la « Part Brune 1 » qui sera retenue. Les trois niveaux de « Part brune » sont distingués dans le tableau 21 :

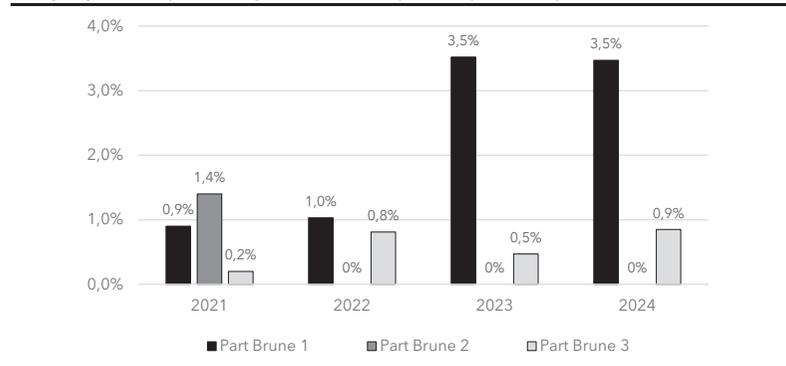
**Tableau 21 :** Trois niveaux de « Part brune » pour les producteurs d'hydrocarbures non-conventionnels selon MSCI et Urgewald.

Production de pétrole et gaz non-conventionnel	Chiffre d'affaires ≥	Production >=	Développement de projets pétroliers et gaziers
Part brune 1	-	25%	Oui
Part brune 2	5 %		
Part brune 3	0 %		

Source : Mutuelle d'Ivry - La Fraternelle (MIF) & Ofi Invest AM

Le graphique 17 illustre la part brune en pourcentage des émetteurs privés appartenant aux définitions ci-avant de part brune 1, 2 et 3 au 31/12/2024.

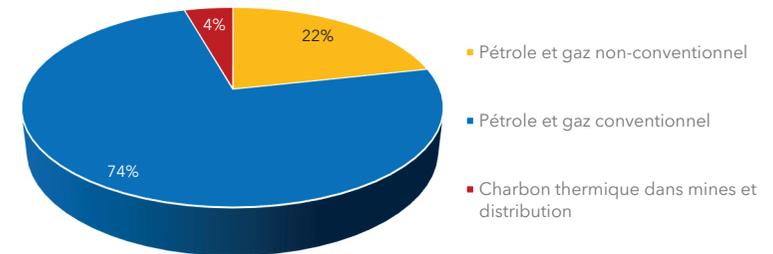
**Graphique 17 :** pourcentage des émetteurs privés exposés à la part brune au 31/12/2024.



Source : Mutuelle d'Ivry - La Fraternelle (MIF) & Ofi Invest AM

Si l'on considère l'exposition globale du portefeuille de la MIF aux secteurs liés aux énergies fossiles – qu'il s'agisse d'hydrocarbures conventionnels, non conventionnels ou de charbon thermique –, les données au 31 décembre 2024 font apparaître que l'exposition totale s'élevait à 385,5 millions d'euros. Cela représente environ 7,65 % de l'actif global de la Mutuelle et 18,23 % de l'encours des émetteurs privés. La répartition détaillée de cette exposition est illustrée dans le graphique 18.

**Graphique 18 :** Détail de l'exposition au secteur des énergies fossiles au 31/12/2024.



Source : Mutuelle d'Ivry - La Fraternelle (MIF) & Ofi Invest AM

La MIF peut investir dans des émetteurs qui sont associés au charbon sous réserve qu'ils soient en phase de transition. Les objectifs de décarbonation de ces émetteurs doivent avoir été approuvés par la Science Based Targets Initiative avec un statut « Well-below 2°C » ou « 1.5°C », comme cela a été le cas pour Enel et EDF.

À titre d'exemple, EDF ne figure pas sur la liste d'exclusion de la MIF au niveau du charbon car l'entreprise a pris des engagements SBTi<sup>7</sup> en décembre 2020 et ses plans de sortie du charbon ont été considérés comme crédibles. En 2019, EDF s'est engagée à mettre fin à toute production d'électricité à partir du charbon d'ici 2030 sur l'ensemble des zones géographiques, ce qui représente 0,4 % de la production totale qui sera ramenée à 0 d'ici 2030.

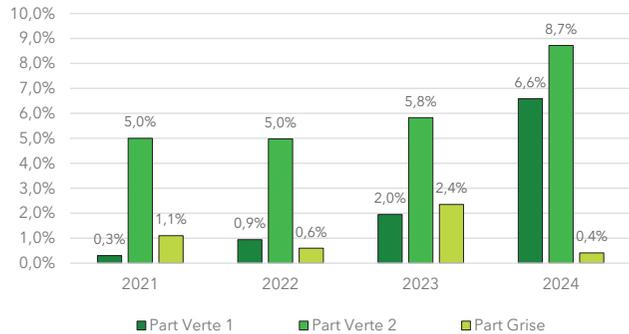
<sup>7</sup> Objectifs fondés sur la science

Ces actifs de production charbon ne sont utilisés que lors des périodes dites « de pointe » ou lors de crises du marché de l'énergie, comme ce fut le cas pour les hivers 2021-2022 et 2022-2023. Des émetteurs qui étaient associés au charbon en 2022 ne figurent plus sur la liste d'exclusion de la MIF de 2023 car leurs objectifs de réduction ont été approuvés par la Science Based Targets Initiative, comme c'est le cas de CLP Holdings Ltd et EVN AG qui ont obtenu le statut « Well-below 2°C ».

Une dernière analyse porte sur la partie « green ». Cette analyse concerne les émetteurs dont les activités sont considérées « vertes », pour une part significative de leur chiffre d'affaires (10 % minimum). Depuis fin 2019, ces activités sont déterminées dans le présent rapport en utilisant la nomenclature adoptée pour le Label « Greenfin », par exemple : énergies renouvelables, agriculture durable, bâtiments verts, centres de données fonctionnant aux énergies renouvelables, processus industriels éco-efficients, réduction de la pollution... Le terme de « Part verte 1 » désigne les émetteurs identifiés comme ayant un chiffre d'affaires de plus de 50 % dans ces activités, et celui de « Part verte 2 » ceux dont le chiffre d'affaires est compris entre 10 % et 50 %.

Le terme « part grise » désigne les émetteurs répondant simultanément aux définitions des « part verte » et « part brune » ci-dessus, ainsi que les éventuelles obligations vertes ou green bonds émises par des sociétés ayant des activités utilisant le charbon thermique. Il peut s'agir par exemple d'un producteur d'électricité finançant des capacités de production d'énergies renouvelables grâce à une obligation « verte », mais ayant toujours une partie de sa production issue de centrales thermiques à charbon.

**Graphique 19 :** pourcentage des émetteurs privés exposés à la part verte et grise au 31/12/2024.



Source : Mutuelle d'Ivry - La Fraternelle (MIF) & OBI Invest AM

## F. Stratégie d'alignement avec les objectifs internationaux des articles 2 et 4 de l'Accord de Paris relatifs à l'atténuation des émissions de gaz à effet de serre et, le cas échéant, pour les produits financiers dont les investissements sous-jacents sont entièrement réalisés sur le territoire français, sa stratégie nationale bas-carbone mentionnée à l'article L. 221-1 B du code de l'environnement

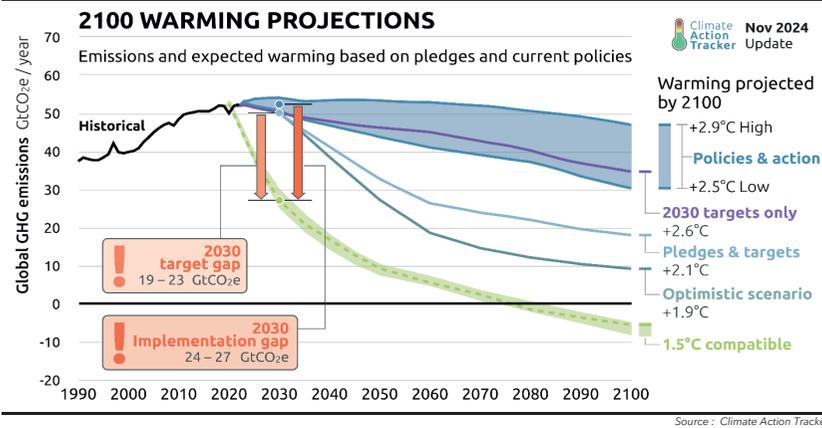
Ce chapitre présente la stratégie d'alignement de la Mutuelle avec les objectifs internationaux en matière de lutte contre le changement climatique, tels que définis aux articles 2 et 4 de l'Accord de Paris, relatifs à l'atténuation des émissions de gaz à effet de serre. L'analyse vise à apprécier la cohérence du portefeuille de la Mutuelle avec une trajectoire de décarbonation compatible avec un réchauffement climatique inférieur à 2°C. Elle s'appuie sur les données actuellement disponibles et s'inscrit dans une démarche progressive d'alignement, tenant compte des limites méthodologiques encore existantes et de la maturité croissante des outils d'évaluation climatique.

### F.1 Contexte réglementaire et volonté de contribuer aux objectifs de l'Accord de Paris

Adopté en 2015 à l'issue de la 21<sup>e</sup> Conférence des Parties (COP21), l'Accord de Paris constitue un engagement international majeur dans la lutte contre le changement climatique. Il fixe comme objectif de contenir l'élévation de la température moyenne mondiale bien en-dessous de 2°C par rapport aux niveaux préindustriels, et de poursuivre les efforts pour limiter cette hausse à 1,5°C. Ce seuil n'est pas arbitraire : les travaux scientifiques montrent qu'un dépassement au-delà de 1,5°C accentuerait significativement les risques de dérèglements graves et irréversibles, tels que la multiplication des événements climatiques extrêmes, la montée du niveau des mers, la dégradation des écosystèmes ou encore des tensions sur les ressources naturelles.

L'image 7 illustre les différentes trajectoires mondiales d'émissions de gaz à effet de serre, en fonction des politiques climatiques mises en œuvre. En l'absence de mesures, les émissions continueraient de croître fortement, conduisant à un réchauffement proche de 3°C. Conformément à l'objectif ambitieux de l'Accord de Paris, pour limiter le réchauffement à 1,5°C, il est nécessaire de réduire les émissions mondiales de moitié d'ici 2030, puis d'atteindre la neutralité carbone autour de 2050. À ce jour, les engagements des États conduisent à un écart important par rapport à cette trajectoire.

Image 7 : Projection de l'évolution des émissions d'ici 2100.



Les trajectoires compatibles avec ces objectifs sont décrites dans les rapports du Groupe d'experts intergouvernemental sur l'évolution du climat (GIEC), qui font autorité en matière scientifique. Limiter le réchauffement à 2°C suppose d'atteindre un pic des émissions mondiales de gaz à effet de serre d'ici 2030, suivi d'une réduction rapide et continue jusqu'à atteindre la neutralité carbone globale autour de 2050 pour le dioxyde de carbone, et plus tard pour les autres gaz à effet de serre. Cette transformation profonde concerne l'ensemble des secteurs économiques : production d'énergie, transports, bâtiments, industrie, agriculture. Les scénarios du GIEC fournissent ainsi un cadre de référence pour évaluer la compatibilité des politiques publiques, des stratégies d'entreprise et des portefeuilles financiers avec l'Accord de Paris.

En France, l'objectif de neutralité carbone à l'horizon 2050 est inscrit dans la loi. Il se décline à travers la Stratégie Nationale Bas-Carbone (SNBC), qui constitue la feuille de route officielle de l'État en matière de transition climatique. La SNBC fixe des plafonds d'émissions à ne pas dépasser sur des périodes de cinq ans, appelés "budgets carbone", et propose des trajectoires sectorielles pour réduire les émissions de manière cohérente et équitable. Elle s'accompagne de recommandations précises sur les leviers d'action disponibles, tant au niveau des politiques publiques que des décisions d'investissement.

Cette stratégie est conçue comme un document de pilotage, permettant à la France de respecter ses engagements européens et internationaux, tout en structurant la contribution de tous les acteurs économiques. Dans ce contexte, les investisseurs institutionnels, et notamment les mutuelles comme la MIF, ont un rôle déterminant à jouer dans la transition vers une économie bas-carbone. L'article 29 de la loi Énergie-Climat les engage à évaluer l'impact environnemental de leurs portefeuilles, à identifier les risques liés au changement climatique et à l'érosion de la biodiversité, et à définir une stratégie d'alignement progressive avec les objectifs de l'Accord de Paris.

Consciente de ces enjeux, la MIF a initié une réflexion visant à structurer une stratégie climat à la hauteur de l'urgence écologique. Cette démarche vise à fixer des objectifs de réduction des émissions de gaz à effet de serre, qu'ils soient exprimés en valeur absolue ou en intensité, en couvrant potentiellement les émissions directes et indirectes associées à ses investissements. Ces objectifs seront définis en référence à une trajectoire climatique cohérente (telle qu'un scénario 1,5°C ou 2°C) et à une année de référence.

Plusieurs indicateurs sont à l'étude pour accompagner ce pilotage, notamment l'intensité carbone du portefeuille, le volume d'émissions financées, ou encore la température implicite (*Implied Temperature Rise*), qui permet d'évaluer le degré de compatibilité des investissements avec les scénarios climatiques du GIEC.

Cette transition implique de revoir l'allocation traditionnelle des investissements et des financements afin de soutenir les secteurs permettant de décarboner l'économie, de préserver les écosystèmes et d'accompagner les secteurs intensifs vers la réduction de leurs émissions de gaz à effet de serre. La MIF, en tant qu'investisseur responsable, a la volonté de contribuer à l'atteinte de l'objectif de contenir le réchauffement climatique à deux degrés à l'horizon 2100.

### F.1.1 Stratégie climat de la MIF : premières étapes et engagements

Afin de contribuer aux objectifs internationaux de réduction des émissions de gaz à effet de serre définis par l'Accord de Paris, la MIF s'engage dans l'élaboration progressive d'une stratégie climat ambitieuse. Cette démarche porte une attention particulière à l'impact environnemental de ses activités d'investissement et de financement, en cohérence avec les attentes de l'article 29 de la loi Énergie-Climat.

La MIF a réalisé au 31 décembre 2024 un premier bilan carbone complet couvrant les scopes 1, 2 et 3, avec pour objectif de disposer d'une vision claire et précise de ses émissions. Consciente de l'ampleur des enjeux liés à la transition climatique, la MIF considère cette première évaluation comme une étape essentielle pour établir un point de départ structurant. L'année 2024 constitue l'année de référence. Elle servira de base à la définition d'une stratégie fixant des objectifs de réduction mesurables et cohérents avec une trajectoire climatique.

Par ailleurs, la MIF s'engage à mesurer l'impact climatique de son portefeuille à travers deux indicateurs clés : l'empreinte carbone globale et la température implicite du portefeuille à l'horizon 2100. Ces mesures permettront d'évaluer à la fois l'exposition actuelle aux risques climatiques et le niveau d'alignement avec les trajectoires de décarbonation compatibles avec l'Accord de Paris. L'analyse repose sur l'outil Sequantis, alimenté par les données de Carbon4 Finance, un fournisseur spécialisé qui couvre les risques de transition, les risques physiques et l'empreinte biodiversité des entreprises et des États.

En complément, la MIF souhaite renforcer sa contribution au financement de la transition énergétique et écologique. Un programme d'investissement thématique a été lancé, incluant notamment :

- Des investissements dans des infrastructures vertes en France, telles que des centrales photovoltaïques et éoliennes ;
- Des allocations vers des fonds orientés autour de la thématique « Énergie Transition » ;
- Un investissement dans un fonds spécialisé dans la dépollution de friches industrielles, contribuant à la réhabilitation écologique de sites dégradés.

À ce stade, la MIF n'est pas encore en mesure de formuler un objectif quantifié de réduction de l'empreinte carbone de son portefeuille financier ou de son parc immobilier. Toutefois, la réalisation du bilan carbone constituera un premier outil d'analyse structurant, à partir duquel des cibles concrètes pourront être définies. La MIF prévoit de fixer ces objectifs chiffrés au cours de l'année 2025, au plus tard courant 2026.

### F.2 Bilan carbone de la MIF

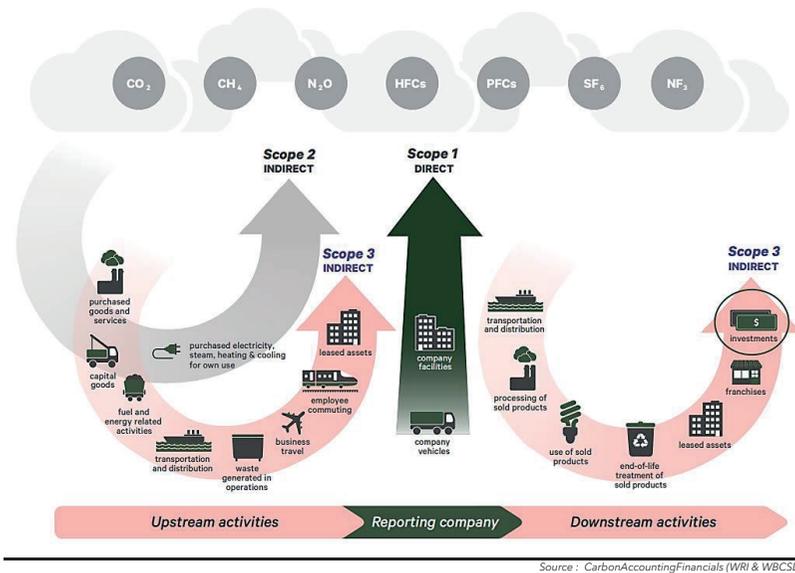
L'établissement d'un bilan carbone constitue une étape indispensable pour toute organisation souhaitant structurer une stratégie climat alignée avec les objectifs de l'Accord de Paris. Il permet de mesurer concrètement les émissions de gaz à effet de serre, d'identifier les principales sources d'émission et de quantifier de manière fiable l'empreinte carbone.

Sans cette photographie initiale, il est impossible de fixer des objectifs de réduction pertinents, ni de mesurer les progrès réalisés dans le temps.

Un bilan carbone rigoureux offre ainsi une base de référence (année zéro) à partir de laquelle peuvent être définis des objectifs chiffrés, des trajectoires de décarbonation, et des indicateurs de suivi adaptés. Il permet de comprendre les risques associés au climat, qu'ils soient physiques (liés aux impacts environnementaux directs) ou de transition (liés à l'évolution réglementaire, technologique ou sociale).

Le bilan carbone est un outil de mesure permettant d'évaluer la quantité totale d'émissions de gaz à effet de serre générée par la MIF sur une période donnée, pour la MIF c'est l'année 2024. Il permet de quantifier l'impact climatique direct et indirect de ses activités, afin d'identifier les principaux postes émetteurs et de mettre en place une stratégie de réduction cohérente. Cette évaluation repose sur la méthodologie internationale du GHG Protocol (Greenhouse Gas Protocol), qui fait référence en matière de comptabilité carbone. Le GHG Protocol structure les émissions en trois "scopes", comme on peut le voir dans l'image 8 :

**Image 8 :** Émissions de gaz à effet de serre d'une entreprise présentées par scope 1, 2 et 3.



Source : CarbonAccountingFinancials (WRI & WBCSD)

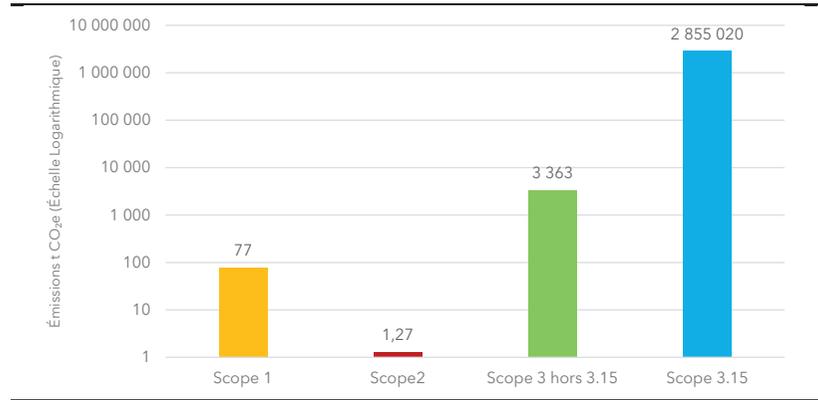
- **Le scope 1** correspond aux émissions directes, générées par les sources possédées ou contrôlées par l'organisation (ex : combustion de carburant dans des véhicules ou des chaudières internes) ;
- **Le scope 2** regroupe les émissions indirectes liées à la consommation d'énergie achetée (notamment électricité, chaleur ou vapeur) ;
- **Le scope 3** couvre l'ensemble des autres émissions indirectes en amont ou en aval, comme celles liées aux achats, aux déplacements professionnels, aux investissements financiers ou à la chaîne d'approvisionnement.

La prise en compte du scope 3 est particulièrement déterminante pour les acteurs financiers, car elle permet de mesurer les émissions indirectes liées aux activités d'investissement, autrement dit, les émissions financées.

Celles-ci correspondent aux émissions générées par les entreprises, projets ou actifs dans lesquels l'acteur financier place ses capitaux. Pour la MIF, le poste scope 3.15 (qui couvre spécifiquement les émissions associées aux investissements) représente une partie considérable de son empreinte carbone. En raison de son poids prépondérant, ce poste est traité à part du reste du scope 3, car il nécessite un focus spécifique. L'élaboration d'un bilan carbone intégrant ce périmètre constitue ainsi une étape fondamentale pour appréhender de manière complète l'impact climatique de l'activité financière, et pour définir des objectifs de réduction alignés avec les engagements climatiques internationaux, en particulier ceux de l'Accord de Paris.

Au 31/12/2024, les émissions totales de gaz à effet de serre s'élèvent à 2 858 461 tonnes équivalent CO<sub>2</sub>. La répartition entre les trois scopes est présentée dans le graphique 20.

**Graphique 20 :** Répartition des émissions de GES de la MIF par scope.



Source : Mutuelle d'Ivry - La Fraternelle (MIF)

En divisant l'empreinte carbone par l'actif à la fin de l'année 2024 (soit 5 036,42 M€), l'intensité carbone est de 567 t CO<sub>2</sub>e/M€ investi.

### F.2.1 Scope 1

Selon la méthodologie du GHG Protocol, le scope 1 correspond aux émissions directes de gaz à effet de serre provenant de sources détenues ou contrôlées par l'entreprise. Il s'agit des émissions issues directement des activités opérationnelles, comme la combustion de carburants fossiles dans des installations fixes (chaudières, générateurs) ou mobiles (véhicules de flotte interne), ainsi que des émissions fugitives liées à l'utilisation de gaz réfrigérants ou à des procédés industriels. Le scope 1 constitue la part la plus immédiate et la plus maîtrisable de l'empreinte carbone d'une entité, dans la mesure où elle résulte de ses propres opérations. Pour une organisation du secteur financier comme la MIF, les émissions de scope 1 sont généralement faibles ou marginales, mais elles doivent néanmoins être quantifiées dans une logique d'exhaustivité du bilan carbone.

Au cours de l'année 2024, les émissions de la MIF correspondant au scope 1 ont été de 76,62 t CO<sub>2</sub>e.

### F.2.2 Scope 2

Le scope 2, tel que défini par le GHG Protocol, regroupe les émissions indirectes liées à la consommation d'énergie achetée par une organisation. Il s'agit principalement des émissions résultant de la production d'électricité, de chaleur ou de vapeur consommée dans les bâtiments, les installations ou les équipements de l'entité, mais produite en dehors de son périmètre opérationnel direct.

Bien que ces émissions ne proviennent pas de sources possédées par l'entreprise, elles sont comptabilisées dans son bilan carbone car elles dépendent directement de ses choix de consommation énergétique. Pour les acteurs du secteur tertiaire comme la MIF, les émissions de scope 2 sont généralement liées à l'alimentation des bureaux en électricité ou en chauffage, et peuvent être réduites par des actions sur l'efficacité énergétique ou le recours à des sources d'énergie renouvelables. Le scope 2 constitue ainsi un levier important de réduction des émissions, notamment via l'achat d'électricité décarbonée ou la mise en œuvre de solutions techniques sobres en énergie.

Au cours de le l'année 2024, les émissions de la MIF correspondant au scope 2 ont été de 1,2731 t CO<sub>2</sub>°.

### F.2.3 Scope 3 (sauf 3.15)

Le scope 3 correspond à l'ensemble des autres émissions indirectes générées tout au long de la chaîne de valeur d'une entreprise, en dehors de ses opérations directes (scope 1) et de sa consommation d'énergie (scope 2). Il regroupe un large éventail de postes répartis en 15 catégories, telles que les achats de biens et services, les déplacements professionnels, le transport amont et aval, la gestion des déchets, l'utilisation des produits vendus, ou encore les investissements financiers. Pour les entreprises du secteur financier, le poste 3.15 - émissions liées aux investissements - est souvent le plus significatif, car il reflète l'impact carbone des entreprises, infrastructures ou projets dans lesquels elles investissent. Bien qu'il soit souvent complexe à mesurer, il peut même être un peu trop théorique, le scope 3 est crucial pour établir un bilan carbone complet et représentatif. Il permet de prendre en compte des externalités majeures et de mieux anticiper les risques de transition ou de réputation.

Au cours de le l'année 2024, les émissions de la MIF correspondant au scope 3 ont été de 2 858 383 t CO<sub>2</sub>°, si on exclut le scope 3.15 cela revient à 3 363 t CO<sub>2</sub>°.

### F.2.4 Scope 3.15

Parmi les différentes catégories du scope 3 définies par le GHG Protocol, la catégorie 15 - désignée sous le terme scope 3.15 - concerne spécifiquement les émissions associées aux investissements financiers. Pour les acteurs du secteur financier, et en particulier les mutuelles, les compagnies d'assurance, les institutions de prévoyance ou les fonds de retraite, cette catégorie représente souvent la part la plus importante de leur empreinte carbone globale. Le scope 3.15 englobe l'ensemble des émissions générées par les entreprises, projets ou États dans lesquels les capitaux sont investis, qu'il s'agisse d'actions, d'obligations ou d'actifs non cotés. Ces émissions sont dites "financées", car elles résultent indirectement des décisions d'allocation de portefeuille. Leur évaluation repose sur des méthodologies spécifiques, comme celle développée par le Partnership for Carbon Accounting Financials (PCAF), qui permet d'attribuer une part des émissions de chaque entité financée en fonction du montant investi. Pour la MIF, ce poste constitue un élément central de son bilan carbone et un levier d'action prioritaire dans le cadre de sa stratégie climat.

L'évaluation des émissions financées repose sur des méthodologies de comptabilité carbone adaptées aux spécificités des acteurs financiers. Le PCAF<sup>8</sup> est reconnu comme la méthodologie de référence pour le calcul du scope 3.15 dans l'élaboration du bilan carbone. La méthode consiste à attribuer à chaque investisseur une part des émissions des entités financées, proportionnellement au montant investi. Cette part est calculée à partir de la formule d'attribution PCAF, qui dépend du type d'actifs concerné (actions, obligations, prêts, etc.). Pour les obligations, qui constituent l'essentiel du portefeuille de la MIF, la part financée est généralement estimée en fonction du montant de l'obligation détenue, rapporté à la dette totale de l'émetteur. L'intensité carbone de l'entreprise est ensuite appliquée à cette part pour obtenir les émissions attribuées à l'investisseur.

<sup>8</sup> Partenariat pour la Comptabilité Financière du Carbone.

Le recours à la méthodologie PCAF permet de quantifier de manière robuste les émissions associées aux investissements, mais aussi de standardiser les résultats pour permettre des comparaisons dans le temps et entre acteurs. Cette approche s'intègre pleinement dans la démarche de construction progressive d'indicateurs climatiques au sein de la MIF, en vue de mieux piloter son exposition carbone et d'orienter ses choix d'investissement en cohérence avec une trajectoire de décarbonation.

Au cours de le l'année 2024, les émissions de la MIF correspondant au scope 3.15 ont été de 2 855 020 t CO<sub>2</sub>, soit 99,88 % de l'empreinte carbone de la Mutuelle sur la période analysée.

## F.3 Analyse de la trajectoire de décarbonation

Dans le cadre de sa démarche progressive d'alignement avec les objectifs climatiques, la MIF bénéficie de l'accompagnement de son partenaire historique en matière de gestion financière responsable. Cet appui s'est révélé structurant pour les premiers travaux liés à l'évaluation de l'empreinte carbone de son portefeuille. Grâce à cette collaboration, la MIF a pu amorcer une première analyse de la trajectoire de décarbonation de ses investissements, en s'appuyant sur des méthodologies consolidées et des données issues de fournisseurs spécialisés.

L'analyse menée consiste à projeter l'évolution du portefeuille dans le temps, en tenant compte des engagements climatiques pris par les entreprises en portefeuille, ainsi que des tendances sectorielles observées. L'objectif n'est pas de prévoir précisément la performance future, mais d'évaluer dans quelle mesure la composition actuelle du portefeuille (si elle restait stable) s'inscrirait ou non dans une trajectoire compatible avec les cibles de l'Accord de Paris. Cette approche permet d'identifier les écarts potentiels entre la trajectoire actuelle des investissements et celle d'un scénario de décarbonation aligné sur un objectif de +1,5°C ou +2°C, et d'orienter les choix futurs en conséquence.

### F.3.1 Méthodologie d'analyse

Pour quantifier l'évolution de l'empreinte carbone à l'horizon 2030, la MIF s'appuie sur une méthodologie développée par les équipes de son partenaire, qui ont construit leurs projections à partir des données fournies par MSCI. Cette approche repose sur les émissions absolues déclarées par les entreprises (scopes 1 et 2), ainsi que sur les objectifs de réduction qu'elles se sont fixés. L'hypothèse retenue est que les émetteurs respecteront les engagements déclarés, dans la mesure où ceux-ci sont intégrés dans leur trajectoire de décarbonation publiée.

#### F.3.1.1 Calcul de la trajectoire

Lorsque les objectifs de réduction sont exprimés en intensité (tonne de CO<sub>2</sub>/M€ CA, tonne CO<sub>2</sub>/unité vendue, etc.), ils sont convertis en objectifs d'émissions absolues sur la base d'une croissance du dénominateur de 1 % par an. Pour les entreprises n'ayant pas déclaré d'objectif, nous estimons une croissance de 1 % des émissions scope 1 et 2 par an. Conformément aux recommandations de l'institut de l'économie pour le climat (I4CE), la MIF a opté pour un scénario de référence à titre indicatif pour identifier les représentations plausibles de situations futures incertaines, mais aussi pour évaluer les futurs risques auxquels elle sera exposée à court, moyen et long terme. Ce scénario permet d'évaluer les risques et les opportunités liés à la transition vers une économie bas-carbone et de construire une stratégie à partir d'un scénario robuste face aux incertitudes.

Les quatre scénarios proposés par le GIEC montrent les différentes trajectoires possibles pour limiter le réchauffement à 1,5 °C, chacune reposant sur des choix sociétaux et technologiques distincts. Le scénario P1 mise sur des innovations sociales et technologiques rapides qui réduisent fortement la demande énergétique, limitant ainsi le besoin de technologies d'élimination du CO<sub>2</sub>.

P2 favorise un développement durable équitable et une modération énergétique, avec un recours modéré aux solutions comme le captage et stockage du carbone (BECSC).

P3, suppose une continuité des tendances actuelles, nécessitant des efforts importants d'élimination du CO<sub>2</sub> par des moyens technologiques et naturels.

Enfin, P4 repose sur une forte croissance économique et une forte consommation d'énergie, ce qui conduit à un recours massif aux technologies d'émissions négatives comme le BECSC pour compenser des émissions persistantes. Ces trajectoires diffèrent par l'ampleur des réductions d'émissions et la dépendance aux technologies de captage du carbone.

La MIF a choisi le scénario du GIEC 1,5°C P2 construit, en autres, à partir d'hypothèses sur l'évolution de la concentration des GES dans l'atmosphère. Ce scénario de changement climatique explore les possibles conséquences des activités humaines sur le système climatique et répond à la question : *Quelles sont les conséquences sur le système climatique de différentes trajectoires d'émissions de GES représentant elles-mêmes différentes trajectoires socio-économiques ?* Ce scénario repose très peu sur les solutions de capture et stockage des GES et ainsi les émissions doivent être réduites de moitié d'ici 2030.

Comme préconisé par la réglementation SFDR et les initiatives Net Zéro, les émissions absolues en TeqCO<sub>2</sub> sont calculées à travers le ratio de détention. Ainsi, les émissions absolues d'un portefeuille en année N sont obtenues de la manière suivante :

$$Emissions\ Absolues_N = \sum \frac{Actif\ Net_N}{EVIC_N} \times Emissions_{12_N}$$

Avec

- Actif Net étant la valeur de marché des investissements en M€
- EVIC étant "l'entreprise value including cash" en M€
- Emissions12 étant les émissions scope 1 et 2 de l'émetteur en TeqCO<sub>2</sub>

Projection des émissions du portefeuille en "Buy & Hold", sans rééquilibrage de l'allocation. Les émissions projetées à horizon 2030 sont obtenues de la manière suivante :

$$Emissions\ Projetées_{2030} = \sum \frac{Actif\ Net_N}{EVIC_N} \times Emissions_{12_N} \times (1 + Objectif_{f_{N,2030}})$$

Avec

$$Objectif_{f_{N,2030}} = \frac{Emissions_{12_{2030}}}{Emissions_{12_N}} - 1$$

Afin de se prémunir contre les variations d'actif net, la MIF suit l'objectif en millions d'euros investi. Ainsi, l'indicateur de suivi s'écrit :

$$Taux\ de\ Réduction\ des\ Emissions = \frac{Emissions\ Absolues_{2023} - 1}{Emissions\ Projetées_{2030} \times Actif\ Net\ en\ M€}$$

### F.3.1.2 Trajectoire corrigée de la crédibilité

Dans la mesure où l'analyse repose sur des objectifs strictement déclaratifs, la MIF est pleinement consciente que ces engagements peuvent ne pas être intégralement respectés. C'est pourquoi une réflexion a été engagée pour envisager d'éventuels ajustements méthodologiques, notamment en intégrant des niveaux de prudence ou de pondération selon la crédibilité des trajectoires affichées.

La Mutuelle évolue dans un contexte de transition accélérée vers une économie bas-carbone, où les entreprises sont engagées dans des phases de transformation majeures. Elles construisent leurs plans de transition en s'efforçant de répondre aux exigences croissantes des régulateurs, des investisseurs et de la société civile.

En s'alignant sur des initiatives mondiales telles que le pacte vert européen, qui vise à réduire à zéro les émissions de gaz à effet de serre d'ici 2050, les entreprises sont contraintes d'élaborer des

stratégies globales. Cela implique une délimitation méticuleuse de la voie à suivre pour atteindre le statut "net zéro", avec des étapes spécifiques pour une révision périodique.

À ce stade, la projection des émissions de nos encours est basée essentiellement sur les objectifs de réduction des gaz à effet de serre déclarés par les entreprises. Ces objectifs sont uniquement déclaratifs et ne font l'objet ni d'audit ni d'évaluation de la crédibilité des émetteurs à réussir leurs objectifs. Ainsi, la MIF s'efforce de travailler sur une mesure de crédibilité d'atteinte des objectifs par émetteur afin d'ajuster ses projections. Cette mesure pourra être assimilée à une probabilité de réussite des plans de transition. L'évaluation de la crédibilité repose sur

- a) La faisabilité, un facteur « top down » illustrant la vue sectorielle
  - Une évaluation qualitative de la capacité du secteur à transitionner
  - Une identification des projets d'expansion et d'exploration des réserves fossiles
- b) Trois piliers liés aux plans de transition, une approche « bottom up » illustrant la vue émettrice
  - Un pilier « suivi des objectifs » qui se base sur un examen approfondi des objectifs de réduction des émissions de gaz à effet de serre d'un émetteur, y compris ceux pour 2050 et les étapes intermédiaires. En parallèle, sont évalués, la cohérence entre la trajectoire de l'émetteur et les objectifs climatiques énoncés dans l'Accord de Paris.
  - Un pilier « Exposition et incitations » qui analyse la capacité de l'émetteur à exécuter une stratégie viable pour répondre aux ambitions climatiques, ce qui implique un examen minutieux des organes de direction, de leur composition et de leur engagement, ainsi que l'adaptation des opérations commerciales aux risques et aux opportunités découlant du plan de transition.
  - Un pilier « Perspectives » qui vise à fournir une vision nuancée de la manière dont les entreprises abordent les questions climatiques et favorise un cadre d'évaluation normalisé et cohérent à travers une analyse des ressources prospectives déployées par l'émetteur qui englobe les allocations financières, les initiatives de développement technologique et l'adoption de technologies à faible émission de carbone

L'intégration des contraintes de faisabilité dans l'évaluation des engagements est illustrée par l'ajustement apporté à l'analyse d'Air France. Les objectifs de réduction des émissions de gaz à effet de serre dans le secteur aérien reposent principalement sur l'adoption de carburants d'aviation durables (SAF). Or, ces technologies restent à ce jour très peu développées, ce qui remet en question la faisabilité réelle des trajectoires de transition envisagées. L'évaluation indique que, bien que le secteur aérien ait mis en place certains mécanismes de gouvernance et d'incitation climatique, il reste limité en matière d'investissements et d'innovation en faveur des technologies bas carbone.

En ce qui concerne Air France, la société ne présente pas actuellement de signaux forts en matière de déploiement de technologies de transition, ce qui conduit à une probabilité de succès estimée à 40 %. À l'échelle du secteur dans son ensemble, la crédibilité maximale attribuée est de 45 %, ce qui traduit une incertitude importante quant à sa capacité à atteindre les objectifs de neutralité carbone. Il y a un manque de robustesse des plans de transition dans le secteur aérien, comparé à d'autres secteurs potentiellement mieux positionnés pour réduire leurs émissions. L'évaluation de la crédibilité est une méthodologie en cours de déploiement, qui permettra un ajustement des objectifs déclarés par les émetteurs et une intégration de cette mesure dans le pilotage des trajectoires climatiques fonds.

### F.3.2 Résultats de l'analyse

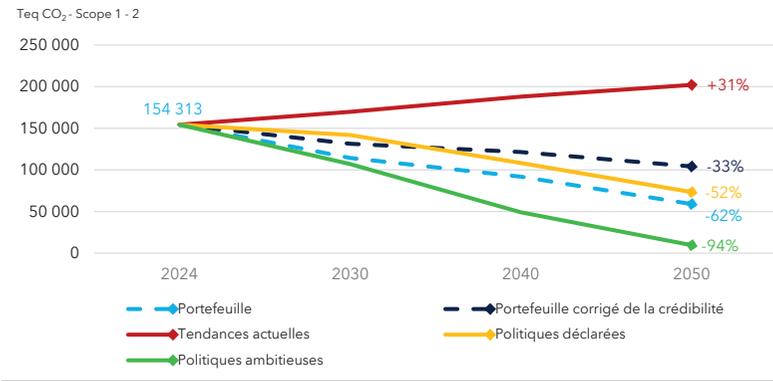
Avec tous les limites de cet exercice, présentés par la suite, il est intéressant d'analyser comment évoluent (en théorie) les émissions de la MIF d'ici 2050. Dans un premier temps, va être examinée la trajectoire de décarbonation ainsi que la température implicite et puis les limites de l'analyse et une démarche d'amélioration possible.

#### F.3.2.1 Trajectoire de décarbonation

Dans un premier temps, l'analyse portera sur la trajectoire de manière absolue, c'est-à-dire en termes d'émissions totales nettes sur les scopes 1 et 2 des entreprises dans lesquelles la MIF a investi puis sur l'ensemble des scopes (1 à 3). Par la suite, sera analysée la trajectoire en termes d'intensité carbone, c'est-à-dire les tonnes de CO<sub>2</sub> par million d'euros de chiffre d'affaires.

Le graphique 21 montre la projection de l'alignement aux 3 scénarios du GIEC.

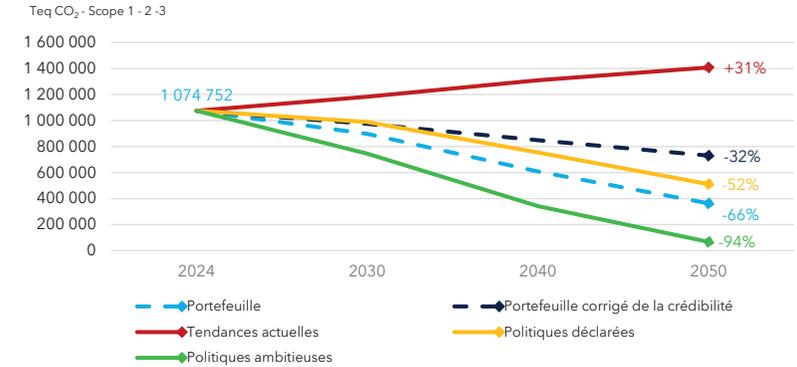
**Graphique 21** : Projection de l'alignement (scope 1+2) aux 3 scénarios du GIEC.



Source : Mutuelle d'Ivry - La Fraternelle (MIF) & Ofi Invest AM

Ce graphique 21 illustre la trajectoire des émissions de gaz à effet de serre (scopes 1 et 2) du portefeuille de la MIF à l'horizon 2050, comparée à trois scénarios climatiques du GIEC. Sans changement d'allocation, le portefeuille suit une tendance plus proche des politiques déclarées que d'un scénario compatible avec une limitation du réchauffement à 1,5°C. La courbe corrigée de la crédibilité, qui pondère les engagements des entreprises selon leur fiabilité, confirme cet écart. Cette analyse met en évidence la nécessité de renforcer l'alignement du portefeuille avec une trajectoire ambitieuse de décarbonation, en réorientant progressivement les investissements vers des émetteurs mieux positionnés pour réussir leur transition climatique.

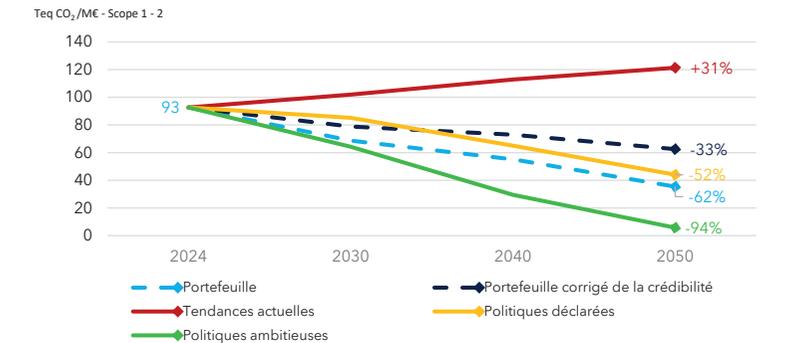
**Graphique 22** : Projection de l'alignement (scope 1+2+3) aux 3 scénarios du GIEC.



Source : Mutuelle d'Ivry - La Fraternelle (MIF) & Ofi Invest AM

Le graphique 22 reprend la même logique que le précédent, en projetant l'alignement du portefeuille de la MIF aux trois scénarios climatiques du GIEC, en intégrant les émissions de scope 3, en plus des scopes 1 et 2. Cela explique pourquoi les niveaux d'émissions sont ici nettement plus élevés (plus d'un million de tonnes équivalent CO<sub>2</sub> en 2024). L'ajout du scope 3, qui inclut les émissions indirectes liées à la chaîne de valeur, donne une vision plus complète de l'empreinte carbone réelle du portefeuille. Malgré des dynamiques similaires à celles du graphique 20, l'écart entre la trajectoire actuelle et le scénario ambitieux se creuse davantage, soulignant l'importance de prendre en compte l'ensemble des scopes pour piloter une stratégie climat réellement alignée avec l'objectif de 1,5 °C.

**Graphique 23** : Projection de l'alignement (scope 1+2 par M€) aux 3 scénarios du GIEC.



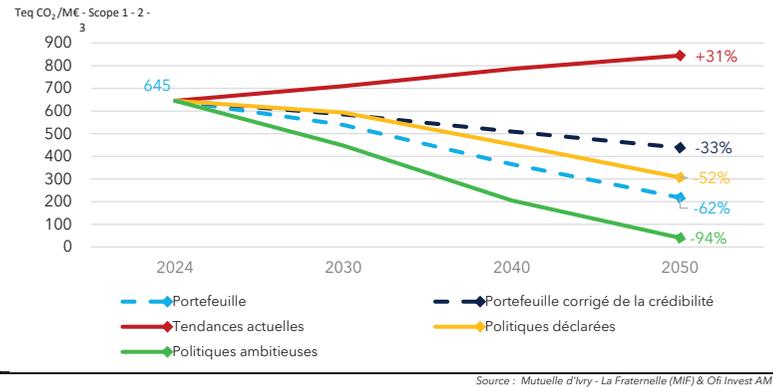
Source : Mutuelle d'Ivry - La Fraternelle (MIF) & Ofi Invest AM

Le graphique 23 reprend la logique des deux précédents, mais il présente l'intensité carbone du portefeuille - exprimée en tonnes équivalent CO<sub>2</sub> par million d'euros investi (tCO<sub>2</sub>/M€) - pour les scopes 1 et 2 uniquement. Contrairement aux graphiques précédents qui montraient des émissions absolues, celui-ci mesure la performance climatique relative du portefeuille, indépendamment de sa taille ou de son encours.

On observe une structure similaire : le scénario des tendances actuelles (en rouge) s'écarte progressivement des trajectoires de réduction.

Le graphique 23 met en évidence la nécessité d'agir sur les volumes d'émissions, mais aussi sur la qualité et l'impact environnemental des actifs financiers détenus, afin de réduire l'intensité carbone par euro investi.

**Graphique 24** : Projection de l'alignement (scope 1+2+3 par M€) aux 3 scénarios du GIEC.

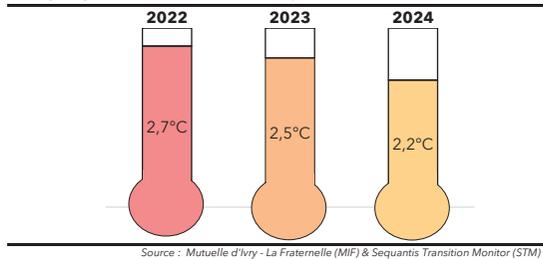


Le graphique 24 présente la trajectoire de l'intensité carbone globale du portefeuille (en tCO<sub>2</sub>/M€ investi), en incluant les scopes 1, 2 et 3, projetés jusqu'en 2050. L'intensité diminue, mais reste supérieure aux trajectoires climatiques ambitieuses recommandées par le GIEC. La courbe « portefeuille corrigé de la crédibilité » montre une tendance plus prudente, reflétant les limites de fiabilité des engagements des entreprises.

L'analyse des différentes trajectoires d'émissions, en valeur absolue comme en intensité carbone, et en intégrant progressivement l'ensemble des scopes (1, 2 et 3), offre une vision enrichie de la position actuelle du portefeuille de la MIF au regard des scénarios climatiques du GIEC. Les résultats montrent que le portefeuille suit une trajectoire de réduction, mais qu'il existe encore un écart avec les trajectoires les plus ambitieuses, notamment celles compatibles avec un réchauffement limité à 1,5 °C. La prise en compte de la crédibilité des engagements des entreprises apporte un éclairage utile sur les marges de progression possibles. Cette analyse constitue une base de travail précieuse pour affiner la stratégie climat de la MIF, avec l'objectif d'orienter de manière pragmatique et progressive ses investissements vers une trajectoire de décarbonation cohérente avec les engagements internationaux.

La trajectoire de décarbonation peut être appréhendé grâce au suivi de l'évolution de la température du portefeuille d'ici 2100. Cette donnée est affichée sur Sequantis grâce au provider Carbon4Finance. Le graphique 25 montre son évolution.

**Graphique 25** : Hausse de la température d'ici 2100.



La MIF est consciente que cette mesure reste avant tout indicative, car elle présente deux limites principales. D'une part, son caractère statique : compte tenu des ordres de grandeur relativement faibles à l'échelle de la température, un changement significatif dans la composition du portefeuille est nécessaire pour observer une variation notable de l'indicateur. D'autre part, son aspect théorique, puisque l'augmentation de température est estimée à partir de projections d'émissions de CO<sub>2</sub>, selon des hypothèses de conversion qui peuvent varier selon les méthodologies. Néanmoins, d'un point de vue purement illustratif, on observe qu'entre 2022 et 2024, la température implicite du portefeuille de la MIF a diminué d'environ 0,5 °C, ce qui reflète une réduction tangible de son empreinte carbone sur la période.

*F.3.2.2 Identification des limites à l'exercice d'alignement.*

Il convient de souligner que l'exercice de projection de l'empreinte carbone, bien qu'instructif, comporte plusieurs limites méthodologiques. Les résultats reposent sur des hypothèses parfois incertaines, notamment concernant la fiabilité des objectifs climatiques déclarés par les entreprises, leur capacité réelle à les atteindre, et la stabilité de la composition du portefeuille dans le temps. Par ailleurs, les données utilisées, en particulier pour le scope 3, peuvent être incomplètes ou hétérogènes selon les secteurs, ce qui peut affecter la précision des projections. Enfin, l'exercice reste sensible à des facteurs exogènes (réglementation, innovations technologiques, contexte macroéconomique) difficilement anticipables sur le long terme. Malgré ces limites, cette analyse constitue un outil utile d'orientation, permettant de poser un cadre de réflexion stratégique sur l'évolution future du portefeuille en lien avec les trajectoires climatiques.

★ **Limites liées aux scénarios climatiques**

La MIF est consciente que l'exercice d'alignement climatique repose sur des hypothèses encore en cours de structuration à l'échelle du secteur financier. À ce jour, il n'existe pas de scénario unique ou pleinement consensuel au sein de la communauté d'investisseurs. Le scénario GIEC 1,5°C P2, qui a été retenu comme cadre de référence, constitue une hypothèse ambitieuse, mais il ne fournit ni déclinaison sectorielle précise, ni ventilation géographique, ce qui limite son application opérationnelle directe dans l'analyse d'un portefeuille d'investissement diversifié. Ces limites illustrent la complexité actuelle des outils de mesure de l'alignement climatique, encore perfectibles, et soulignent l'importance d'adopter une lecture prudente et évolutive de ces résultats.

★ **Limites liées à la stabilité des données GES**

À ce stade, les données relatives aux émissions de CO<sub>2</sub> du scope 3 des émetteurs sont moins matures que celles des scopes 1 et 2. Ce manque de maturité s'explique par le manque d'homogénéité du périmètre sur lequel ces émissions sont calculées (certaines entreprises déclarent uniquement les émissions liées au transport des employés par exemple) et par la part importante des données estimées par les fournisseurs de données, tels que MSCI. Ce manque de maturité créera indéniablement de la volatilité sur les émissions du scope 3 et en conséquence sur les projections de la MIF. À titre d'exemple, sur les 411 émetteurs du MSCI Europe en mars 2023, 100 % des émetteurs disposent de données relatives aux émissions des scope 1 et 2 ; 100 % des émetteurs disposent de données relatives aux émissions du scope 3 dont 79.56 % déclarées et 20.44 % estimées.

De plus, les émissions de GES communiquées par les entreprises, même sur les scopes 1 et 2 et bien que souvent validées par des tiers externes (auditeurs) peuvent, ne pas être exhaustives, ou ne pas être toutes répertoriées. Il en ressort une possibilité d'augmentation des émissions de GES non lié à une réelle augmentation mais en raison d'une meilleure comptabilisation de celles-ci.

À ce stade, l'analyse climatique du portefeuille de la MIF porte exclusivement sur les émetteurs privés (entreprises cotées ou non cotées), pour lesquels les données d'émissions et d'alignement sont disponibles et suffisamment structurées. En revanche, il n'a pas été possible d'intégrer dans cette évaluation les émetteurs souverains, ainsi que les fonds collectifs (OPC, ETF), en raison de limitations méthodologiques et de l'absence de données fiables. Ces actifs représentent pourtant une part significative du portefeuille, et leur exclusion constitue une limite dans la vision globale de son empreinte carbone. Consciente de cet enjeu, la MIF a engagé une réflexion sur les moyens d'élargir progressivement le périmètre de mesure afin de construire une évaluation plus complète et représentative. Plusieurs pistes sont envisagées, telles que le recours à des données d'émissions territoriales rapportées au PIB pour les obligations souveraines (comme le propose la méthodologie PCAF), ou l'analyse *look-through* des fonds, lorsque l'information sur la composition sous-jacente est disponible auprès des sociétés de gestion. Bien que ces approches puissent présenter des incertitudes, elles constitueraient une première étape vers une vision consolidée de l'empreinte carbone du portefeuille dans son ensemble.

### F.3.2.3 Démarches d'amélioration et mesures correctives

Dans le cadre de l'amélioration continue de l'évaluation et de l'intégration des risques de durabilité, notamment les risques climatiques, la MIF a identifié deux axes principaux de mesures correctives. Le premier axe concerne le suivi des émissions de gaz à effet de serre du scope 3 des entreprises dans lesquelles la MIF investit. Bien que ces émissions soient suivies, la MIF n'a pas mis en place d'outil de pilotage dédié. Il s'agit d'un axe d'amélioration majeur, dans la mesure où la maîtrise des émissions de scope 3 nécessite une meilleure compréhension et un contrôle renforcé des émissions indirectes liées à nos investissements.

Le deuxième axe de mesure corrective porte sur l'affinement de la méthodologie d'évaluation de la crédibilité des plans de transition des entreprises. La Mutuelle a identifié que certaines métriques utilisées pourraient être améliorées pour mieux refléter la réalité et la dynamique de la transition énergétique. Par exemple, l'état d'un indicateur est considéré à une date donnée, telle que l'exposition à des actifs échoués. Toutefois, il serait plus pertinent de suivre l'évolution de cet indicateur dans le temps. En effet, plutôt que de définir un seuil à partir duquel l'exposition à des actifs échoués devient dangereuse pour une entreprise, il est plus pertinent d'analyser comment cet indicateur évolue d'année en année. Cela permet de voir si l'entreprise se débarrasse progressivement d'actifs considérés comme échoués, et ainsi d'évaluer plus précisément sa trajectoire de transition.

L'approche sur la faisabilité des plans de transition doit être affinée. Les bornes inférieures et supérieures définies doivent prendre en compte l'évolution de la maturité de certains secteurs. Cela permettra d'avoir une évaluation plus juste et plus précise des efforts de transition des entreprises dans lesquelles la MIF investit. En mettant en œuvre ces mesures correctives, la Mutuelle souhaite améliorer sa capacité à évaluer et à intégrer les risques de durabilité dans la gestion de fonds.

Les points à traiter :

- Le rôle et l'usage de l'évaluation dans la stratégie d'investissement ;
  - Dans le cadre de la stratégie d'investissement, l'utilisation de cette méthodologie vise à identifier les émetteurs dont la transition vers une économie bas-carbone est crédible et durable. En évaluant la crédibilité des plans de transition des entreprises, la MIF est en mesure de sélectionner les investissements les plus prometteurs en termes de durabilité et de performance financière à long terme. Cette approche permet également de renforcer la crédibilité de la transition de la MIF en tant que société de gestion responsable, en s'assurant que ses investissements sont alignés sur les objectifs de l'Accord de Paris et sur les attentes des parties prenantes en matière de développement durable. Cette méthodologie est essentielle dans la stratégie d'investissement pour identifier les opportunités d'investissement les plus durables et les plus prometteuses, tout en renforçant la crédibilité de la MIF en matière de transition énergétique.

- Les changements intervenus au sein de la stratégie d'investissement en lien avec la stratégie d'alignement avec l'Accord de Paris ;
  - En ce qui concerne les changements intervenus au sein de la stratégie d'investissement en lien avec notre engagement d'alignement avec l'Accord de Paris, la MIF continue les travaux amorcés ces dernières années. La stratégie d'investissement responsable vise à intégrer les critères ESG dans les décisions d'investissement, à suivre les controverses des entreprises, ainsi qu'à réduire l'empreinte carbone du portefeuille. Les évolutions réglementaires et les attentes de nos parties prenantes en matière de durabilité sont suivies de près. La MIF s'engage à poursuivre ses efforts pour aligner sa stratégie d'investissement sur les objectifs de l'Accord de Paris.
- La fréquence de l'évaluation, les dates prévisionnelles de mise à jour et les facteurs d'évolution pertinents retenus.

La MIF a amorcé une trajectoire de transformation de sa politique d'investissement afin d'intégrer les enjeux climatiques, en cohérence avec les objectifs de l'Accord de Paris. Bien que la stratégie climat soit encore en cours de structuration, plusieurs actions concrètes ont déjà été engagées. L'élaboration d'un premier bilan carbone à partir de 2024 marque une étape fondatrice, en permettant d'objectiver l'empreinte carbone du portefeuille et de disposer d'une année de référence pour le suivi. En parallèle, la MIF a engagé une analyse de trajectoire de décarbonation, en s'appuyant sur les expertises d'Ofi Invest AM, Carbon4 Finance et l'outil Sequantis, afin d'évaluer l'évolution potentielle de ses émissions selon différents scénarios climatiques. Enfin, au-delà de la mesure, la Mutuelle entend renforcer son engagement en faveur du financement de la transition, via des investissements ciblés. L'ensemble de cette démarche s'inscrit dans une logique d'amélioration continue : poser un socle méthodologique solide pour construire une stratégie climat crédible, progressive et alignée avec les grandes trajectoires de décarbonation.

## G.Stratégie d'alignement avec les objectifs de long terme liés à la biodiversité. Périmètre de la chaîne de valeur retenu, comprenant les objectifs fixés à horizon 2030

Ce chapitre présente la stratégie d'alignement de la Mutuelle avec les objectifs de long terme liés à la préservation de la biodiversité. Elle vise à exposer ses engagements en matière de réduction des pressions exercées sur les écosystèmes à travers ses activités d'investissement et de financement. La stratégie s'inscrit dans un cadre de suivi à moyen et long terme, avec des objectifs fixés à horizon 2030, puis révisés tous les cinq ans. Cette approche s'inscrit dans la continuité des initiatives nationales et européennes, notamment le Plan de biodiversité français, la Stratégie européenne pour la biodiversité à l'horizon 2030, ainsi que les principes de la Taskforce on Nature-related Financial Disclosures (TNFD), en cours de structuration.

### G.1 Cadre général et références en matière de biodiversité

Dans la continuité de sa démarche en matière de durabilité, la MIF bénéficie de l'accompagnement d'Ofi Invest AM pour intégrer progressivement les enjeux liés à la biodiversité dans l'analyse de ses investissements. Ce dernier s'appuie sur des outils tels que MSCI sur les sujets ESG liés à la perte de biodiversité et à sa préservation (biodiversité, rejets toxiques, impacts liés à l'eau, impacts liés aux déchets, etc.), Reprisk sur le suivi des controverses et Carbon4Finance pour les données liées à la mesure d'empreinte et aux dépendances.

Ce partenariat avec Ofi Invest AM, déjà structurant dans le cadre de la stratégie climat, a permis d'engager une première réflexion sur les impacts et les dépendances potentielles du portefeuille vis-à-vis du capital naturel. Avec le soutien de son mandataire, la MIF s'appuie sur des outils méthodologiques, ainsi que sur des données extra-financières issues de fournisseurs spécialisés, afin d'explorer des pistes d'évaluation et d'alignement compatibles avec les cadres émergents en matière de biodiversité.

#### G.1.1 Définition, état des lieux et enjeux liés à la biodiversité

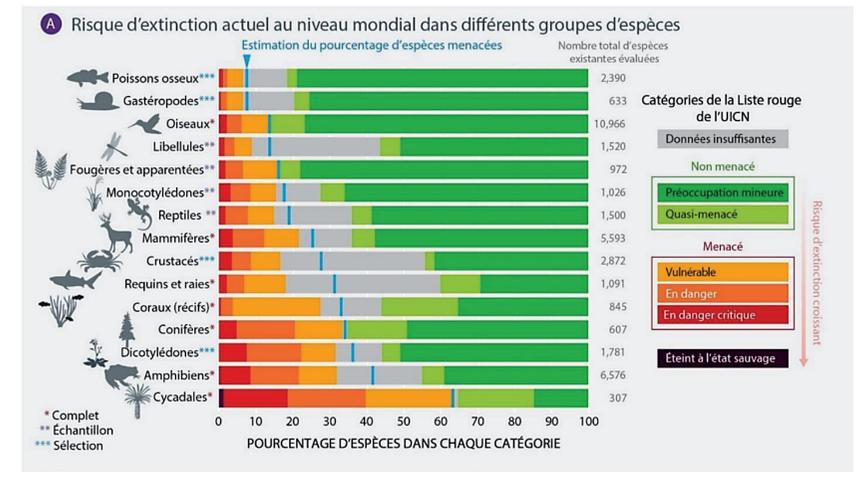
La biodiversité désigne l'ensemble des êtres vivants - animaux, végétaux, micro-organismes - ainsi que les écosystèmes dans lesquels ils évoluent et les interactions qu'ils entretiennent entre eux et avec leur environnement. Elle constitue la partie vivante de la nature, laquelle inclut également des éléments non vivants comme l'eau, les minéraux ou les sols. La biodiversité est essentielle au bon fonctionnement des écosystèmes et à la stabilité des services qu'ils rendent aux sociétés humaines.

##### G.1.1.1 La biodiversité mondiale est menacée

La biodiversité connaît un déclin alarmant et sans précédent. Selon le rapport de l'IPBES (la plateforme intergouvernementale scientifique et politique sur la biodiversité) publié en 2019, près d'un million d'espèces animales et végétales sont menacées d'extinction, sur un total estimé à 8 millions. Le GIEC, de son côté, estime qu'entre 9 % et 14 % des espèces présentent un risque élevé d'extinction dans un scénario de réchauffement global de +1,5 °C. Ce déclin accéléré menace l'équilibre des écosystèmes, mais aussi les services écosystémiques dont dépend notre prospérité : la pollinisation, la régulation du climat et des maladies, la fertilité des sols, l'approvisionnement en eau ou encore la qualité de l'air.

Ces services sont classés en trois grandes catégories : les services d'approvisionnement (nourriture, eau), de régulation et d'entretien (climat, maladies, purification de l'eau) et culturels (bien-être, loisirs, spiritualité). Dans l'image 9 est présentée la proportion d'espèces menacées (et le degré de danger) par groupe biologique (par ex. poissons osseux, amphibiens, oiseaux, conifères, etc.).

Image 9 : Risque d'extinction actuel au niveau mondial des différents groupes d'espèces.



Source : Intergovernmental Science-Policy Platform on Biodiversity and Ecosystem Services (IPBES), May 29<sup>th</sup>, 2019.

La préservation de la biodiversité est aujourd'hui considérée comme un enjeu planétaire de premier ordre, au même titre que la lutte contre le changement climatique, ces deux défis étant interdépendants. Les deux crises s'alimentent mutuellement : le réchauffement accélère l'érosion du vivant, et la perte de biodiversité réduit la capacité des écosystèmes à absorber le carbone.

#### G.1.1.2 Un risque systémique majeur

Pour un acteur institutionnel comme la MIF, ces constats ne sont pas abstraits. La biodiversité représente un enjeu matériel dans la mesure où sa dégradation peut affecter directement ou indirectement la performance financière des actifs. La dépendance de nombreux secteurs économiques aux services écosystémiques rend les portefeuilles vulnérables à une détérioration du capital naturel. Le Forum Economique Mondial estime que plus de 55 % du PIB mondial repose sur des services issus de la nature, soit l'équivalent du PIB combiné des États-Unis et de la Chine. Ce chiffre souligne à quel point l'érosion de la biodiversité constitue un risque systémique global.

Les risques associés à la perte de biodiversité se déclinent sous plusieurs formes : risques physiques (liés à la dégradation des ressources naturelles ou aux événements extrêmes), risques de transition (réglementations, interdictions, taxes environnementales), ou encore risques réputationnels. La MIF, en tant qu'assureur et investisseur de long terme, est exposée à ces enjeux, y compris de manière indirecte, à travers ses placements dans des entreprises ou des projets susceptibles de contribuer à la dégradation des écosystèmes. La non-valorisation de la nature dans les systèmes économiques traditionnels contribue à masquer ces risques. C'est pourquoi identifier, mesurer et anticiper les effets de cette érosion est devenu une nécessité pour garantir la résilience des portefeuilles et aligner les décisions d'investissements avec une trajectoire durable.

## G.1.2 Cadres réglementaires et stratégiques de référence

Face au déclin accéléré de la biodiversité, la communauté internationale a progressivement construit un cadre stratégique global visant à orienter les politiques publiques, les pratiques économiques et les décisions financières vers une meilleure protection du vivant. Cette dynamique s'est structurée autour de plusieurs jalons institutionnels majeurs.

### G.1.2.1 Au niveau mondial

Dès 1980, le Programme des Nations Unies pour l'environnement (PNUE) confie à l'Union internationale pour la conservation de la nature (UICN) l'élaboration d'une première stratégie mondiale de conservation des ressources vivantes. En 1992, lors du Sommet de la Terre de Rio, un cadre international structurant est établi avec la création de la Convention sur la diversité biologique (CDB). Cette convention, ratifiée par la France, a pour triple objectif la conservation de la biodiversité, l'utilisation durable de ses composantes, et le partage juste et équitable des avantages liés à l'utilisation des ressources génétiques. Toutefois, son caractère non contraignant a longtemps limité sa portée opérationnelle.

En décembre 2022 a été adopté l'Accord de Kunming-Montréal, issu de la COP15 sur la biodiversité. Cet accord-cadre fixe une ambition globale à horizon 2030 articulée autour de 4 objectifs et 23 cibles mesurables, parmi lesquelles la protection d'au moins 30 % des terres et des mers, la réduction de moitié des pertes en nutriments et pesticides, ou encore l'intégration de la biodiversité dans les décisions économiques. Il constitue désormais la principale référence internationale en matière de protection de la nature à l'horizon 2030, y compris pour les acteurs financiers.

### G.1.2.2 Au niveau local

Au niveau européen, la Stratégie pour la biodiversité à l'horizon 2030, adoptée dans le cadre du Pacte Vert (Green Deal), vise à remettre la nature au cœur du modèle économique. Elle prévoit, entre autres, la restauration de 25 000 km de rivières à l'état libre, la plantation de 3 milliards d'arbres et la protection accrue des zones sensibles. Cette stratégie a été renforcée en février 2024 avec l'adoption du Règlement européen sur la restauration de la nature, qui impose des objectifs juridiquement contraignants de restauration d'habitats dégradés sur l'ensemble du territoire de l'Union.

En France, cette dynamique s'est traduite par la publication, en novembre 2023, de la Stratégie nationale biodiversité 2030, qui constitue le socle des politiques publiques en matière de protection de la nature pour les années à venir. Elle vise notamment à réorienter les flux financiers en limitant les investissements ayant des effets négatifs sur la biodiversité et en favorisant ceux qui soutiennent sa préservation ou sa restauration. Elle encourage également les acteurs économiques, y compris les investisseurs institutionnels, à engager des trajectoires de transition dans les secteurs à fort impact.

À une échelle plus réduite, des collectivités territoriales comme la ville de Paris ou la région Île-de-France ont engagé des stratégies ambitieuses en faveur de la biodiversité. Paris a adopté en 2018 son Plan Biodiversité, articulé autour de la création de corridors écologiques reliant les espaces naturels (trames vertes et bleues), de la végétalisation de l'espace urbain, et du renforcement de la place du vivant dans l'aménagement. De son côté, la région Île-de-France a mis en œuvre une stratégie régionale pour la biodiversité dès 2013 qui vise à concilier urbanisme, agriculture et préservation des milieux naturels. Ces initiatives offrent un cadre favorable au développement d'investissements à impact local, notamment dans les domaines de la nature en ville, de l'adaptation au changement climatique et de la restauration écologique, domaines dans lesquels la MIF pourrait orienter une partie de ses placements responsables, particulièrement ses investissements immobiliers.

## G.1.3 Un enjeu croissant pour les acteurs financiers

Dans ce contexte de mobilisation internationale, européenne et nationale en faveur de la biodiversité, le secteur financier est de plus en plus appelé à jouer un rôle actif dans la préservation du vivant. À l'instar du climat, la perte de biodiversité n'est pas uniquement un enjeu environnemental : elle constitue désormais un risque systémique qui peut impacter la stabilité des marchés, la résilience des portefeuilles et la valeur à long terme des actifs. L'économie mondiale est structurellement dépendante des services rendus par les écosystèmes, et leur dégradation progressive peut provoquer des ruptures d'approvisionnement, des perturbations opérationnelles ou des revalorisations réglementaires non anticipées.

Plus de la moitié du PIB mondial (soit près de 44 000 milliards de dollars) est modérément à fortement dépendante de la nature. Cette dépendance concerne un grand nombre de secteurs économiques, de l'agriculture à la construction, en passant par la chimie, la pharmacie, l'agroalimentaire, le textile, le tourisme ou la grande distribution. Les investisseurs, en exposant leurs portefeuilles à ces secteurs, sont indirectement exposés aux risques physiques, liés à la dégradation du capital naturel (perte de productivité, épuisement des ressources), mais aussi aux risques de transition, en lien avec l'évolution des réglementations environnementales, des normes de marché ou des attentes des parties prenantes.

Pour un investisseur institutionnel comme la MIF, engagée dans une démarche de long terme, la biodiversité représente un enjeu stratégique, à la fois en termes de gestion des risques que d'opportunités d'investissement responsable. L'absence de valorisation explicite de la nature dans les modèles économiques classiques rend d'autant plus nécessaire une démarche proactive d'identification, de compréhension et d'intégration des impacts et dépendances à la biodiversité. Cette prise en compte s'inscrit dans le prolongement des travaux menés sur le climat, tout en nécessitant des outils spécifiques. À ce stade, la MIF se donne pour priorité de définir les bases d'une stratégie biodiversité progressive, en phase avec l'évolution des méthodologies, des données disponibles et des référentiels comme la TNFD<sup>9</sup>.

## G.2 Diagnostic : analyses des impacts et des dépendances du portefeuille

Pour l'identification des impacts et dépendances vis-à-vis de la biodiversité, notre gérant délégué utilise une approche dite de double matérialité. La double matérialité permet de comprendre l'impact de l'entreprise sur l'écosystème (notre impact) et l'impact d'une dégradation de l'écosystème sur l'entreprise (nos dépendances).

### G.2.1 Les indicateurs clés

En termes d'éléments de mesure, la MIF a choisi de se reposer sur les deux indicateurs fournis par Carbon4Finance : le MSA et le CDS.

#### G.2.1.1 L'indicateur de mesure de l'impact

L'indicateur de mesure de l'impact est le « Mean Species Abundance » (MSA) par km<sup>2</sup>. Le MSA repose sur les modèles EXIOBASE et GLOBIO et exprime l'abondance moyenne relative des espèces originelles par rapport à leur abondance dans des écosystèmes non perturbés. Les valeurs vont de 0 % à 100 %, 100 % représentant un écosystème intact non perturbé. Le MSA.km<sup>2</sup> est une unité de mesure représentant la surface en km<sup>2</sup> théorique impactée pour un facteur de 0 % de MSA. L'impact d'1 MSA.km<sup>2</sup> est équivalent à l'artificialisation d'1 km<sup>2</sup> d'un écosystème naturel non perturbé.

<sup>9</sup> Task Force on Nature related Financial

Cette métrique peut être décomposée selon la perte en biodiversité dans les milieux aquatiques et terrestres, mais également selon l'horizon temporel, soit le stock (statique) ou le flux (dynamique).

De plus, elle peut être décomposée sur les cinq facteurs de pression responsables de l'érosion de la biodiversité selon l'IPBES (les changements d'utilisation des terres et des mers, la surexploitation des ressources naturelles, le changement climatique, la pollution et les espèces exotiques envahissantes).

G.2.1.2 L'indicateur de mesure de la dépendance

L'indicateur de mesure de la dépendance liée à la biodiversité est le « Critical Dependency Score » (CDS). Le CDS repose sur la méthodologie ENCORE et permet d'identifier la proportion des activités directes et indirectes en situation de dépendance critique liée à la biodiversité. Les valeurs prises par le CDS sont 0 % ou 100 %, dès lors que l'activité est au moins à 80 % dépendante d'au moins un service écosystémique. Pour chaque émetteur, une analyse des dépendances est faite de manière séparée sur la production et sur la chaîne d'approvisionnement. Ces mesures sont obtenues en agréant les dépendances critiques des 21 services écosystémiques évalués par Carbon4 Finance

G.2.2 L'évaluation des indicateurs

G.2.2.1 L'abondance moyenne des espèces du portefeuille

Les résultats présents dans le tableau 22 correspondent à la surface en km<sup>2</sup> théorique impactée pour un facteur de 0 % de MSA au cours d'une année (dynamic), ainsi qu'au cumulé (static), dans les milieux aquatiques (uniquement en eau douce) et terrestre, par le biais de ses différents investissements. Le taux de couverture du portefeuille pour l'indicateur ci-dessous est de 71,3% de la poche obligataire.

Tableau 22 : Score biodiversité MSA.km<sup>2</sup> dans les milieux aquatiques et terrestres.

BIODIVERSITÉ PORTÉE	CATÉGORIE COMPTABLE	SCORE AGRÉGÉ MSA/Km <sup>2</sup>
Aquatique	Dynamique	Impact (perte en biodiversité) de l'entreprise sur le milieu aquatique (eau douce) / Contribution de la Composante Dynamique (année courante ou flux) du titre en portefeuille
	Statique	Impact (perte en biodiversité) de l'entreprise sur le milieu aquatique (eau douce) / Contribution de la Composante Statique (cumulée ou stock) du titre en portefeuille
Terrestre	Dynamique	Impact (perte en biodiversité) de l'entreprise sur le milieu terrestre / Contribution de la Composante Dynamique (année courante ou flux) du titre en portefeuille
	Statique	Impact (perte en biodiversité) de l'entreprise sur le milieu terrestre / Contribution de la Composante Statique (cumulée ou stock) du titre en portefeuille

Source : Mutuelle d'Ivry - La Fraternelle (MIF) & Sequans Transition Monitor (STM)

Les résultats correspondent à la surface en km<sup>2</sup> théorique impactée pour un facteur de 0% de MSA que finance la MIF au cours d'une année (dynamic), ainsi qu'au cumulé (static), dans les milieux aquatiques (eau douce) et terrestre, par le biais de ses différents investissements. Ainsi, la MIF finance des émetteurs ayant un impact cumulé (static) dans le milieu terrestre de 102,85 km<sup>2</sup>, soit l'équivalent d'une ville comme Paris, pour un facteur de 0% de MSA, sur laquelle la biodiversité des espèces d'origine a complètement disparu.

Cet indicateur peut être également analysé en relatif, c'est-à-dire analyser le MSA par unité monétaire investi. Plus spécifiquement l'unité de mesure de ces empreintes de biodiversité est le MSA.m<sup>2</sup>/K€. La perte d'1 MSA.m<sup>2</sup> équivaut à l'artificialisation d'1 m<sup>2</sup> d'écosystème naturel vierge.

Le tableau 23 présente les scores résultant de l'analyse du portefeuille (couvert) de la MIF.

Tableau 23 : Score biodiversité MSA.m<sup>2</sup>/K€ dans les milieux aquatiques et terrestres.

	Statique	Dynamique
Terrestre	70,9	4,6
Aquatique	5,5	0,1

Source : Mutuelle d'Ivry - La Fraternelle (MIF) & Sequans Transition Monitor (STM)

Enfin, il est possible d'évaluer l'empreinte biodiversité agrégée d'un portefeuille d'actifs via l'indicateur MSA.ppm\*. La MSA.ppm\* regroupe les impacts terrestres et aquatiques en les exprimant tous deux en fraction de leur surface respective et en les multipliant par 10<sup>9</sup> (\*parties par milliard). L'impact sur l'abondance d'espèces du portefeuille de la MIF s'élève à 63,4 MSA.ppm/Md€.

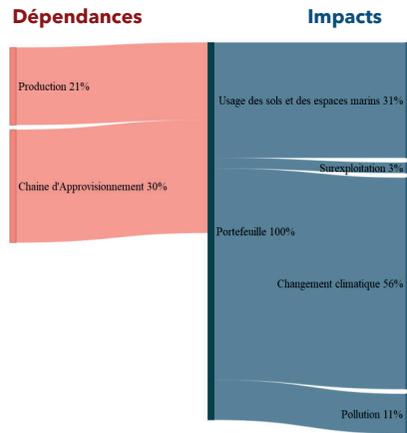
G.2.2.2 La double matérialité de la biodiversité

Le schéma 7 présente les impacts et dépendances sous le prisme de la double matérialité. Sur le volet impact, une analyse est menée vis-à-vis des principales pressions identifiées par l'IPBES<sup>10</sup>, qui ont un impact global sur les écosystèmes terrestres, d'eau douce et marins. À ce jour, le modèle utilisé ne permet pas à la MIF de quantifier le facteur espèces exotiques envahissantes ni l'impact sur les écosystèmes marins, qui représentent pourtant 71 % de la surface du globe terrestre et 98 % des habitats.

56 % des impacts du portefeuille d'investissements sont liés au changement climatique, 31 % au changement d'utilisation des sols et espaces marins, 11 % à la pollution et 3 % à la surexploitation des ressources biologiques. Ces impacts s'expliquent notamment par une exposition aux secteurs fortement contributeurs à l'érosion de la biodiversité, comme l'agriculture intensive, l'agroalimentaire, la foresterie, l'extraction minière, la production d'énergie fossile, la construction et la chimie. Fin 2024 l'émetteurs avec la plus forte empreinte sur la biodiversité étaient Louis Dreyfus, Motor Oil Hellas, Gazprom, BP et Shell.

<sup>10</sup> IPBES est une plateforme intergouvernementale et politique sur la biodiversité

**Schéma 7 :** Impacts et dépendances du portefeuille à la biodiversité.



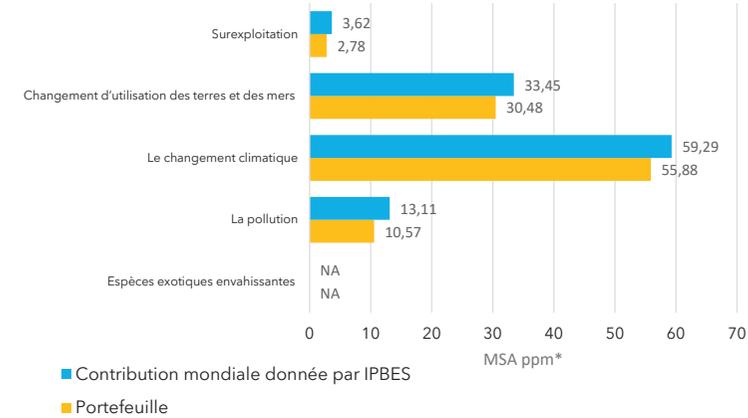
Source : Ofi Invest AM

Sur le volet dépendance, 30% de la chaîne d’approvisionnement et 21% de la production du portefeuille d’investissement est en dépendance critique vis-à-vis des services écosystémiques. Ainsi, dans le cas d’une érosion conséquente de la biodiversité, la MIF considère que le risque financier peut être mesuré comme une disruption ou un impact potentiels dans la production de tout ou partie de la chaîne d’approvisionnement des émetteurs détenus en portefeuille.

Ce risque financier s’explique principalement par une exposition à des secteurs fortement dépendants de la biodiversité ou exerçant une pression importante sur celle-ci, tels que l’agriculture, l’agroalimentaire, la construction, la chimie et certains segments de l’industrie manufacturière.

Une analyse de la contribution des principales pressions et impacts sur la biodiversité a été réalisée par l’IPBES. Les facteurs directs identifiés sont : changement d’utilisation des terres et des mers, exploitation directe des organismes, changements climatiques, pollution et espèces exotiques envahissantes. Ces facteurs ont un impact mondial sur les écosystèmes terrestres, d’eau douce et marins. À ce jour, le modèle que la MIF utilise ne permet pas de quantifier le facteur espèces exotiques envahissantes et l’impact mondial des facteurs directeurs sur les écosystèmes marins.

**Graphique 26 :** Exposition du portefeuille aux principales pressions sur la biodiversité.



\*ppm : part par milliardième de la surface du globe.

Source : Mutuelle d’Invy - La Fraternelle (MIF) & Ofi Invest AM

### G.3 Leviers d’action pour intégrer la biodiversité dans les investissements

Certains leviers d’action ont déjà été évoqués dans ci-avant, notamment à travers les réflexions engagées sur le diagnostic du portefeuille et les cadres de référence. Ils sont ici complétés par des mesures plus spécifiques, permettant de présenter les premiers outils mobilisés, les limites rencontrées, ainsi que les pistes d’évolution envisagées pour renforcer progressivement l’intégration de la biodiversité dans la stratégie d’investissements de la MIF.

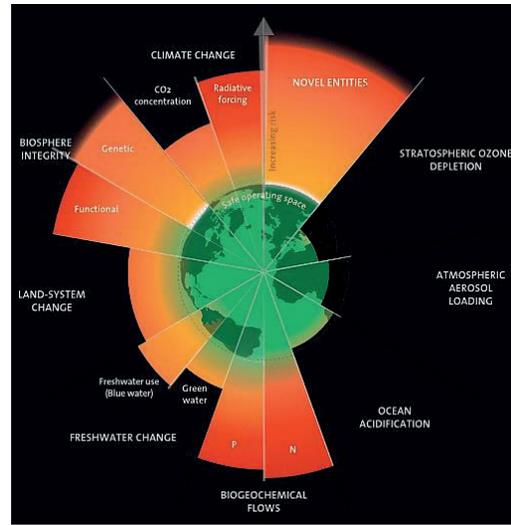
#### G.3.1 Mesure des impacts et outils de suivi

Le modèle des limites planétaires, développé par le Stockholm Resilience Centre lors de la COP15, identifie neuf processus biophysiques clés dont l’équilibre est indispensable au bon fonctionnement des écosystèmes et à la pérennité des sociétés humaines. Parmi eux, plusieurs concernent directement la biodiversité, notamment l’intégrité de la biosphère, le changement d’usage des sols et les flux de nutriments (azote, phosphore). Ce cadre sert de référence scientifique pour évaluer l’alignement environnemental d’un portefeuille d’investissements, au-delà du seul aspect climatique.

##### G.3.1.1 Limites planétaires et mesure d’alignement

Le modèle des limites planétaires permet un suivi des pressions exercées par l’humanité susceptibles de menacer la stabilité des écosystèmes. Dans l’image 10 on peut observer qu’en 2024, six des neuf limites planétaires ont été franchies, notamment celles relatives au changement climatique, à l’intégrité de la biosphère, aux flux biochimiques (azote et phosphore), à l’utilisation des terres, à l’utilisation de l’eau douce et aux entités nouvelles (polluants chimiques, plastiques, etc.). De plus, l’acidification des océans approche de son seuil critique.

**Image 10 :** Risque d'extinction actuel au niveau mondial des différents groupes d'espèces.

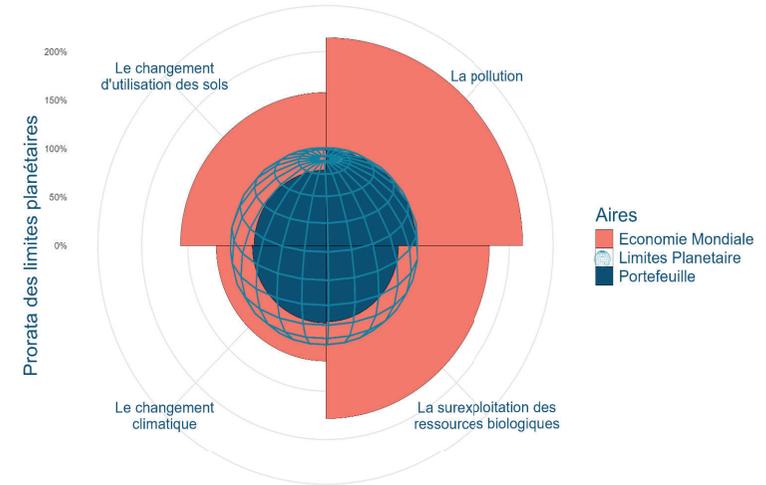


Source : Stockholm Resilience Centre (SRC)

Afin de faire le lien avec les objectifs internationaux de long terme, Ofi Invest AM a développé un outil d'analyse qui s'inspire des travaux du Stockholm Resilience Center. Ce cadre permet de transposer les limites planétaires au niveau d'un portefeuille et de suivre leur alignement vis-à-vis des quatre pressions majeures identifiées par l'IPBES.

Le schéma 8 présente le portefeuille d'investissements par rapport aux limites planétaires avec une comparaison par rapport à l'économie mondiale. Le portefeuille d'investissements est significativement en dessous de l'ensemble des limites planétaires c'est-à-dire du changement climatique (80 %), des pressions au changement d'utilisation des sols (78 %), de la surexploitation des ressources biologiques (79 %) et de la pollution (98 %).

**Schéma 8 :** Transposition des limites planétaires à l'échelle du portefeuille d'investissement.



Source : Ofi Invest AM

Toutefois, la MIF reste vigilante à la dimension liée à la pollution, dont le niveau d'impact mesuré se rapproche de la limite planétaire, ce qui souligne la nécessité de surveiller l'exposition à certains secteurs fortement émetteurs de polluants.

G.3.1.2 Contraintes et incertitudes méthodologiques

Afin de définir les limites planétaires et de mesurer l'alignement des portefeuilles, la MIF accompagnée par Ofi Invest AM, déploie une approche en quatre étapes.

**1) Retraitement des données non cohérentes fournies par Carbon 4 Finance**

Un nombre limité de données s'écartent fortement du reste de l'échantillon : moins de 5 %, ayant pour conséquence de surestimer les limites planétaires. Ainsi, la MIF met en place un contrôle de qualité de la donnée du MSA.ppm\* par million d'euros investi. Dans cette approche, les données non cohérentes sont remplacées par la valeur du 95 % percentile de la distribution.

**2) Création d'un indice représentatif de l'économie mondiale**

Afin de déterminer les pressions de l'économie mondiale, un indice représentatif est reconstruit. Étant donné que les indices financiers permettent de tenir compte des perspectives économiques (attente des investisseurs) et non de la situation à date (création de surplus économique), les émetteurs sont pondérés selon une approche « fair share ». Cette pondération repose sur (1) les contributions au PIB de chaque pays, provenant de la Banque Mondiale, et (2) la contribution de l'émetteur à la somme des chiffres d'affaires par pays. Ensuite, le MSA.ppm\* de l'indice est calculé par million d'euros investi sur les quatre pressions.

### 3) Déterminer les limites planétaires

Pour cela, une correspondance est réalisée entre les mesures de dépassement fournies par le Stockholm Resilience Center et les pressions évaluées par Carbon 4 Finance. En retraitant le MSA.ppm\* par million d'euros investi de l'indice par les dépassements, sont obtenues les limites planétaires sur les quatre pressions.

### 4) Évaluer le positionnement du portefeuille et l'économie mondiale

Le MSA.ppm\* par million d'euros investi par pression est calculé sur le portefeuille d'investissement. Les expositions aux pressions de l'indice représentatif et du portefeuille sont ensuite rapportées aux limites planétaires afin d'exprimer les dépassements au prorata de celles-ci.

Il y a un certain nombre de contraintes méthodologiques. Les données qualitatives fournies par les fournisseurs et celles disponibles dans les rapports de durabilité sur les thématiques liées à la biodiversité demeurent encore sommaires. Une stratégie robuste en matière de biodiversité ne pourra s'appuyer que sur des données fiables en quantité suffisante. Il en est de même pour les données relatives aux activités alignées aux six objectifs de la taxonomie. De plus, le projet Européen « *Align* » devrait permettre d'homogénéiser les données fournies par les entreprises.

Actuellement, l'évaluation systématique des plans de transition en faveur de la protection de la nature et des écosystèmes demeure complexe, en raison de la disponibilité limitée des données. À l'instar de ce que propose la TNFD, les cadres de reporting volontaires qui se mettent en place devraient permettre de structurer les démarches. Ces nouveaux cadres de reporting vont également aider les analystes ESG à structurer leur questionnement autour de stratégies des entreprises en matière de biodiversité et de leur maturité sur ces sujets. De même, ils continueront d'aider et à poser les diagnostics sectoriels et géographiques sur les impacts et les dépendances au sein des portefeuilles afin de progresser dans les cartographies de risques, la mesure d'empreinte et l'établissement de trajectoires.

## G.3.2 Autres leviers d'intégration de la biodiversité

La MIF intègre également la biodiversité dans sa stratégie d'investissement de manière, non négligeable. À ce titre, est présenté ci-après un focus sur les autres formes de prise en compte de la biodiversité au sein des deux principales classes d'actifs de notre portefeuille : la poche obligataire et la poche de diversification, qui représentent respectivement 66 % et 13 % de l'actif de la MIF, soit près de quatre cinquièmes de l'ensemble du portefeuille.

### G.3.2.1 Sur la poche obligataire

Sur les émetteurs de la poche obligataire, on prend en compte la biodiversité par deux moyens. Lors de l'analyse ESG de l'émetteur et lors de l'analyse de controverses. Dans la notation ESG, certains enjeux sont plus matériels que d'autres en fonction de l'activité de l'entreprise. Les secteurs dont l'activité est susceptible d'avoir un impact environnemental lié aux politiques de préservation ou non, de la biodiversité, aux politiques de gestion de l'eau, à l'utilisation des sols, aux préventions contre les pollutions, aux politiques de lutte contre le réchauffement climatique ou à la gestion des déchets, par exemple, sont notés à travers les pratiques et moyens qu'elles mettent en place pour adresser ces sujets. Des notes faibles sur ces enjeux sont des signaux d'alerte. L'analyse des performances des émetteurs sur ces thématiques constitue l'un des leviers permettant, bien que de manière partielle, de contribuer à l'atteinte des cibles 7, 8 et 10 de l'accord-cadre mondial sur la biodiversité.

Les événements liés aux enjeux précités (pollution des sols, de l'eau, de l'air, catastrophes environnementales liées à l'activité des entreprises, dégradation des écosystèmes etc.) sont des événements qui sont suivis dans l'analyse périodique des controverses. Le suivi de celles-ci sur ces thématiques est un des moyens qui, bien que non suffisant à lui seul, aide à progresser en partie vers les cibles 1,2,3, 7, 8,14 et 15 de l'accord cadre mondial sur la biodiversité.

### G.3.2.2 Sur la poche diversification

La MIF, consciente de l'importance cruciale de la préservation de la biodiversité, s'engage à intégrer cet enjeu dans sa stratégie d'investissement, au sein de sa poche non cotée. Cet engagement se traduit par l'inclusion de fonds ayant un impact direct et mesurable sur la biodiversité, permettant ainsi de soutenir des projets de protection, de restauration des écosystèmes ou de gestion durable du capital naturel. En orientant une partie de son allocation vers des actifs non cotés à impact positif sur la biodiversité, la MIF contribue activement à une gestion responsable et durable de ses ressources, tout en alignant ses choix financiers avec des valeurs environnementales fortes.

La MIF s'engage, sur un horizon de cinq ans (d'ici 2030), à allouer 5 % des actifs sous gestion contractuellement engagés de cette poche (fonds hors fonds dédiés) à des fonds spécifiquement dédiés à un impact direct et positif sur la biodiversité. Ces fonds thématiques devront être en mesure de quantifier concrètement leur contribution à la préservation de la biodiversité, que ce soit à travers des résultats tangibles ou par la démonstration d'un potentiel d'impact mesurable sur l'ensemble de leur durée de détention. De la même manière la MIF souhaite que le reste de la poche diversification puisse avoir également un impact au moins indirect sur la biodiversité. De ce fait, il est souhaitable que d'ici 2035, un tiers des actifs sous gestion contractuellement engagés aient un impact au moins indirect sur la biodiversité, cela concerne l'ensemble des fonds à impact.

## H. Démarche de prise en compte des critères ESG dans la gestion des risques, notamment les risques physiques, de transition et de responsabilité liés au changement climatique et à la biodiversité

Ce chapitre présente la manière dont la MIF intègre les critères environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG) dans son dispositif global de gestion des risques. Conformément aux attentes réglementaires, cette démarche vise à identifier, évaluer, hiérarchiser et suivre les risques ESG, qu'il s'agisse de risques physiques, de transition ou de responsabilité, notamment en lien avec le changement climatique et la perte de biodiversité. L'analyse s'inscrit dans le cadre conventionnel de gestion des risques de la Mutuelle, et tient compte des recommandations formulées par les autorités européennes de surveillance dans le cadre du système européen de supervision financière.

### H.1 Identification et description des risques

L'intégration des critères ESG dans la gestion des risques repose avant tout sur une identification rigoureuse des risques auxquels la Mutuelle peut être exposée, directement ou indirectement, à travers ses investissements.

#### H.1.1 Processus d'identification et évaluation

Avant de détailler le processus d'identification, il convient de définir clairement les notions utilisées. De manière générale, un risque désigne un événement incertain dont la survenance pourrait avoir un impact négatif sur les actifs, les opérations ou les engagements de la MIF. Un risque de durabilité se rapporte plus spécifiquement aux événements environnementaux, sociaux ou de gouvernance (ESG) qui, s'ils surviennent, peuvent affecter négativement la valeur des investissements ou la situation financière de la Mutuelle. Ces risques peuvent être directs ou indirects, immédiats ou différés dans le temps, et concernent aussi bien les actifs détenus que les contreparties ou les chaînes de valeur associées. Les risques ESG regroupent ainsi un large éventail de menaces potentielles, qu'il s'agisse de risques physiques (ex. : événements climatiques extrêmes), de risques de transition (ex. : évolution des réglementations, des préférences des consommateurs) ou de risques réputationnels ou juridiques liés à la non-conformité avec les attentes sociétales et réglementaires.

Le processus d'identification des risques est entrepris par la direction du contrôle interne et outils de pilotage, dans le cadre de l'exercice annuel d'évaluation et de cartographie des risques. Les risques ESG sont identifiés et analysés au même titre que les autres catégories de risques, et font l'objet d'une attention équivalente. Pour analyser les risques auxquels la MIF est exposée, une double approche est mise en œuvre : une approche holistique pour identifier les grandes familles de risques ; et au sein de chaque famille, des natures de risques spécifiques sont recensées à travers deux méthodes complémentaires : une revue systématique d'une nomenclature de risques existante, et une analyse ciblée selon les spécificités propres à chaque type de risque.

Schéma 9 : Processus d'identification de risques.



Source : Mutuelle d'Ivry - La Fraternelle (MIF)

**Approche holistique :** Cette approche vise à intégrer les risques dans le cadre global de gestion des risques de l'entité, en cohérence avec les autres catégories de risques traditionnelles. Elle repose sur une analyse transversale, mobilisant à la fois des sources internes (exposition sectorielle, documents internes, politique d'investissement) et des données externes spécialisées (cadres réglementaires, analyses sectorielles, approches suivies par la concurrence). Elle permet notamment d'identifier les effets cumulatifs ou croisés des risques et de tenir compte des horizons de matérialisation différenciés, allant du court au long terme. Cette démarche vise à poser les bases d'un suivi structuré et d'une intégration progressive des risques ESG dans les outils et processus décisionnels de la Mutuelle. À ce jour, la MIF a ainsi identifié, via cette approche, cinq grandes familles de risques : le risque de marché, le risque de souscription, le risque de liquidité, le risque opérationnel et le risque de durabilité.

**Nomenclature des risques :** la nomenclature permet de segmenter les familles de risques en catégories plus restreintes à partir desquelles sont identifiés des risques spécifiques. La MIF utilise à cet effet des dictionnaires de risques (risk taxonomy), permettant de définir des sous-modules ou catégories au sein de chaque grande famille de risques. Au sein d'une même catégorie, il peut exister plusieurs scénarios de risque correspondant à des matérialisations différentes. Le tableau 24 présente un extrait des principales classifications issues des cinq grandes familles de risques identifiées, ainsi qu'un exemple de scénario de risque pour chacune d'entre elles.

Tableau 24 : Extrait de classifications des risques.

Famille	Catégorie	Exemple de scénario de risque
Marché	Taux	Forte hausse des taux d'intérêt (+50 pb)
	Spread	Réduction de la liquidité du marché obligataire
	Actions	Baisse prolongée des marchés
	Change	Dévaluation brutale de l'euro face au dollar et aux devises majeures (-20%)
	Immobilier	Baisse brutale des prix de l'immobilier (-25%)
Souscription	Concentration	Exposition excessive à un seul gestionnaire d'actifs ou à un seul fonds d'investissement
	Frais	Hausse de l'inflation impactant les frais de gestion
	Mortalité	Pandémie globale
	Longévité	Prolongation significative de l'espérance de vie
	Catastrophe Vie	Accidents industriels massifs ou événements terroristes majeurs

**Tableau 24 :** Extrait de classifications des risques.

Famille	Catégorie	Exemple de scénario de risque
Durabilité	Rachat	Hausse des taux d'intérêt entraînant des rachats opportunistes
	E - Transition	Détention d'actions d'entreprises fossiles exposées aux réglementations climatiques
	E - Physique	Immobilier exposé aux risques climatiques
	Social	Exposition à des entreprises avec une découverte d'atteintes aux droits humains fondamentaux
	Gouvernance	Portefeuille obligataire d'un État soumis à des tensions politiques et sociales majeures

Source : Mutuelle d'Ivry - La Fraternelle (MIF)

**Risques spécifiques :** les risques spécifiques correspondent à des scénarios précis associés à une catégorie de risques plus large. Une même catégorie peut regrouper plusieurs risques spécifiques, reflétant différentes situations ou modalités de matérialisation. La MIF détermine ces risques spécifiques à l'occasion d'ateliers organisés par le service de contrôle interne, au cours desquels le directeur de ce service rencontre les salariés des différents services de la Mutuelle afin de valider les scénarios de risques spécifiques et d'obtenir leur évaluation en termes de probabilité d'occurrence et d'impact. Le tableau 25 présente les quatre catégories possibles de risques.

**Tableau 25 :** Échelles d'évaluation qualitative des risques.

Ampleur	Probabilité	Impact
Faible	Très faible probabilité que des facteurs ESG affectent les actifs ou les passifs de l'assureur à court ou moyen terme.	Impact négligeable sur la valeur des actifs. Moins-value du portefeuille comprise entre 0% et -5%
Modérée	Probabilité modérée que des facteurs ESG impactent l'entreprise, avec un effet à moyen ou long terme (par exemple, changements réglementaires ou évolution des préférences des consommateurs).	Impact notable mais gérable sur la valeur des actifs. Moins-value du portefeuille comprise entre -5% et -15%
Élevée	Forte probabilité que des facteurs ESG (comme le changement climatique ou les problématiques sociales) affectent directement l'entreprise, avec des impacts visibles à court ou moyen terme	Impact significatif affectant la valorisation des actifs et la volatilité. Moins-value du portefeuille comprise entre -15% et -30%
Très élevée	Risques ESG majeurs en cours ou imminents (par exemple, transition énergétique accélérée, nouvelles réglementations environnementales ou changements sociaux), affectant gravement l'entreprise	Impact majeur entraînant une perte substantielle de valeur, voire une impossibilité d'investissement. Moins-value du portefeuille d'au moins -30%

Source : Mutuelle d'Ivry - La Fraternelle (MIF)

Les différentes expositions sont analysées selon une typologie distinguant trois niveaux de risques. Le risque inhérent correspond au risque brut, c'est-à-dire à l'exposition théorique liée à l'activité, indépendamment de toute mesure de maîtrise. Il représente le niveau de risque initial avant toute intervention ou contrôle. Le risque résiduel désigne le niveau de risque restant une fois que les dispositifs de maîtrise (notamment les contrôles internes) ont été mis en œuvre. Il prend en compte l'efficacité réelle ou perçue de ces dispositifs. Enfin, la MIF identifie un risque, qui peut être interprété comme une forme de risque incompressible : il subsiste même dans l'hypothèse où tous les leviers de maîtrise seraient parfaitement calibrés et opérationnels. Cette approche permet de mieux appréhender les marges de manœuvre disponibles pour chaque risque et d'ajuster les réponses stratégiques en conséquence.

Face aux risques ESG identifiés, la MIF s'appuie sur un ensemble de stratégies de gestion différenciées, selon la nature, la probabilité et l'impact des risques concernés.

Certains risques sont acceptés lorsqu'ils sont considérés comme résiduels ou faiblement matériels, tout en restant surveillés dans le cadre du dispositif de suivi des risques. D'autres peuvent être réduits via des mesures d'atténuation, telles que la diversification sectorielle, l'ajustement de l'allocation d'actifs, ou encore l'intégration renforcée de critères ESG dans les décisions d'investissement. Lorsqu'un risque présente un niveau de gravité élevé, il peut être évité par l'exclusion d'un actif ou le refus d'un projet non conforme aux engagements de la MIF. Certains risques spécifiques peuvent être transférés, notamment par des mécanismes assurantiels ou des produits structurés. Enfin, la MIF explore des approches de mutualisation, notamment à travers des investissements collectifs ou thématiques, afin de limiter l'exposition individuelle à certains risques systémiques. L'ensemble de ces leviers est mobilisé dans une logique de gestion responsable et de cohérence avec la stratégie globale de durabilité.

### H.1.2 Typologie des principaux risques ESG identifiés

À l'issue du processus d'identification et d'évaluation, la MIF a procédé à une classification des principaux risques ESG auxquels elle est susceptible d'être exposée. Cette analyse permet de segmenter les risques selon leur nature (E, S ou G) ainsi que leur mode de matérialisation (risque physique, risque de transition, risque social, risque de gouvernance). Pour chaque catégorie de risques, des scénarios spécifiques ont été définis, en tenant compte de leur probabilité d'occurrence, de leur impact potentiel et de leur pertinence pour l'activité de la Mutuelle. Cette cartographie vise à fournir une vision structurée des risques ESG significatifs et à orienter les mesures de gestion à développer dans les années à venir. Le tableau 26 montre les scénarios de risque que la MIF a identifié dans sa cartographie des risques ESG.

**Tableau 26 :** Scénarios des risques de durabilité.

Catégorie	Exemple de scénario de risque
Environnement - Transition	Détention d'actions d'entreprises fossiles exposées aux réglementations climatiques (ex. taxe carbone, interdiction du charbon)
	Exposition importante aux infrastructures non conformes aux nouvelles normes environnementales
	Portefeuille obligataire des entreprises impactées par la hausse du prix du carbone.
	Perte de valeur modérée liée aux coûts d'adaptation progressifs d'une entreprise aux nouvelles exigences climatiques, dans un contexte de transition anticipée.
Environnement - Physique	Chute brutale de valorisation d'un actif fortement carboné, suite à l'introduction soudaine de mesures réglementaires strictes non anticipées.
	Actifs avec des sous-jacents agricoles impactés par des sécheresses à répétition (stress hydrique).
	Immobilier exposé aux risques climatiques (inondations, canicules, etc.)
Gouvernance	Infrastructure (ex : centrale électrique) située en zone de canicule extrême, générant des coûts de maintenance accrus.
	Portefeuille immobilier affecté par la prolifération de parasites liée au dérèglement climatique.
Gouvernance	Réduction de la productivité dans une chaîne d'approvisionnement internationale perturbée par des événements climatiques extrêmes (Les canicules, vagues de froid, cyclones tropicaux)
	Portefeuille obligataire d'un État soumis à des tensions politiques et sociales majeures

**Tableau 26 :** Scenarios des risques de durabilité.

Catégorie	Exemple de scenario de risque
Social	Retrait d'un investisseur institutionnel majeur d'une société cotée accusée de greenwashing ou de non-alignement climatique.
	Société cotée accusée de manipulation comptable ou de publication d'informations financières trompeuses.
	Scandale de rémunération excessive ou déconnectée de la performance chez les dirigeants.
	Faible transparence sur les pratiques de lobbying d'une entreprise exposée à un secteur controversé.
	Marque de grande consommation touchée par une campagne de boycott après des révélations sur des discriminations internes.
Social	Entreprise confrontée à des grèves liées à des pratiques salariales ou sociales jugées injustes.
	Société critiquée pour une faible protection des données personnelles de ses utilisateurs.
	Investissement dans une entreprise confrontée à un scandale social (ex. violation des droits humains, fraude, corruption)
	Entreprise non conforme aux standards de sécurité au travail, entraînant des accidents graves et des poursuites judiciaires.

Source : Mutuelle d'Ivry - La Fraternelle (MIF)

Les risques physiques sont définis comme l'exposition aux conséquences physiques des facteurs environnementaux, tels que le changement climatique et la perte de la biodiversité. Les risques de transition sont définis comme l'exposition aux évolutions induites par la transition écologique. Dans le chapitre suivant la qualification des risques de durabilité se concentrent surtout dans ces deux catégories qu'on appellera les risques climatiques.

## H.2 Estimation et analyse des risques

La MIF s'appuie sur l'expertise ESG d'Ofi Invest AM, pour la quantification des risques de durabilité à l'aide des modèles stochastiques. Les deux typologies de risques climatiques suivies par Ofi Invest AM sont les risques de transition (risques politiques, risques de marché, risques technologiques, risques de réputation, risques de responsabilité) et les risques physiques. On distingue les risques aigus (les risques à court terme) résultant d'un événement ponctuel et les risques chroniques (risques à long terme) résultant de changements des conditions environnementales.

L'évaluation des risques climatiques physiques s'appuie sur le secteur d'activité et la zone géographique de chaque entreprise. Elle prend en considération, selon le scénario climatique retenu, plusieurs phénomènes climatiques tels que le froid extrême, la chaleur extrême, les inondations côtières, les tempêtes, les fortes précipitations, les tempêtes de neige, les cyclones.

Les risques climatiques sont suivis grâce à des indicateurs MSCI, l'un des principaux indicateurs étant la VaR climatique. Elle mesure les implications financières possibles des risques et opportunités liés au climat. L'objectif de cette métrique est d'estimer l'impact spécifique par scénario de la transition et des impacts des risques physiques. Les indicateurs utilisés sont la VaR climatique pour les risques physiques (qui permet de décomposer les risques physiques aigus et chroniques), pour les risques de transition et les opportunités liées à la transition, et la VaR climatique agrégée (risques physiques + risque de transition + opportunités en transition). Dans une démarche volontaire d'anticipation, la MIF a intégré également des scénarios de risques climatiques dans son exercice ORSA, en s'appuyant sur les hypothèses structurantes du stress-test climatique ACPR.

## H.2.1 Méthodologie appliquée

Afin d'évaluer l'impact financier des risques climatiques, le mandataire utilise la VaR Climatique (CVaR) développée par le fournisseur de données MSCI. Sur base d'un scénario de référence (3°C, 2°C ou 1,5°C), cette mesure prospective permet de déterminer de manière quantitative l'impact du changement climatique sur la valorisation des instruments détenus dans un portefeuille d'investissement. La mesure développée par MSCI évalue les émetteurs suivant deux types de risques :

- Ceux dits nets de transition, en agrégeant les risques liés notamment à la réglementation avec les opportunités technologiques développées par les entreprises dont les titres sont détenus en portefeuille ;
- Ceux dits physiques qui sont induits par le changement climatique, tel que les impacts causés par les phénomènes météorologiques extrêmes.

Afin de mesurer les risques de transition, l'approche de MSCI repose sur plusieurs étapes :

- 1) Transposition des « Nationally Determined Contributions » (NDC) au niveau des pays aux activités des entreprises afin de déterminer un budget d'émissions par émetteur entre 2021 et 2070 ;
- 2) En utilisant les objectifs déclarés, MSCI projette les émissions des entreprises à horizon 2070 ;
- 3) MSCI calcule l'excédent ou le déficit en émissions, la différence entre émissions projetées et budget d'émissions, afin d'estimer l'impact financier sur les instruments émis par l'entreprise.

Les opportunités de transition s'évaluent par le biais de la valorisation des brevets ayant pour but l'atténuation du changement climatique. Pour chaque société, cette métrique permet d'évaluer son exposition aux technologies d'atténuation du changement climatique. En utilisant les dépôts de brevets comme indicateur de la capacité d'innovation et une projection des revenus futurs, le modèle de valorisation utilisé par MSCI détermine les entreprises qui tireront des bénéfices financiers dans le cas où des politiques climatiques ambitieuses étaient mises en œuvre au niveau mondial.

Pour déterminer les risques physiques auxquels un émetteur est exposé, l'approche de MSCI repose sur

- Un historique des 35 dernières années de phénomènes météorologiques extrêmes, décomposé en risques chroniques (lents à se manifester, tel que la chaleur ou le froid extrême) et aigus (catastrophes naturelles, tel que les inondations, les tempêtes, les fortes précipitations, les tempêtes de neige, les cyclones) ;
- Un modèle permettant de projeter les conséquences futures induites par le changement climatique au niveau régional et national, basée sur les recommandations faites par le Potsdam Institute for Climate Impact Research (PIK) et l'ETH Zürich ;
- Une cartographie de l'ensemble des sites des 27 000 sociétés cotées couvertes, permettant d'estimer l'impact financier des risques physiques pour un émetteur.

## H.2.2 Résultat d'analyse

### ★ La Climate VaR

Pour réaliser les calculs, un filtre a été appliqué sur les instruments couverts par la CVaR. Le nombre d'instruments ainsi que le niveau d'encours couverts sont précisés dans le tableau 27 avec l'exposition du portefeuille aux risques climatiques.

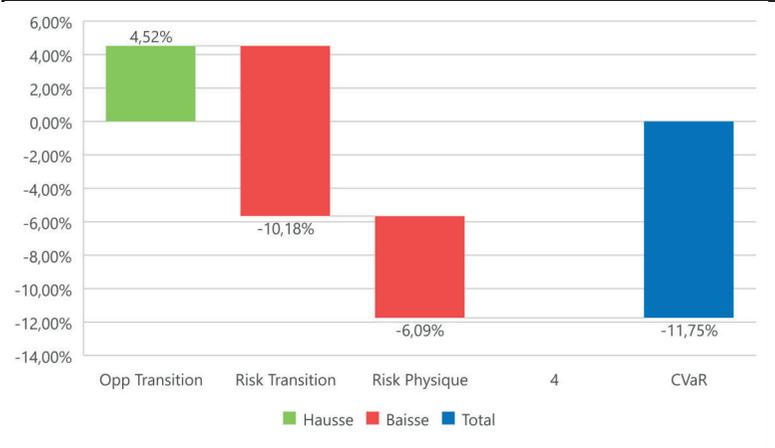
**Tableau 27** : Décompositions des éléments de la *Climate VaR*.

	Part (%)	Part (€)	Couverture
Opportunité de transition	4,52%	73 955 442,02 €	62,60%
Risque de transition	-10,18%	-166 529 181,36 €	62,60%
Risque physique	-6,09%	-99 617 255,39 €	62,60%
CVaR	-11,74%	-192 190 994,73 €	62,60%

Source : Mutuelle d'Ivry - La Fraternelle (MIF) & Ofi Invest AM

Pour réaliser ces calculs sur le portefeuille, un filtre a été appliqué aux instruments couverts par le modèle en termes de métriques climat. Ainsi, seuls les titres vifs sont pris en compte, à l'exception des titres d'États qui ne sont pas encore couverts par le modèle. Les nombres d'instruments et d'émetteurs couverts par chaque métrique, ainsi que le pourcentage d'actifs couverts sont précisés dans le tableau 28.

**Graphique 27** : Exposition aux risques climatiques en pourcentage d'émetteurs privés du portefeuille.



Source : Mutuelle d'Ivry - La Fraternelle (MIF) & Ofi Invest AM

L'impact financier qui serait attribué aux risques nets de transition (compensation du risque par les opportunités) est évalué à -5,66 % de l'exposition aux émetteurs privés totale analysée, c'est-à-dire près de 92,57 millions d'euros.

Les opportunités de transition compensent ainsi près de 44,41 % des risques de transition. L'impact financier qui serait attribué aux risques physiques est évalué à -6,09 % de l'exposition analysée totale (soit 99,62 millions d'euros). C'est le risque prépondérant, il se matérialise déjà notamment par les chaleurs extrêmes et les inondations (sous-risques physiques habituellement dominants) et aura tendance à augmenter, selon le scénario vers lequel on s'orienterait.

**★ L'intégration des risques climatiques dans l'ORSA**

Dans le cadre de son exercice ORSA (Own Risk and Solvency Assessment), la MIF a réalisé une première évaluation prospective des risques climatiques, en cohérence avec les recommandations de l'EIOPA et les attentes croissantes en matière de résilience climatique du secteur financier.

Bien que la MIF n'ait pas été sollicitée par l'ACPR pour participer à l'exercice de stress-test climatique mené en 2023 – en raison de la taille de son bilan – elle a néanmoins choisi de s'en inspirer pleinement. Cet exercice, basé sur une approche « bottom-up », a réuni 15 groupes d'assurance représentant environ 90 % du total de bilan du marché français, et repose sur des scénarios fournis par les autorités, que chaque organisme doit appliquer à ses propres portefeuilles pour en évaluer les effets.

La MIF a ainsi repris les deux scénarios de transition de long terme élaborés dans le cadre de l'exercice ACPR : un scénario de transition ordonnée (mise en œuvre progressive de politiques climatiques) et un scénario de transition désordonnée (intervention brutale à partir de 2035 après une période d'inaction). Ces trajectoires projettent l'évolution de variables macroéconomiques affectant l'ensemble des classes d'actifs, notamment les courbes de taux, les spreads souverains et corporate, les indices actions sectoriels et les prix de l'immobilier. Les résultats indiquent que, toutes choses égales par ailleurs, la solvabilité de la MIF connaîtrait une baisse de 15 points dans le scénario ordonné, contre 22 points dans le scénario désordonné. Ce différentiel met en évidence la sensibilité du portefeuille à une transition climatique non anticipée, et souligne l'intérêt d'une gestion proactive des expositions à risque de transition.

**H.2.3 Limites et perspectives d'amélioration**

L'analyse des risques ESG menée par la MIF présente certaines limites méthodologiques, notamment liées à l'utilisation de la Climate VAR (Climate Value at Risk), un indicateur en cours de normalisation, sensible aux hypothèses de modélisation climatiques retenues. Cette approche, bien que pertinente pour amorcer une première quantification des expositions au risque climatique, nécessite d'être consolidée dans le temps par une meilleure couverture sectorielle et une harmonisation des scénarios utilisés.

La formalisation de mesures d'atténuation spécifiques aux risques ESG est en phase de structuration. La MIF entend renforcer ce volet dans les années à venir, en étendant les plans d'actions de maîtrise et en assurant un suivi systématique des risques identifiés. Une autre priorité d'amélioration est l'intégration formelle des risques climatiques dans l'ORSA.

La MIF envisage également de développer un graphique de type "matrix risk", illustrant l'exposition du portefeuille aux risques de durabilité, dès que la durabilité sera pleinement intégrée dans la cartographie des risques et dans l'outil Formalize.

Dans le prolongement de la mise en œuvre de la CSRD, la MIF a entamé une analyse de ces questions importantes en matière de durabilité (IROs) sous l'angle de la double matérialité. Cette démarche devrait permettre, à horizon rapproché, de construire une matrice de double matérialité pour relier les enjeux ESG aux expositions financières et stratégiques de la Mutuelle.

## I. Liste des produits financiers mentionnés en vertu de l'article 8 et 9 du Règlement Disclosure (SFDR)

Tableau 28 : Fonds Article 6

ARTICLE 6 – ISIN	Dénomination des fonds
FR0011301704	MIF ALIZE
FR0011146893	MIF PATRIMOINE
FR0010358002	MIF WORLD EQUITY
FR0010447821	OFI M US FIXED INCOME Part C/D
FR0013382819	ENTRUSTPERMAL MIF MULTI-STRAT FUND
IE00BJLK0563	SELWOOD CRED OPPS IV-I EUR
FR0011550185	BNP PARIBAS EASY SP 500 UCITS ETF EUR C
LU1769346898	ALMA SELWOOD ABS RTN CDT I1C-E
FR0013382827	EXTENDAM HOTEL EUROPE Part A
LU1035793683	HELLEBORE CREDIT ARB B EUR
XFCS00X1FDY7	CHENAVARI EUROPEAN PRIVATE CREDIT OPP
FR0013215118	SWEN INFRA MULTI-SELECT 3 A FPS
LU2013750026	HELLEBORE CREDIT MULTI-STRAT A EUR CAP
FR0013275799	FIXED INCOME RELATIVE VALUE I EUR
LU2169276560	BNP EUROPEAN HEALTHCARE REAL ESTATE
FR0013185865	CAPITAL PIERRE SENIORS SERVICES
XFCS00X2GE75	CHENAVARI GREEK RECOVERY OPP FUND I
FR0013299922	FPCI MOMENTUM INVEST I A
LU2049738656	CDCF V LUX SCSP EUR
FR0013356953	GAGEO I ZCP 20-12-27
FR0012870129	NOBEL
FR00140031Y1	LYXOR MSCI WORLD UCITS ETF ACC
FR0013247889	SOLUTIONS FIDUCIE ENTREPRISE 2017 F
LU1916397232	AXIOM CREDIT OPPORTUNITY A
FR0013142650	ZENCAP CREDIT ETI II I2
GG00BWBSDM98	Chenavari Toro Income Fund Ord
LU0389812933	AIS JPM GBI GLB GOVIES AHE C
IE00B78CQ196	Nomura Fds US High Yield Bond

Source : Mutuelle d'Ivry - La Fraternelle (MIF)

Tableau 29 : Fonds Article 8

ARTICLE 8 - ISIN	Dénomination des fonds
LU1890796136	ABN PARNASS US ESG EQT AH
FR0010097683	CPR CROISSANCE REACTIVE P
FR0010564351	OFI INVEST ESG MULTITRACK R
FR0010097642	CPR CROISSANCE DYNAMIQUE P
LU0823421689	BNP DISRUPTIVE TECH-CC
FR0010859769	Echiquier World Equity Growth

Tableau 29 : Fonds Article 8

ARTICLE 8 - ISIN	Dénomination des fonds
LU1694789535	DNCA INVEST ALPHA BONDS B EUR
FR0010135103	CARMIGNAC PATRIMOINE A EUR C
XFCS00X18586	CRISTAL RENTE
IE00BMVX1M03	BUTLER CREDIT OPPO FD-A P E
FR0007022108	Ofi Invest ISR Actions Euro A
LU2629011144	CANDRIAM BDS GLOBAL GOVERNMENT C EU C AH
LU0073232471	MORGAN STANLEY US EQY GRW A
FR0013326337	ZENCAP CREDIT ETI III FPS PART I1
LU0185495495	Ofi Invest ESG US Equity R EUR
FR0000003196	OSTRUM SRI EURO SOVEREIGN BONDS RC
FR0013392065	Ofi Invest ISR Actions Japon A
XFCS00X18586	CRISTAL RENTE
FR0013328382	SWEN CO INVEST 2 FPCI PARTS A
FR0010097667	CPR CROISSANCE DEFENSIVE P
LU1599120273	AURIS SELECTION DEFENSIVE R EUR
LU1883861137	AF US HIGH YIELD BOND A EUR C
FR0010458190	VEGA FRANCE OPPORTUNITES ISR RC
IE0032860565	AMERICAYIELD HEDGED EURO ACC R
FR0000971160	OFI RS Euro Equity FCP
LU1481505755	ABN PARNASS US ESG EQT AEURC
FR0000008997	Ofi Invest ESG Liquidités C/D
FR0010547067	TOCQUEVILLE VALUE EUROPE ISR P
LU0284395984	DNCA INVEST VALUE EUROPE IC
LU1203833295	Mirabaud Sustainable Gbl Fcs
FR0010527275	LYXOR MSCI WATER ESG DR-DIST
LU0279459456	Schroder ISF Gbl Em Mkt Opps A
FR0010150458	BNP Paribas Easy CAC 40 ESG E
FR0013274958	Ofi Invest ESG Euro High Yield
FR0010986315	DNCA SmitPlus C
FR0011871003	BNP Paribas Social Et Solidaire
FR00140030K8	AMUNDI FLEURONS DES TERRITOIRES PART A
LU1435385593	LOOMIS SAYLES U.S. GROWTH EQ FD H-R/A
FR0007051040	Eurose C
FR0000975880	Allianz Actions Aquitas R C/D
LU1111642408	ELEVA EUROPEAN SEL-A1 EUR
LU1162498122	AF US CORPORATE BOND A EUR H C
FR0011482686	BNP Paribas Mois ISR Classic C
FR0013275120	Ofi Fincl Inv RS Euro IG Clmt
LU0230817339	T. Rowe Price Japanese Equity
IE00B3NFBQ59	Federated Hermes Gbl Em Mkts R
LU1585265066	TIKEHAU SHORT DURATION R-Acc-EUR
LU1435385163	LOOMIS SAYLES U.S. GROWTH EQUITY R A EUR
LU1683326703	T. Rowe Price Japanese Equity
FR0011170182	OFI PRECIOUS METALS PART R

Tableau 29 : Fonds Article 8

ARTICLE 8 - ISIN	Dénomination des fonds
FR0010599399	BFT AUREUS ISR I C
FR0013267135	OFI RS EUR.EQ.SMART BET.RC FCP
FR0011268705	GemEquity R
FR0011799931	OFI RS EURO CREDIT SHORT TERM R
FR0000284689	COMGEST MONDE SI C
FR0010508333	OFI INVEST ACT4 GREEN FU OFI ACTIONS MON
FR0011169341	SYCOMORE SELECTION RESPONS-A

Source : Mutuelle d'Ivry - La Fraternelle (MIF)

Tableau 30 : Fonds Article 9

ARTICLE 9 - ISIN	Dénomination des fonds
QS0005083876	SCPI PFO2
QS0005083876	SCPI PFO2
FR0013240850	EIFFEL ENERGY TRANSITION FUND S.L.P A
FR0014006WJ6	INFRABRIDGE III A
FR0013425485	SWEN IMPACT FUND FOR TRANSITION CLASSE A
FR0013291259	BROWNFIELDS 3 PART A
XFCS00X34YR7	COPENHAGEN INFRASTRUCTURE IV SCSP
LU0907927338	DPAM L BONDS EMG MKTS SUSTAINABLE B
FR0014009WQ5	BROWNFIELDS 4
FR0013332160	IMPACT GREEN BOND R
FR0011949411	MIROVA-EUROFIDEME 3 -A-
FR0013332160	AMUNDI RESPONSIBLE INVESTING - IMPACT GREEN BONDS - R (C)
FR0010668145	BNP Paribas Aqua Classic
FR0010592022	Ecofi Enjeux Futurs C
LU2145461757	RobecoSAM Smart Energy Eqs D EUR
LU1301026388	Sycomore Fund Europe Happy@Work R EUR

Source : Mutuelle d'Ivry - La Fraternelle (MIF)

## II- INFORMATIONS ISSUES DES DISPOSITIONS DE L'ARTICLE 4 DU RÈGLEMENT (UE) 2019/2088 DU PARLEMENT EUROPÉEN ET DU CONSEIL DU 27 NOVEMBRE 2019

### A. Résumé des principales incidences négatives sur les facteurs de durabilité

La MIF prend en considération les principales incidences négatives de ses décisions d'investissement sur les facteurs de durabilité. Pour rappel, les facteurs de durabilité sont entendus par le Règlement SFDR comme les questions environnementales, sociales et de personnel, le respect des droits de l'homme et la lutte contre la corruption et les actes de corruption. La présente déclaration sur les mesures et politiques adoptées pour suivre ces incidences couvre une période de référence allant du 1<sup>er</sup> janvier 2024 au 31 décembre 2024.

Afin de prendre en compte dans sa gestion les principales incidences négatives (ou PAI pour principal adverse impact) sur les facteurs de durabilité de ses investissements, rappelés ci-dessus, la MIF suit les indicateurs suivants :

- Pour les émetteurs privés, nous tenons compte des quatorze indicateurs d'incidences négatives obligatoires, à savoir :
  1. Émissions de GES
  2. Empreinte carbone
  3. Intensité de GES des sociétés bénéficiaires des investissements
  4. Exposition à des sociétés actives dans le secteur des combustibles fossiles
  5. Part de la consommation et de la production d'énergie non renouvelable
  6. Intensité de la consommation d'énergie par secteur climatique à fort impact
  7. Activités ayant une incidence négative sur des zones sensibles sur le plan de la biodiversité
  8. Rejets dans l'eau
  9. Ratio de déchets dangereux et de déchets radioactifs
  10. Violations des principes du pacte mondial des Nations unies et des principes directeurs de l'OCDE pour les entreprises multinationales
  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
  12. Écart de rémunération entre hommes et femmes non corrigé
  13. Mixité au sein des organes de gouvernance
  14. Exposition à des armes controversées (mines antipersonnel, armes à sous-munitions, armes chimiques ou armes biologiques)

Par ailleurs, deux indicateurs d'incidences négatives optionnelles ont été sélectionnés, il s'agit de :

- A. Pour les questions environnementales : la part d'investissements dans des entreprises produisant des produits chimiques
- B. Pour les questions sociales : l'insuffisance des mesures prises pour remédier au non-respect de normes de lutte contre la corruption et les actes de corruption

**Pour les émetteurs souverains :** deux indicateurs obligatoires spécifiques sont suivis, à savoir :

- 15. Intensité de GES
- 16. Pays d'investissement connaissant des violations de normes sociales

**Pour les actifs immobiliers :**

- 17. Consommation d'énergie primaire des immeubles
- 18. Émissions de gaz à effet de serre des immeubles

## B. Description des principales incidences négatives sur les facteurs de durabilité et comparaison historique

Les méthodes d'évaluation des sociétés investies sur chacune des principales incidences négatives liées facteurs de durabilité sont les suivantes :

**Tableau 31 :** Description des PAI sur les facteurs de durabilité.

Indicateur d'incidence négative	Élément de mesure	Mesures et/ ou politiques en œuvre	Mesures additionnelles (projet en cours pour 2025)
<b>Indicateurs climatiques et autres indicateurs liés à l'environnement</b>			
<b>1. Émissions de GES</b>	Émissions scope 1 (Teq CO <sub>2</sub> )	<p><b>Notation ESG :</b> ces indicateurs sont pris en compte dans l'analyse des enjeux :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- « Émissions de GES du processus de production » et</li> <li>- « Émissions de GES liés à l'amont et l'aval de la production »</li> </ul> <p><b>Analyse de controverses</b> sur ces enjeux</p> <p><b>Politique d'Engagement</b> sur le volet climat</p> <p><b>Politique de Vote</b> sur le Say on Climate</p> <p><b>Politiques d'exclusion sectorielles</b> charbon / pétrole et gaz</p> <p><b>Indicateur</b> d'émissions (scope 1 et 2) financées suivi pour les fonds ayant obtenu le label ISR</p> <p><b>Premier Bilan carbone de la MIF</b></p>	<p>Définition d'une trajectoire climat.</p> <p>Méthodologie d'analyse de l'ambition et de la crédibilité des plans de transition des émetteurs.</p>
	Émissions scope 2 (Teq CO <sub>2</sub> )		
	Émissions scope 3 (Teq CO <sub>2</sub> )		
	Émissions de GES scope 1+2+3 (Teq CO <sub>2</sub> )		
<b>2. Empreinte carbone</b>	Émissions scope 1+2+3 / EVIC (Teq CO <sub>2</sub> /million d'EUR)	<p><b>Politique d'Engagement</b> sur le volet climat</p> <p><b>Politique de Vote</b> sur le Say on Climate</p>	
<b>3. Intensité des émissions de gaz à effet de serre des sociétés bénéficiaires des investissements</b>	Émissions scope 1+2+3 / CA (Teq CO <sub>2</sub> /million d'EUR)	<p><b>Notation ESG :</b> ces indicateurs sont pris en compte dans l'analyse des enjeux :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• « Émissions de GES du processus de production » et</li> <li>• « Émissions de GES liés à l'amont et l'aval de la production »</li> </ul> <p><b>Politique d'Engagement</b> sur le volet climat</p> <p><b>Politique de Vote</b> sur le Say on Climate</p>	
<b>4. Exposition à des sociétés actives dans le secteur des combustibles fossiles</b>	Exposition au secteur des énergies fossiles (Yes/No)	<p><b>Politiques d'exclusion sectorielles</b> charbon / pétrole et gaz</p> <p><b>Politique d'Engagement</b> sur le volet climat</p> <p><b>Politique de Vote</b> sur le Say on Climate</p>	
<b>5. Part de la consommation et de la production d'énergie non renouvelable</b>	Consommation d'énergie non-renouvelable (GWh)	<p><b>Notation ESG :</b> ces indicateurs sont pris en compte dans l'analyse de l'enjeu :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• « Émissions de GES du processus de production » et</li> <li>• « Opportunités dans les technologies vertes »</li> </ul> <p><b>Analyse de controverses</b> sur cet enjeu</p> <p><b>Potentiellement : Politique d'Engagement</b> sur le volet climat</p>	
	Production d'énergie non-renouvelable (GWh)		
	Consommation d'énergie renouvelable (GWh)		
	Production d'énergie renouvelable (GWh)		

Tableau 31 : Description des PAI sur les facteurs de durabilité.

Indicateur d'incidence négative	Élément de mesure	Mesures et/ ou politiques en œuvre	Mesures additionnelles (projet en cours pour 2025)
	<ul style="list-style-type: none"> <li>Consommation d'énergie (GWh)</li> <li>Production d'énergie (GWh)</li> <li>Part d'énergie non-renouvelable consommée (%)</li> <li>Part d'énergie non-renouvelable produite (%)</li> </ul>		
<b>6. Intensité de la consommation d'énergie par secteur climatique à fort impact</b>	Consommation d'énergie / CA (GWh/million d'EUR) de sociétés bénéficiaires d'investissement par secteur à fort impact climatique	<p><b>Notation ESG</b> : ces indicateurs sont pris en compte dans l'analyse de l'enjeu :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• « Émissions de GES du processus de production » et</li> <li>• « Opportunités dans les technologies vertes »</li> </ul> <p><b>Potentiellement</b> : Politique d'Engagement sur le volet climat</p>	
<b>7. Activités ayant une incidence négative sur des zones sensibles sur le plan de la biodiversité</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Part des investissements effectués dans des sociétés ayant des sites situés à proximité de zones sensibles du point de vue de la biodiversité (%)</li> <li>Part du CA provenant d'activités qui impliquent une perturbation substantielle de la biodiversité (%)</li> </ul>	<p><b>Notation ESG</b> : ces indicateurs sont pris en compte dans l'analyse de l'enjeu :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• « Biodiversité »</li> </ul> <p><b>Analyse de controverses</b> sur cet enjeu</p> <p><b>Politique d'Engagement</b> sur le volet biodiversité</p>	<p>Stratégie d'exclusion et d'engagement relative aux biocides et produits chimiques dangereux.</p> <p>Investissements dans des fonds thématiques liés à la biodiversité.</p>
<b>8. Rejets dans l'eau</b>	Émissions hydrauliques (T/million d'EUR CA)	<p><b>Notation ESG</b> : ces indicateurs sont pris en compte dans l'analyse de l'enjeu :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• « Impact de l'activité sur l'eau »</li> </ul> <p><b>Analyse de controverses</b> sur cet enjeu</p>	
<b>9. Ratio de déchets dangereux et de déchets radioactifs</b>	Déchets dangereux (Tonnes)	<p><b>Notation ESG</b> : ces indicateurs sont pris en compte dans l'analyse des enjeux :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- « rejets toxiques »,</li> <li>- « déchets d'emballages et recyclages »</li> <li>- « déchets électroniques et recyclage » s'ils sont considérés comme matériels)</li> </ul> <p><b>Analyse de controverses</b> sur ces enjeux</p>	
<b>Indicateurs liés aux questions sociales, de personnel, de respect des droits de l'homme et de lutte contre la corruption et les actes de corruption</b>			
<b>10. Violations des principes du pacte mondial des Nations unies et des principes directeurs de l'OCDE</b>	Violation des principes de l'UNGC et de l'OECD (Pass/ Watchlist/ Fail)	<p><b>Politique d'exclusion normative</b> sur le Pacte mondial</p> <p><b>Politique d'engagement</b> sur le volet social (liée à la politique d'exclusion sur le Pacte mondial)</p> <p><b>Analyse de controverses</b> sur les enjeux relatifs ESG dans leur ensemble en ce qui concerne les principes directeurs de l'OCDE, y compris les enjeux relatifs aux 10 principes du Pacte mondial en matière de droits humains, droits des travailleurs, respect de l'environnement et lutte contre la corruption/ éthique des affaires</p>	

Tableau 31 : Description des PAI sur les facteurs de durabilité.

Indicateur d'incidence négative	Élément de mesure	Mesures et/ ou politiques en œuvre	Mesures additionnelles (projet en cours pour 2025)
		<b>Indicateur</b> suivi pour les fonds éligibles au label ISR	
<b>11. Absence de processus et de mécanismes de conformité permettant de contrôler le respect des principes du Pacte mondial des Nations unies et de l'OCDE à l'intention des entreprises multinationales</b>	Absence de processus et de mécanismes de contrôle de la conformité aux principes de l'UNGC et de l'OECD	<p><b>Politique d'exclusion normative</b> sur le Pacte mondial</p> <p><b>Politique d'engagement</b> sur le volet social (liée à la politique d'exclusion sur le Pacte mondial)</p> <p><b>Analyse de controverses</b> sur les enjeux relatifs ESG dans leur ensemble en ce qui concerne les principes directeurs de l'OCDE, y compris les enjeux relatifs aux 10 principes du Pacte mondial en matière de droits humains, droits des travailleurs, respect de l'environnement et lutte contre la corruption/ éthique des affaires</p>	
<b>12. Écart de rémunération entre hommes et femmes non corrigé</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Écart de rémunération homme/femme non ajusté</li> <li>Écart de rémunération homme/femme médiane</li> </ul>	<p><b>Analyse de controverses</b>, notamment basées sur les discriminations au travail basées sur le genre</p>	
<b>13. Mixité au sein des organes de gouvernance</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Diversité des sexes au sein du conseil d'administration</li> <li>Nombre de femmes membres du conseil d'administration</li> <li>Nombre d'hommes membres du conseil d'administration</li> <li>Nombre de membres du conseil d'administration</li> </ul>	<p><b>Notation ESG</b> : ces indicateurs sont pris en compte dans l'analyse de l'enjeu :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- « composition et fonctionnement du Conseil d'administration »</li> </ul> <p><b>Politique d'engagement</b>, sur les engagements en amont des AG</p> <p><b>Politique de vote</b>, seuil minimal de féminisation du Conseil établi à 30 %</p> <p><b>Indicateur</b> suivi pour les fonds éligibles au label ISR</p>	
<b>14. Exposition à des armes controversées (mines antipersonnel, armes à sous-munitions, armes chimiques ou armes biologiques)</b>	Exposition à des armes controversées (Yes/No)	<p><b>Politique d'exclusion sur les armes controversées</b> sur 9 types d'armes dont mines antipersonnel, armes à sous-munitions, armes chimiques ou armes biologiques</p>	
<b>Indicateurs supplémentaires liés aux questions sociales et environnementales</b>			
<b>A. Investissements dans des sociétés productrices de produits chimiques</b>	Investissements dans des entreprises produisant des produits chimiques (Yes/No)		Stratégie d'exclusion et d'engagement sur les biocides et produits chimiques dangereux effective en 2024
<b>B. Insuffisance des mesures prises pour remédier au non-respect de normes de lutte contre la corruption et les actes de corruption</b>	Part d'investissement dans des entités n'ayant pas pris de mesures suffisantes pour remédier au non-respect de normes de lutte contre la corruption et les actes de corruption	<p><b>Notation ESG</b> : ces indicateurs sont pris en compte dans l'analyse de l'enjeu :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• « Pratiques des Affaires »</li> </ul> <p><b>Analyse de controverses</b> sur cet enjeu</p> <p><b>Politique d'engagement</b> sur le volet social (liée à la politique d'exclusion en cas de controverses liées au Principe 10 du Pacte mondial)</p>	

**Tableau 31** : Description des PAI sur les facteurs de durabilité.

Indicateur d'incidence négative	Élément de mesure	Mesures et/ou politiques en œuvre	Mesures additionnelles (projet en cours pour 2025)
<b>Indicateurs applicables aux émetteurs souverains ou supranationaux</b>			
<b>15. Intensité de GES</b>	Émissions carbone (Teq CO2)	Notation ESG des États (non émergents) : cet indicateur est pris en compte dans l'analyse de l'enjeu : <ul style="list-style-type: none"> <li>• « Énergie, carbone, filières vertes »</li> <li>• Système de malus pour les États n'ayant pas ratifié le protocole de Kyoto et l'Accord de Paris sur le climat</li> </ul>	
	Intensité carbone (Teq CO2/million 'EUR)	Notation ESG des États émergents : cet indicateur est pris en compte dans l'analyse de : <ul style="list-style-type: none"> <li>• L'indice de vulnérabilité environnementale</li> <li>• Les émissions de gaz à effet de serre par habitant</li> <li>• Le score de performance environnementale</li> </ul>	
<b>Pays d'investissement connaissant des violations de normes sociales</b>	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.	Notation ESG des États (non émergents) : cet indicateur est pris en compte dans l'analyse de l'enjeu : <ul style="list-style-type: none"> <li>• « Emploi et marché du travail ».</li> </ul> Cette notation applique un malus pour les États sur la liste de Freedom House mise à jour annuellement dans son rapport sur les libertés (civile et politique) dans le monde, et pour ceux qui n'ont pas aboli la peine de mort.	
		Notation ESG des États émergents : cet indicateur est pris en compte dans : <ul style="list-style-type: none"> <li>• Le score « Libertés civiles » attribué par l'ONG Freedom House (mesure le niveau des libertés civiles dans un pays : absence d'esclavage et de travail forcé, absence de torture et de mort ; droit à la liberté et à la sécurité, à un procès équitable, à la défense personnelle, à la vie privée ; liberté de conscience, d'expression, de réunion et d'association...)</li> </ul>	
		Notation ESG des États émergents : cet indicateur est pris en compte dans : <ul style="list-style-type: none"> <li>• Le score « Libertés civiles » attribué par l'ONG Freedom House (mesure le niveau des libertés civiles dans un pays : absence d'esclavage et de travail forcé, absence de torture et de mort ; droit à la liberté et à la sécurité, à un procès équitable, à la défense personnelle, à la vie privée ; liberté de conscience, d'expression, de réunion et d'association...)</li> </ul>	
<b>Indicateurs applicables aux actifs immobiliers</b>			
<b>17. Consommation d'énergie des immeubles</b>	Consommation d'énergie (GWh)	Stratégie de calcul, visant à réaliser un DPE des lors qu'un locataire part.	
<b>18. Émissions de gaz à effet de serre des immeubles</b>	Émissions carbone (Teq CO2)	Des lorsqu'on réalise un DPE et que celui-ci affiche une performance F ou G, le bien est soumis à des travaux pour réduire son empreinte carbone.	

Source : Mutuelle d'Ivry - La Fraternelle (MIF) & Oii Invest AM

## C. Description des politiques visant à identifier et hiérarchisation des principales incidences négatives sur les facteurs de durabilité

### C.1.1 Identification

Les principales incidences négatives sur les facteurs de durabilité sont identifiées à l'aide des indicateurs suivants.

#### C.1.1.1 La notation ESG

Pour les émetteurs privés, les enjeux ESG sous revue sont sélectionnés en fonction des secteurs d'activité auxquels ils appartiennent. Ces enjeux sont ceux qui présentent au moins deux des quatre typologies de risques financiers sur lesquels se base la méthodologie de notation : risque réputationnel, risque légal (réglementaire/judiciaire), risque opérationnel et risque en termes d'opportunités de marché.

Pour les États, les enjeux ESG sous revue sont sélectionnés dans le processus de notation et sont pondérés en fonction de leur degré d'exposition aux risques suivants : risque sur les ressources naturelles, risque sur la stabilité politique, risque économique et financiers, risques en termes de cohésion sociale.

L'évaluation de ces enjeux ESG tient compte :

- Des éléments d'analyse reflétant la gestion, par l'émetteur, de ses incidences négatives potentielles via les mesures de prévention et processus mis en place pour gérer ces enjeux ;
- Des indicateurs de performance reflétant les résultats des efforts de l'émetteur en matière d'atténuation de ses impacts.

Le score ESG attribué à chacun des enjeux évalués, consolide l'ensemble de ces éléments. S'il ne permet pas de déterminer l'impact brut de l'émetteur pour chacun des PAI considérés, il fournit une indication du niveau d'incidences négatives effectives et potentielles de l'émetteur sur l'enjeu considéré. À ce titre, la définition du cadre d'évaluation ESG constitue un élément de hiérarchisation des PAI.

Cette notation est effectuée par l'équipe d'analyse ESG sur une base trimestrielle. Les seuils de contraintes appliqués au niveau des portefeuilles sont paramétrés et suivis dans le système Front Office. Des contrôles périodiques par sondage dans le but de s'assurer du bon paramétrage sont réalisés.

La MIF utilise la méthodologie de son mandataire. Les fournisseurs de données utilisés pour mener à bien cette notation ESG sont MSCI en tant que fournisseur principal (sociétés cotées, États etc.) et Moody's ESG Solutions (MESG) en tant que fournisseur secondaire, afin de compléter notre couverture, notamment sur les sociétés non cotées et collectivités.

#### C.1.1.2 L'analyse et le suivi des controverses :

L'analyse et le suivi des controverses permettent d'identifier les incidences négatives causées par un ou plusieurs émetteurs, sur l'ensemble des thématiques relatives au développement durable. Cette analyse couvre les quatorze PAI obligatoires relatifs aux émetteurs privés. La méthodologie utilisée permet de suivre pour chaque émetteur, la fréquence et la sévérité des incidences négatives reflétées par les controverses auxquelles il fait face sur chacun des enjeux de durabilité considérés.

Ce suivi des controverses est effectué par l'équipe d'analyse ESG hebdomadairement. L'analyse des controverses fait l'objet d'une revue lors d'un comité hebdomadaire comprenant les analystes ESG et un membre de la direction des risques. Les principaux fournisseurs de données sur les controverses sont RepRisk et MSCI. Les analystes utilisent également les sources médiatiques généralistes et spécialisées liées aux secteurs et thématiques sur lesquels ils sont spécialisés. Outre ces analyses qualitatives, la MIF dispose également de données quantitatives pour assurer le suivi des indicateurs relatifs aux incidences négatives sur les facteurs de durabilité. Pour ce faire, la MIF utilise les données de Moody's ESG Solutions (MESG) comme fournisseur principal et de MSCI comme fournisseur secondaire.

### C.1.2 Hiérarchisation

La hiérarchisation de ces incidences négatives a pour objectif de couvrir les intérêts du plus grand nombre de parties prenantes (citoyens, communautés, salariés, chaîne d'approvisionnement, actionnaires, populations civiles...) liées aux activités des entreprises investies. Ainsi, elle dépend des facteurs suivants :

- L'exposition sectorielle du portefeuille d'investissement :
  - Transversalité des enjeux ESG en lien avec les PAI et fréquence de notation de ces enjeux au sein des différents secteurs
  - Aux controverses liées aux PAI : à travers les impacts sur les parties prenantes et pour l'entreprise, leur étendue, leur sévérité, leur fréquence et récurrence
- La disponibilité des informations (couverture) qualitative et quantitative sur :
  - Les enjeux ESG en lien avec les PAI,
  - Les controverses en lien avec les PAI
- La couverture des indicateurs quantitatifs relatifs aux incidences négatives sur les facteurs de durabilité.

Cette hiérarchisation s'opère donc comme suit :

**Tableau 32 :** Critères de hiérarchisation des PAI.

	PAI de Priorité 1	PAI de Priorité 2
<b>Exposition sectorielle</b>	Forte : <ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Enjeux transversaux liés au PAI</li> <li>▪ Impacts de grande ampleur sur les parties prenantes</li> </ul>	Faible : <ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Enjeux ciblés, propre à un nombre limité de secteurs d'activité</li> <li>▪ Impacts significatifs sur les parties prenantes</li> </ul>
<b>Disponibilité de l'information/Couverture des indicateurs</b>	Controverses liées au PAI dont la sévérité élevée caractérisée et/ ou les impacts sont avérés sur un nombre conséquent de partie prenantes  Élevée ou Satisfaisante	Controverses liées au PAI dont la sévérité est mineure et significative, non récurrente et/ou les impacts sont avérés sur un nombre limité de partie prenantes  Faible ou non représentative

Source : Ofi Invest AM

L'application de ces critères aboutit à la hiérarchisation suivante :

**Tableau 33 :** Hiérarchisation des PAI.

Principales incidences négatives sur les facteurs de durabilité (PAI)	Priorité
<b>Indicateurs obligatoires concernant les émetteurs Privés</b>	
Émissions de GES	1
Empreinte carbone	1
Intensité de GES des sociétés bénéficiaires des investissements	1
Exposition à des sociétés actives dans le secteur des combustibles fossiles	1
Part de la consommation et de la production d'énergie non renouvelable	2
Intensité de la consommation d'énergie par secteur climatique à fort impact	2
Activités ayant une incidence négative sur des zones sensibles sur le plan de la biodiversité	2
Rejets dans l'eau	2
Ratio de déchets dangereux et de déchets radioactifs	2
Violations des principes du pacte mondial des Nations unies et des principes directeurs de l'OCDE pour les entreprises multinationales	1
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	2
Écart de rémunération entre hommes et femmes non corrigé	2
Mixité au sein des organes de gouvernance	1
Exposition à des armes controversées (mines antipersonnel, armes à sous-munitions, armes chimiques ou armes biologiques)	1
<b>Indicateurs supplémentaires concernant les émetteurs Privés</b>	
Investissements dans des sociétés productrices de produits chimique	2
Investissement dans des entités ne disposant pas d'une politique de lutte contre la corruption et les actes de corruption	1
<b>Indicateurs obligatoires concernant les Émetteurs Souverains</b>	
Intensité de GES	1
Pays d'investissement connaissant des violations de normes sociales	1
<b>Indicateurs obligatoires concernant les actifs immobiliers</b>	
Consommation d'énergie des immeubles	1
Émissions de gaz à effet de serre des immeubles	1

Source : Ofi Invest AM

### C.1.3 Mesures d'atténuation des PAI sur les facteurs de durabilité

En vue d'atténuer les principales incidences négatives des émetteurs sur le changement climatique, la MIF exclut les émetteurs considérés comme ayant un très fort impact négatif sur le climat du fait de leur modèle économique ou d'un faible niveau d'engagement aux mesures d'adaptation et d'atténuation du changement climatique. À ce titre, les politiques d'exclusion sectorielles (pétrole et gaz, charbon thermique, tabac, armes controversées et Pacte mondial) citées précédemment sont appliquées.

La MIF s'appuie sur des standards internationaux de référence pour prendre en compte les incidences négatives des émetteurs présents en portefeuille, notamment :

- Les principes directeurs de l'OCDE à l'intention des entreprises multinationales
- Le guide de l'OCDE sur le devoir de diligence pour une conduite responsable des entreprises

Ces deux textes concernent la responsabilité sociétale des entreprises et les enjeux de durabilité dans leur ensemble et donc les incidences négatives y afférant. (PAI 1 à 14)

- **En matière environnementale (PAI 1 à 9, et 15) :**
  - o Le Protocole de Kyoto (1997)
  - o L'Accord de Paris sur le Climat (2015)
  - o La Convention des Nations Unies sur la diversité biologique (1992)
  - o L'ensemble des Conventions de Protection de l'environnement ratifiées par la France (telles que, notamment, la Convention de Ramsar sur la protection des zones humides, la Convention de Bâle sur les déchets dangereux, Convention de Vienne pour la protection de la couche d'Ozone, etc.)
  - o Cadre mondial de la biodiversité Kunming Montréal (2022)
- **Sur les droits fondamentaux et droits sociaux (PAI 10, 11, 12, 16) :**
  - o Les principes directeurs des Nations Unies relatifs aux entreprises et aux droits de l'Homme (2011),
  - o La déclaration universelle des droits de l'Homme (1948)
  - o Les huit conventions fondamentales de l'Organisation Internationale du Travail
- **Sur les armes controversées (PAI 14)**
  - o Les conventions d'Oslo et d'Ottawa sur les bombes à sous-munitions et mines anti-personnelles
  - o Les conventions sur l'interdiction des armes chimiques et des armes biologiques (CATB-1972)
  - o La convention sur certaines armes classiques du 10 octobre 1980
- **Sur la gouvernance d'entreprise et l'éthique des affaires (PAI 13 et optionnel)**
  - o Les principes de gouvernance d'entreprise du G20 et de l'OCDE
  - o La convention des Nations Unies contre la corruption

**C.1.4 Reporting chiffré des PAI de la MIF**

Voici l'ensemble des données PAI pour la MIF sur l'ensemble des encours sous gestion au 31/12/2024.

**Tableau 34 : Reporting chiffré des PAI**

Description	PAI	Résultat	Taux de Couverture - Poids
<b>Indicateurs obligatoires concernant les émetteurs Privés</b>			
Émissions scope 1 (Teq CO2)	PAI_1.1	138 524,94	64,08%
Émissions scope 2 (Teq CO2)	PAI_1.2	15 934,60	64,08%
Émissions scope 3 (Teq CO2)	PAI_1.3	922 093,95	64,08%
Émissions scope 1+2+3 (Teq CO2)	PAI_1.4	1 076 553,50	64,08%
Émissions scope 1+2+3 / EVIC (Teq CO2/million d'EUR) (*)	PAI_2.1	642,66	64,08%
Émissions scope 1+2+3 / CA (Teq CO2/million d'EUR) (*)	PAI_3.1	795,42	64,20%

**Tableau 34 : Reporting chiffré des PAI**

Description	PAI	Résultat	Taux de Couverture - Poids
Exposition au secteur des énergies fossiles (Yes/No)	PAI_4.1 Oui	15,59%	78,75%
	PAI_4.1 Non	63,17%	78,75%
Consommation d'énergie non-renouvelable (GWh) (*)	PAI_5.1	34 766,15	73,22%
Production d'énergie non-renouvelable (GWh) (*)	PAI_5.2	44 910,01	17,91%
Consommation d'énergie renouvelable (GWh) (*)	PAI_5.3	1 777,45	68,79%
Production d'énergie renouvelable (GWh) (*)	PAI_5.4	19 098,76	31,14%
Consommation d'énergie (GWh) (*)	PAI_5.5	36 114,68	73,73%
Production d'énergie (GWh) (*)	PAI_5.6	60 013,50	23,16%
Part d'énergie non-renouvelable consommée (%) (*)	PAI_5.7	57,90%	71,37%
Part d'énergie non-renouvelable produite (%) (*)	PAI_5.8	55,33%	18,01%
Consommation d'énergie / CA (GWh/million d'EUR) (*)	PAI_6.1	5 412,08	73,47%
Part de sites situés à proximité de zones sensibles du point de vue de la biodiversité (%) (*)	PAI_7.1	1,01%	74,60%
Part du CA provenant d'activités qui impliquent une perturbation substantielle de la biodiversité (%) (*)	PAI_7.2	3,87%	73,72%
Émissions hydrauliques (T/million d'EUR) (*)	PAI_8.1	294 580,75	7,83%
Déchets dangereux (Tonnes)	PAI_9.1	1 519,48	33,44%
Violation des principes de l'UNGC et de l'OECD (Yes/No)	PAI_10.1 FAIL	0,28%	79,85%
	PAI_10.1 PASS	73,84%	79,85%
	PAI_10.1 WATCH LIST	5,73%	79,85%
Absence de processus et de mécanismes de contrôle de la conformité aux principes de l'UNGC et de l'OECD (*)	PAI_11.1	33,04%	72,03%
Écart de rémunération homme/femme non ajusté (*)	PAI_12.1	15,55%	41,50%
Écart de rémunération homme/femme médiane (*)	PAI_12.2	23,39%	31,62%
Diversité des sexes au sein du conseil d'administration (*)	PAI_13.1	39,75%	75,29%
Nombre de femmes membres du conseil d'administration (*)	PAI_13.2	5,18	75,29%
Nombre d'hommes membres du conseil d'administration (*)	PAI_13.3	7,94	75,29%
Nombre de membres du conseil d'administration (*)	PAI_13.4	12,72	75,40%
Exposition à des armes controversées (Yes/No)	PAI_14.1 Oui	0,00%	0,00%
	PAI_14.1 Non	84,46%	84,46%
<b>Indicateurs supplémentaires concernant les émetteurs Privés</b>			
Investissements dans des entreprises sans initiatives de réduction des émissions de carbone (Yes/No)	PAI_OPT_4.1 Oui	55,85%	77,09%
	PAI_OPT_4.1 Non	4,48%	77,09%

**Tableau 34** : Reporting chiffré des PAI

Description	PAI	Résultat	Taux de Couverture - Poids
Investissements dans des entreprises produisant des produits chimiques (Yes/No)	PAI_OPT_9.1 Oui	0,34%	78,75%
	PAI_OPT_9.1 Non	78,42%	78,75%
Cas de mesures insuffisantes prises pour remédier aux violations des normes anti-corruption et anti-corruption (Yes/No)	PAI_OPT_16.1 Oui	12,50%	78,81%
	PAI_OPT_16.1 Non	66,30%	78,81%
Nombre de condamnations pour violation des lois anti-corruption et anti-pots-de-vin (*)	PAI_OPT_17.1	0,23	78,60%
Montant des amendes pour violation des lois anti-corruption et anti-pots-de-vin (en euros) (*)	PAI_OPT_17.2	613 706,04 €	78,60%
<b>Indicateurs obligatoires concernant les Émetteurs Souverains</b>			
Souverains - Émissions carbone (Teq CO2) (*)	PAI_15.1	385 096 478,12	66,94%
Souverains - Intensité carbone (Teq CO2/million d'EUR) (*)	PAI_15.2	248,27	66,94%
Souverains - Pays à risque de violation sociale (Yes/No)	PAI_16.1 Oui	0,0 %	0,0 %
	PAI_16.1 Non	66,94%	66,94%
<b>Indicateurs obligatoires concernant les actifs immobiliers</b>			
Consommation d'énergie des immeubles	PAI_17	9,77	67,61%
Émissions de gaz à effet de serre des immeubles	PAI_18	2 115,28	67,61%

(\*) poids du portefeuille rebasé à 100 % de la donnée disponible

Source : Mutuelle d'Ivry - La Fraternelle (MIF) &amp; OFI Invest AM

## D. Politique d'engagement

Les entités assujetties aux obligations de publication de l'article 4 du règlement (UE) 2019/2088 fournissent les informations prévues à l'article 8 du règlement délégué (UE) 2022/1288.

La politique d'engagement de la MIF reflète son ambition d'investisseur responsable, tout en tenant compte des spécificités de son allocation d'actifs. Ne détenant pas d'actions en direct, la MIF concentre sa politique d'engagement sur les fonds de sa poche de diversification. L'essentiel de son exposition actions étant réalisé par l'intermédiaire d'ETF, l'engagement de la MIF s'exerce principalement par le biais de dialogues indirects et de l'analyse des politiques de vote menées par les gestionnaires de ces supports. Dans ce cadre, la MIF veille à ce que les sociétés de gestion partenaires intègrent effectivement les critères ESG dans leurs pratiques et qu'elles exercent leur droit de vote de manière cohérente avec les objectifs de durabilité. Cette approche permet à la MIF de promouvoir des standards élevés en matière de responsabilité, tout en assurant la cohérence entre sa politique d'investissement et ses engagements environnementaux et sociaux.

Ces éléments sont détaillés au chapitre I-D du présent rapport.

## E. Références aux normes internationales

Les entités assujetties aux obligations de publication de l'article 4 du règlement (UE) 2019/2088 fournissent les informations prévues à l'article 9 du règlement délégué (UE) 2022/1288

La MIF et Ofi Invest AM s'appuient sur des standards internationaux de référence pour prendre en compte les incidences négatives des émetteurs présents en portefeuille, notamment :

- Les principes directeurs de l'OCDE à l'intention des entreprises multinationales
- Le guide de l'OCDE sur le devoir de diligence pour une conduite responsable des entreprises

Ces deux textes concernent la responsabilité sociétale des entreprises et les enjeux de durabilité dans leur ensemble et donc les incidences négatives y afférant. (PAI 1 à 14)

### En matière environnementale (PAI 1 à 9, et 15) :

- Le Protocole de Kyoto (1997)
- L'Accord de Paris sur le Climat (2015)
- La Convention des Nations Unies sur la diversité biologique (1992)
- L'ensemble des Conventions de Protection de l'environnement ratifiées par la Gouvernance (telles que, notamment, la Convention de Ramsar sur la protection des zones humides, la Convention de Bâle sur les déchets dangereux, Convention de Vienne pour la protection de la couche d'Ozone, etc.)
- Cadre mondial de la biodiversité Kunming Montréal (2022)

### Sur les droits fondamentaux et droits sociaux (PAI 10, 11, 12, 16) :

- Les principes directeurs des Nations Unies relatifs aux entreprises et aux droits de l'Homme (2011),
- La déclaration universelle des droits de l'Homme (1948)
- Les huit conventions fondamentales de l'Organisation Internationale du Travail

### Sur les armes controversées (PAI 14)

- Les conventions d'Oslo et d'Ottawa sur les bombes à sous-munitions et mines anti-personnelles
- Les conventions sur l'interdiction des armes chimiques et des armes biologiques (CATB- 1972)
- La convention sur certaines armes classiques du 10 octobre 1980

### Sur la gouvernance d'entreprise et l'éthique des affaires (PAI 13 et optionnel)

- Les principes de gouvernance d'entreprise du G20 et de l'OCDE
- La convention des Nations Unies contre la corruption

## F. Annexes

### F.1 Documents de références des Labels

Ci-dessous l'ensemble des documents de référence des labels ainsi que les guides d'utilisation.

#### Label ISR :

Référentiel : [https://www.lelabelisr.fr/wp-content/uploads/Referentiel\\_LabelISR\\_22Juillet2020\\_Modif.pdf](https://www.lelabelisr.fr/wp-content/uploads/Referentiel_LabelISR_22Juillet2020_Modif.pdf)

Modalité de transition V1 vers V2 : <https://www.lelabelisr.fr/wp-content/uploads/Transition-referentiel-label-ISR-V1-V2.pdf>

Guide d'interprétation : <https://www.lelabelisr.fr/wp-content/uploads/Guide-d-interpre-%CC%81tation-du-re-%CC%81fe-%CC%81rentiel-du-label-ISR-1er-fascicule-vf.pdf>

#### Label Greenfin gouvernance finance verte

Référentiel est mis à disposition par le Ministère de la Transition Écologique et définit les critères pour la labellisation des fonds candidats :

[https://www.ecologie.gouv.fr/sites/default/files/Label\\_TEEC\\_labellisation\\_r%C3%A9f%C3%A9rentiel\\_0.pdf](https://www.ecologie.gouv.fr/sites/default/files/Label_TEEC_labellisation_r%C3%A9f%C3%A9rentiel_0.pdf)

#### Label Finansol

Le guide du label est disponible [sous https://www.finance-fair.org/dwl/guide-label-finansol.pdf](https://www.finance-fair.org/dwl/guide-label-finansol.pdf)

#### Gouvernance France Relance

Obligations applicables à la stratégie d'investissement et à la politique d'engagement actionnarial de l'OPC

Les OPC labellisés devront prendre en compte les critères ESG ci-dessous dans leur stratégie d'engagement actionnarial et d'investissement :

- **CRITÈRES E** : Mesures favorables à la transition écologique, en particulier de réduction de gaz à effet de serre (GES)
- **CRITÈRES S** : Dispositifs de partage de la valeur avec les salariés (plan d'actionnariat salarié, plan d'attribution d'actions gratuites, intéressement, participation, plan d'épargne salariale etc.) Mesures sociales, notamment en matière de préservation de l'emploi, de formation et d'inclusion
- **CRITÈRES G** : Meilleures pratiques de gouvernance (mise en place de comités de rémunération, d'audit, présence d'administrateurs indépendants et d'administrateurs salariés, de pactes d'actionnaires etc.) Égalité femmes-hommes (présence de femmes aux postes de direction, actions visant à promouvoir la parité au sein de l'entreprise etc.)

L'OPC s'efforce d'également participer à cinq introductions en Bourse par an. Une procédure allégée a été accordée aux fonds déjà labellisés ISR, Greenfin ou Finansol pour démontrer le respect des caractéristiques et critères ESG, sauf pour les activités liées au charbon. Enfin, l'obligation de transparence se traduit par la production d'un reporting semestriel dédié au labellisateur.

### Obligations transversales

Les OPC doivent respecter les caractéristiques requises par la catégorie intermédiaire de la doctrine ESG de l'AMF, qui permet une « communication réduite » sur la prise en compte de critères extra-financiers. Ceci implique de définir des objectifs mesurables de prise en compte de critères ESG. Si l'approche retenue est fondée sur une note ou un indicateur, la note ou l'indicateur moyen du placement collectif doit être supérieure à la note ou l'indicateur moyen de l'univers d'investissement. Cette note ou cet indicateur doit porter sur une ou plusieurs thématiques identifiées dans la liste des critères E, S ou G susmentionnés. Le taux d'analyse extra-financier du portefeuille doit être supérieur à 90 % pour les grandes capitalisations et 75 % pour les petites et moyennes capitalisations ou dans le cas où le siège social est situé dans un pays « émergent ».

### Obligations applicables aux sociétés de gestion des OPC labellisés

Les sociétés de gestion des OPC labellisés sont tenues de mettre en place un correspondant ESG et de communiquer une feuille de route RSE pluriannuelle.

La charte de ce label est disponible sous :

[https://www.economie.gouv.fr/files/files/directions\\_services/plan-de-relance/Charte\\_label\\_relance.pdf?v=1636552297](https://www.economie.gouv.fr/files/files/directions_services/plan-de-relance/Charte_label_relance.pdf?v=1636552297)

### Label LuxFLAG

Il existe différents labels LuxFLAG :

- Label Positive Impact (Microfinance, Climate finance, Environnement, Green Bond)
- Label Sustainable Transition (ESG, Sustainable Insurance Product)

Le détail des modalités sont disponibles sous : <https://www.luxflag.org/label-landing-page.html>

### Label FNG

La norme de qualité comprend les exigences minimales suivantes :

- Présentation transparente et facile à comprendre de la stratégie de développement durable du fonds dans le cadre du Code de Transparence élaboré par Eurosif et du Profil de durabilité établi par FNG,
- Exclusion de l'armement et des armes ;
- Exclusion de l'énergie nucléaire (y compris l'extraction d'uranium) ;
- Exclusion du charbon (exploitation minière et production d'électricité) ;
- Exclusion de la fracturation hydraulique et des sables bitumineux ;
- Exclusion en cas de violation systématique et / ou grave des principes du Pacte mondial des Nations Unies ;
- Exclusion des producteurs de tabac dont l'activité génère plus de 5 % de leur chiffre d'affaires
- L'ensemble du portefeuille du fonds est contrôlé au regard de critères de développement durable (responsabilité sociale et environnementale, bonne gouvernance d'entreprise, objectifs de développement durable des Nations Unies ou autres).

Les fonds qui satisferont à ces minimas seront notés sur 100 d'après des critères relatifs à des questions d'impact ou de standards de qualité. Cette note déterminera la qualité du label : Label de base, Label 1 étoile, Label 2 étoiles et Label 3 étoiles.

Remarque : Il faut également ajouter que dans le cadre de l'épargne salariale, le label du Comité Intersyndical de l'Épargne Salariale (CIES) est délivré pour les gammes de fonds proposés au sein des entreprises.

## F.2 Méthodologie du bilan carbone

Ci-dessous un zoom sur la méthodologie que la MIF a utilisé pour le calcul de son bilan carbone scope 3.15, c'est-à-dire issus des investissements qui sont l'essentiel de l'empreinte carbone de la MIF.

### a) Émissions d'un émetteur Corporate privé

La MIF utilise la méthodologie du PCAF (Partnership for Carbon Accounting Financials) pour sa partie obligataire. La formule PCAF de base pour obligations est :

$$\text{Émissions financées} = \text{Émissions de l'entreprise} \times \text{Part financée}$$

La part financée est aussi parfois appelé le facteur d'attribution. Les données sur les émetteurs privés sont soit récupérés directement sur Bloomberg ou CDP si elles sont disponibles ou sont estimées à partir des facteurs d'émission sectoriels.

Le GHG Protocol recommande de faire le calcul du scope 3.15 en comptabilisant les émissions des scopes 1 et 2 uniquement. Pour certaines entreprises, comme celles des secteurs technologiques ou de la grande consommation, les émissions du scope 3 représentent la majorité de leur empreinte carbone. Cependant, dans le cadre du calcul du scope 3.15, la MIF suit les recommandations du GHG Protocol et se concentre sur les scopes 1 et 2, qui restent les plus robustes et comparables d'un émetteur à l'autre. L'intégration du scope 3 des entreprises investies pourra être envisagée à titre complémentaire, à mesure que la qualité des données s'améliore. En effet le scope 3 est souvent incomplet, non audité, variable selon les méthodes, incertain. Le scope 3 des entreprises investies, bien qu'essentiel pour comprendre leur empreinte réelle, présente un risque de double comptage lorsqu'il recoupe les activités d'autres entreprises en portefeuille. Par exemple, les émissions liées à l'usage d'un véhicule peuvent être comptabilisées à la fois par le constructeur automobile (ex : Volkswagen) et par le fournisseur d'énergie (ex : TotalEnergies). Pour cette raison, la MIF se conforme aux recommandations du GHG Protocol en limitant le calcul du scope 3.15 aux émissions des scopes 1 et 2 des entreprises détenues, afin d'assurer la cohérence et la complémentarité de son reporting carbone. Le calcul du scope 3 (rajouté au scope 2) est réalisé uniquement à titre indicatif. L'intensité du portefeuille est calculée en (tCO<sub>2</sub>°/M€ investi). L'intensité carbone pondérée par les revenus (WACI) reste un indicateur pertinent pour comparer la performance carbone relative des entreprises. Toutefois, la MIF privilégie l'approche par émissions financées (PCAF) pour mesurer sa contribution effective aux émissions de gaz à effet de serre, car cette méthode reflète directement la part de responsabilité liée à ses choix d'investissements.

Pour des obligations d'entreprise, PCAF propose :

$$\text{Part financée} = \frac{\text{Montant de l'obligation détenue}}{\text{Valeur d'entreprise}(EV)}$$

La valeur d'entreprise est calculée hors cash, c'est-à-dire EVWC. Cela diffère un peu avec la méthode de SBTi mais l'impact est très faible et il est préférable de ne pas tenir compte du cash pour rester conservateur. Exclure le cash vise à ne pas "diluer artificiellement" l'intensité carbone, dans la mesure où le cash n'est pas générateur d'émissions mais peut diluer le résultat final. Par ailleurs, le montant de l'obligation détenue est le *dirty amount* au 31/12/2024.

### b) Émissions d'un émetteur souverain

Pour les émetteurs souverains, le calcul est le suivant :

$$\text{Émissions financées} = \frac{\text{Montant investi}}{\text{Dette souveraine}} \times \text{Émissions du pays}$$

La MIF calcule les émissions financées sur la base des émissions territoriales annuelles du pays (scope 1) pondérées de sa part détenue dans la dette souveraine totale. Cette méthode, conforme aux recommandations du GHG Protocol Financed Emissions Standard et du PCAF, permet une attribution proportionnelle des émissions nationales aux investisseurs obligataires.

Par souci de simplification, certaines agences nationales françaises telles que l'AFL, Caffil ou l'UNEDIC ont été intégrées à l'encours de la dette de l'État français. De manière symétrique, des entités européennes telles que la Banque européenne d'investissement (BEI), le Mécanisme européen de stabilité (MES) et d'autres agences similaires ont été rattachées à la dette de l'Union européenne.

Les émetteurs supranationaux ne sont pas comptabilisés pour éviter les doubles comptages. Il. Les obligations émises par des institutions telles que la Banque mondiale, le FMI ou similaires ne sont pas rattachées à un territoire spécifique et ne disposent pas de données d'émissions directes équivalentes à celles des émetteurs souverains. En l'absence de méthode standardisée pour ces acteurs et compte tenu de leur rôle principalement financier à impact diffus ou favorable à la transition, la MIF a fait le choix de ne pas leur attribuer d'émissions dans le cadre du calcul du scope 3.15.

#### c) Émissions des fonds cotés ou non cotés.

Pour les fonds OPC (coté ou non coté), ainsi que pour les ETF, il est parfois possible d'accéder aux informations liées à leur empreinte carbone ou aux émissions de gaz à effet de serre du fonds, en particulier lorsqu'il s'agit de fonds classés article 8 ou 9 au sens du règlement SFDR. En revanche, pour les fonds article 6 ou non classifiés, les données sont souvent plus limitées, voire totalement absentes. Dans ces cas, la MIF applique un proxy sectoriel basé sur la nature du fonds (actions, obligations, mixte) et sa principale exposition géographique, afin d'estimer les émissions financées de manière prudente.

#### d) Produits structurés

Les produits structurés sont modélisés comme des obligations.

## G.GLOSSAIRE

### Actifs bloqués ou « stranded assets »

Actifs ayant perdu de la valeur en raison de l'évolution du marché, et notamment des contraintes réglementaires. Le secteur des énergies fossiles est particulièrement concerné, car pour limiter le réchauffement climatique, une partie des réserves de combustibles fossiles devra rester sous terre, et deviendrait donc sans valeur.

### Agence de notation extra-financière

Les agences de notation extra-financière analysent et évaluent les entreprises et entités publiques relativement à leur performance environnementale, sociale et de gouvernance. Parmi les principales agences on peut citer Vigeo ou encore MSCI.

### Agence Internationale de l'Énergie

Fondée en 1974, l'Agence Internationale de l'Énergie (AIE) est une organisation intergouvernementale autonome rattachée à l'Organisation de Coopération et de Développement Économiques (OCDE). Elle a pour vocation à garantir la sécurité énergétique de ses membres en contribuant à la coordination de leurs politiques énergétiques ainsi que de produire des études et analyses sur les solutions permettant à ses États membres de disposer d'une énergie fiable, abordable et propre.

### Agence Internationale de l'Énergie atomique

Créée en 1957 par les Nations Unies, l'Agence internationale de l'énergie atomique (AIEA) est la principale organisation mondiale pour la coopération scientifique et technique dans le domaine de l'utilisation du nucléaire à des fins pacifiques.

### Bâtiments éco-conçus

Bâtiments dont le processus de construction (ou de réhabilitation) repose sur le respect de l'environnement, la maîtrise des consommations d'énergie ainsi que le confort et la santé des occupants.

### Changement climatique

Modification durable du climat à l'échelle planétaire. Les émissions de gaz à effet de serre (GES) ont été considérablement accrues par les activités humaines depuis le XIXème siècle, ce qui a eu pour conséquence une modification du climat et un réchauffement global de la planète.

### Charbon thermique

Charbon extrait et utilisé pour produire de l'énergie, par opposition au charbon métallurgique, utilisé dans le processus de fabrication de l'acier, qui lui n'a pas actuellement de solution de substitution.

### Chimie verte

Chimie qui repose sur la conception de produits et procédés chimiques permettant de réduire et éliminer l'utilisation et la génération de substances dangereuses (pour l'environnement et l'homme).

### Controverses

Accusations dont peut faire l'objet un émetteur à la suite de la violation des conventions internationales sur l'environnement, le respect des droits humains, etc.

## COP 21

Une COP (ou Conférence des parties) est une conférence internationale sur le climat qui réunit chaque année les États engagés depuis 1992 par la Convention Cadre des Nations Unies sur les Changements Climatiques (CCNUCC). La 21<sup>ème</sup> Conférence des parties ou « COP 21 », a eu lieu à Paris en 2015 et a débouché sur l'Accord de Paris dont l'objectif est de limiter la hausse de la température globale en dessous des +2°C par rapport aux niveaux préindustriels et à horizon 2100.

## Déclaration de l'OIT (Organisation Internationale du Travail) relative aux principes et droits fondamentaux au travail

Adoptée en 1998, la Déclaration oblige les États membres de l'OIT, qu'ils aient ou non ratifié les conventions correspondantes, à respecter et promouvoir plusieurs principes relatifs à : « la liberté d'association et la reconnaissance effective du droit de négociation collective, l'élimination de toute forme de travail forcé ou obligatoire, l'abolition effective du travail des enfants, l'élimination de la discrimination en matière d'emploi et de profession ».

## Développement Durable

Formalisé par la Commission Mondiale sur l'Environnement et le Développement des Nations Unies, à l'occasion de la publication du Rapport Brundtland en 1987, le concept de Développement Durable se définit comme « un développement qui répond aux besoins du présent sans compromettre la capacité des générations futures à répondre aux leurs ». En d'autres termes, le Développement Durable repose sur la conciliation du progrès économique et social avec la préservation de l'environnement.

## Engagement actif

Démarche de sensibilisation et de progrès qui consiste à dialoguer avec une société pour l'amélioration de ses pratiques.

## ESG

Désigne les critères Environnementaux (E), Sociaux (S) et de Gouvernance (G), qui constituent les trois piliers d'analyse pris en compte dans l'investissement responsable.

Le critère environnemental inclut notamment la réduction des émissions de gaz à effet de serre, la prévention des pollutions ou encore la gestion des déchets.

Le critère social inclut notamment le respect des droits de l'homme et du droit du travail, la santé et sécurité au travail ou encore le dialogue social.

Le critère de gouvernance, qui désigne l'organisation du pouvoir au sein de l'entreprise, inclut notamment l'appréciation de l'indépendance du conseil d'administration, le respect des droits des actionnaires minoritaires et la vérification des comptes.

## Eurostat

Eurostat est l'autorité statistique communautaire désignée par la Commission européenne pour produire les statistiques officielles européennes.

## Extra-financier

Relatif à la prise en compte de critères environnementaux, sociaux et de gouvernance, au-delà de la seule appréciation économique et financière.

## Freedom House

Organisation non-gouvernementale basée à Washington, œuvrant pour le développement des libertés et de la démocratie à travers le monde.

## Gaz à effet de serre (GES)

Les GES sont des gaz présents dans l'atmosphère terrestre qui absorbent une partie de l'énergie solaire renvoyée dans l'espace par la Terre sous forme de rayons infrarouges, et contribuent ainsi au réchauffement de la planète. Parmi les principaux GES, figurent notamment le dioxyde de carbone (CO<sub>2</sub>), le méthane (CH<sub>4</sub>), le protoxyde d'azote (N<sub>2</sub>O) ou encore la vapeur d'eau (H<sub>2</sub>O).

## ISR

L'Investissement Socialement Responsable (ISR) consiste à intégrer les critères environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG) dans les placements financiers.

## MSA

Le MSA est un indicateur qui exprime l'abondance relative moyenne des espèces originelles par rapport à leur abondance dans des écosystèmes non perturbés. Cet indicateur a été proposé dans le cadre du développement du modèle GLOBIO392, dont l'objectif est de simuler l'impact de différents scénarios de pressions humaines sur la biodiversité. Le MSA est développé par PBL, l'institut environnemental néerlandais qui a développé GLOBIO. Cet indicateur est reconnu par IPBES. En 2010, l'indicateur de biodiversité « Mean Species Abundance » (MSA) était à 68%. En 2018, le MSA était à 63% contre une limite planétaire fixé à 72%.

## MSAppb\*

MSAppb\* par milliard d'euro investis ou MSA ppb\* (Mean Species Average Part Per Billion = nombre moyen d'espèces observées dans un milieu donné sur une surface standardisée) par milliard d'euro investis.

## MSA.km<sup>2</sup>

Unité de mesure du Global Diversity Score (GBS), où MSA est l'abondance moyenne des espèces (mean species abundance), une métrique exprimée en % caractérisant l'intégrité des écosystèmes. Les valeurs de MSA vont de 0% à 100%, 100% représentant un écosystème intact non perturbé. Attention dans le Biodiversity Impact Analytics, le score agrégé de MSA.Km<sup>2</sup>, est donné pour 4 indicateurs qui sont Aquatic Dynamic, Aquatic Static, Terrestrial Dynamic et Terrestrial Static. Chaque indicateur représente la surface en km<sup>2</sup> théorique impacté pour un facteur de 0% de MSA.

## Obligations vertes ou « Green Bonds »

Emprunt obligataire émis sur les marchés financiers par une entreprise ou une entité publique, destiné à financer un projet ou une activité ayant un bénéfice environnemental. Dans ce cas, les sommes recueillies sont directement affectées à des initiatives permettant de développer des solutions d'énergie renouvelable ou d'améliorer l'efficacité énergétique de dispositifs existants ou encore de financer des projets ayant un impact social positif.

## Pacte Mondial des Nations Unies

Lancé en 2000, le Pacte Mondial est une initiative des Nations Unies par le biais de laquelle les entreprises, associations ou organisations non-gouvernementales signataires s'engagent volontairement à respecter dix principes relatifs aux droits de l'homme, au droit du travail, à l'environnement et à la lutte contre la corruption. La mise en œuvre de ces principes doit être attestée chaque année par les adhérents via la publication d'une « Communication sur le Progrès » sur le site internet du Pacte Mondial.

### Parties prenantes

Les parties prenantes peuvent être définies comme tout individu ou groupe pouvant affecter les activités d'une entreprise ou être impacté par elle. Les entreprises socialement responsables doivent être transparentes envers leurs parties prenantes et prendre en compte leurs intérêts.

### Responsabilité Sociétale des Entreprises (RSE)

La Responsabilité Sociétale des Entreprises est l'application des principes de développement durable à l'entreprise. La RSE regroupe ainsi l'ensemble des pratiques mises en place par les entreprises pour intégrer les enjeux sociaux, environnementaux, de gouvernance et économiques dans leurs activités.

### Risques physiques

Ce sont les risques liés aux conséquences du changement climatique, pouvant de fait affecter l'économie : événements climatiques extrêmes, montées des eaux, recrudescence de catastrophes naturelles, sécheresses, inondations, risques sanitaires (augmentation des maladies).

### Scénario 2°

Sur la base de l'objectif de limitation de la température mondiale à 2°C (cf COP 21), l'AIE (Agence Internationale de l'Energie) a établi un scénario énergétique mondial. Il s'agit d'une feuille de route à suivre afin de réussir la transition énergétique mondiale nécessaire à l'atteinte de cet objectif 2°C. Ce scénario est établi de manière globale pour différents secteurs d'activités.

### Technologies vertes

On entend par « technologies vertes » les solutions liées aux énergies renouvelables, aux bâtiments verts, aux produits ou services améliorant l'efficacité énergétique, à la prévention des pollutions et au traitement des eaux.

### Transparency International

Organisation non-gouvernementale basée à Berlin dont l'objectif est de lutter contre la corruption.

