Rapport d'investissement responsable

Article 29 de la loi Énergie-Climat (LEC)

Rapport prévu à l'article L. 533-22-1 du Code monétaire et financier, portant sur l'exercice clos au 31 décembre 2025

2025

mgen
GROUPE VYV

MGEN. Première mutuelle des agents du service public
On s'engage mutuellement

SOMMAIRE

1. Introduction 04

1.1 Le mot du président 04
1.2 Qui sommes-nous ? 04
→ 1.2.1 MGEN, première mutuelle des agents du service public 04
→ 1.2.2 MGEN est une mutuelle, et cela fait toute la différence 05
→ 1.2.3 MGEN rembourse, agit et favorise la santé globale 05
→ 1.2.4 MGEN, aux côtés des employeurs du service public 05
→ 1.2.5 L'innovation sociétale et la prévention au cœur des missions de MGEN 06
1.3 Comment lire ce rapport ? 07

2. Partie A Démarche générale sur la prise en compte des critères environnementaux, sociaux et de la qualité de gouvernance 08

2.1 Préambule 08
2.2 La politique d'Investisseur responsable du groupe MGEN 08
→ 2.2.1 Les grands principes 08
→ 2.2.2 L'axe transverse 09
→ 2.2.3 L'axe « Santé » 15
→ 2.2.4 L'axe « Biodiversité » 16
→ 2.2.5 L'axe « Développement du Territoire » 16
→ 2.2.6 L'axe « Climat » 17
2.3 La structure du portefeuille MGEN 18
2.4 Actifs cotés – Titres en direct gérés par Ofi 19
→ 2.4.1 Périmètre du portefeuille couvert par une analyse ESG 19
→ 2.4.2 Vision de l'ESG d'Ofi Invest AM 20
→ 2.4.3 La gestion des risques dans les portefeuilles d'Ofi Invest AM 21
→ 2.4.4 La méthode propriétaire de notation ESG d'Ofi Invest AM 21
2.5 Multigestion – gérée par Ofi Invest AM 25
2.6 Actifs immobiliers 27
→ 2.6.1 Immobilier de rendement 28
→ 2.6.2 Immobilier d'exploitation 33
→ 2.6.3 Synthèse et atteinte des objectifs sur l'ensemble du parc immobilier 36
→ 2.6.4 Projets de décarbonation du parc immobilier 36
→ 2.6.5 Engagement et rayonnement au sein de l'écosystème immobilier 37
→ 2.6.6 Analyse des risques climatiques du parc immobilier et leur impact 37
2.7 Actifs non cotés 41
→ 2.7.1 Classification SFDR 41

→ 2.7.2 Présentation des gérants du fonds et des sociétés en portefeuille 43
→ 2.7.3 Résultats 2025 46
2.8 Participations 51
2.9 Attribution de nouveaux mandats 51
2.10 Initiatives et labels 52
2.11 Modalités d'information des adhérents 54

3. Partie B Moyens internes déployés par l'entité 55

3.1 Collaborateurs de l'équipe Investissement MGEN 55
3.2 Ofi Invest AM 55
3.3 Formation des administrateurs 57

4. Partie C Démarche de prise en compte des critères environnementaux, sociaux et de qualité de gouvernance au niveau de la gouvernance de l'entité 58

4.1 Gouvernance et pilotage des actifs 58
4.2 La RSE 59
→ 4.2.1 La stratégie 59
4.2 La comité RSE 59
4.3 Intégration des critères ESG dans la gouvernance 60

5. Partie D Stratégie d'engagement auprès des émetteurs ou vis-à-vis des sociétés de gestion ainsi que sur sa mise en œuvre 61

5.1 Périmètre 61
5.2 Les principes référents d'Ofi Invest AM dans l'exercice des droits de vote 61
→ 5.2.1 Les principes généraux 61
→ 5.2.2 L'organisation 62
→ 5.2.3 Les principales modifications de la politique de vote en 2025 62
→ 5.2.4 Dialogue en amont des Assemblées Générales 63
→ 5.2.5 8 domaines d'analyse des résolutions 63
→ 5.2.6 Politique de vote MGEN et engagement avec les entreprises 64
5.3 Résultats de l'exercice des droits de vote 64
→ 5.3.1 Participation aux assemblées 64
→ 5.3.2 Bilan des votes 65
5.4 Stratégie d'engagement vis-à-vis des sociétés de gestion 65

6. Partie E Taxonomie européenne et combustibles fossiles 66

6.1 Taxonomie 66
6.2 Combustibles fossiles 68
→ 6.2.1 Notre politique sur le charbon thermique 68
→ 6.2.2 Notre exposition au secteur des énergies fossiles 68

7. Partie F Stratégie d'alignement avec les objectifs internationaux de limitation du réchauffement climatique prévus par l'Accord de Paris 71

7.1 Rappel de la stratégie 71
7.2 Périmètre 71
7.3 Méthodologie et chiffres 72
→ 7.3.1 PAI_2.1 L'empreinte carbone du portefeuille 72
→ 7.3.2 PAI_3.1 L'intensité carbone du portefeuille 73
→ 7.3.3 Alignement au scénario GIEC 1,5 P2 et température du portefeuille 74
→ 7.3.4 Part verte 78
→ 7.3.5 Obligations Green, Social & Sustainable 79
→ 7.3.6 La poche non cotée : empreinte carbone 80

8. Partie G Stratégie d'alignement avec les objectifs de long terme liés à la biodiversité 84

8.1 Rappel de la stratégie et atteinte de l'objectifs fixé 84
8.2 Analyse des impacts et des dépendances du portefeuille 85
→ 8.2.1 Méthodologie et périmètre 85
→ 8.2.2 Analyse de la pression sur la biodiversité (Impacts) 86
→ 8.2.3 Analyse des dépendances et illustration de la double matérialité 88
→ 8.2.4 Alignement du portefeuille aux limites planétaires 90

9. Partie H
Démarche de prise en compte des critères environnementaux, sociaux et de qualité de gouvernance dans la gestion des risques, notamment les risques physiques, de transition et de responsabilité liés au changement climatique et à la biodiversité 92

9.1 Stress test climatique 92
→ 9.1.1 Introduction 92
→ 9.1.2 Hypothèse sur le portefeuille 93
→ 9.1.3 Résultats des projections 94
9.2 Cartographie des risques 97

10. Partie I
Liste des produits financiers mentionnés en vertu de l'article 8 et 9 du Règlement Disclosure (SFDR) 98

11. Annexes 101

11.1 Taskforce on Climate-related Financial Disclosures 101
11.2 PAI 101

1. Introduction

1.1 Le mot du président

MGEN est née de l'engagement de femmes et d'hommes au lendemain de la Seconde Guerre mondiale, alors que tout était à reconstruire et qu'il fallait penser demain. Depuis 1946, chaque génération de militants mutualistes, chaque gouvernance de MGEN a conservé cette volonté de participer à construire le monde dans ce qu'il peut offrir de mieux à chacune et chacun.

Notre stratégie d'investissements est la traduction concrète de cette volonté du possible désirable, responsable et universaliste.

Nous pensons la santé comme un enjeu global, qui ne peut pas être décorrélé de nos environnements de vie, des risques sur le climat, ou de notre responsabilité territoriale comme acteur économique.

Notre action mutualiste, non lucrative, est conduite avec l'impérieuse nécessité d'offrir à nos adhérents une protection sociale efficace et suffisante. Nos investissements y contribuent, et se faisant, participent à démontrer qu'il est possible d'emprunter une voie d'engagements vers la soutenabilité d'un modèle social qui doit reposer sur la solidarité et la protection de nos ressources. Cette voie durable, constitutive de nos valeurs, est un levier de développement de partenariats avec celles et ceux qui considèrent l'urgence écologique comme un risque majeur et existentiel pour l'ensemble de nos sociétés.

La politique d'Investissement Socialement Responsable (ISR) de MGEN ressemble aux convictions des femmes et des hommes qui y consacrent leur énergie et leur travail : une vision de long terme, crédible, qui témoigne d'un engagement ferme à concilier performance financière et impact sociétal.

Vous trouverez, à la lecture de ce rapport, les lignes de force de nos engagements où l'environnement tient une place centrale.

1.2 Qui sommes-nous ?

1.2.1 MGEN, première mutuelle des agents du service public

Fondée en 1946, MGEN est aujourd'hui la première mutuelle des agents du service public. Au travers des contrats remportés dans le cadre des appels d'offres PSC, MGEN couvre plus de 72 % des agents de la fonction publique d'État. Son positionnement unique en France lui permet de gérer l'assurance maladie et la complémentaire santé et prévoyance de plus de 4,7 millions de personnes, bénéficiaires d'un contrat individuel ou collectif dans plus de 170 pays. Au-delà d'être un guichet unique pour le remboursement des soins, MGEN accompagne globalement ses adhérents : de la prévention des risques pour leur santé physique et mentale, à leur prise en charge en établissement de santé.

Elle met en effet à la disposition de tous 1800 structures de soin et d'accompagnement mutualistes qu'elle cogère et cofinance partout en France, dont 58 appartiennent directement à MGEN. Avec près de 9 000 collaborateurs et 2 200 militants, présents dans tous les territoires, la mutuelle agit au plus près des adhérents, à chaque moment de leur vie, avec des offres personnalisées et des services innovants.

Experte des enjeux spécifiques de santé et de qualité de vie et des conditions de travail (QVCT) des agents, MGEN accompagne également les employeurs pour le bien-être des personnels et contribue ainsi à la performance globale et à l'attractivité du service public.

Par son histoire et son modèle non lucratif, MGEN fait partie de l'économie sociale et solidaire (ESS) reconnue pour son engagement dans les grands enjeux sociétaux, de l'accès à l'IVG hier à celui d'une fin de vie libre et choisie aujourd'hui. Depuis 2017, MGEN est aussi membre fondateur du Groupe VYV, premier acteur mutualiste de santé et de protection sociale en France.

1.2.2 MGEN est une mutuelle, et cela fait toute la différence

La raison d'être de MGEN est sociale et solidaire. Société à but non lucratif, MGEN ne reverse aucun dividende à aucun actionnaire et près de 80 % des cotisations sont affectées au bénéfice de ses adhérents. Les offres de santé et prévoyance qu'elle propose sont solidaires. Elle ne sélectionne pas ses adhérents sur la base de leur âge, leur état de santé ou leurs revenus, mais organise les solidarités entre actifs et retraités, faibles et hauts revenus ou encore entre malades et bien portants. Enfin, les adhérents MGEN participent à la définition des orientations stratégiques de leur mutuelle selon le principe démocratique : « un adhérent, une voix. »

Ses actions et chiffres clés :

- **Le taux de redistribution de MGEN de 78,8 %** dépasse les taux pratiqués en moyenne par les assurances (72,6 %) et les mutuelles (77,9 %).
- **Son réseau de militants compte 2200 personnes** (élus ou détachés) présentes dans tous les départements français.

1.2.3 MGEN rembourse, agit et favorise la santé globale

MGEN accompagne ses adhérents de façon globale : de la prévention des risques pour leur santé physique et mentale, au remboursement de leurs frais médicaux, en passant par leur prise en charge en établissement de santé.

Ses actions et chiffres clés :

- **MGEN propose 9 offres de complémentaire santé et prévoyance** et des offres additionnelles pour le logement, la santé animale, et la protection juridique. Elle prend ainsi en compte les besoins particuliers de chacune et de chacun, à tous les moments de la vie.
- Son plan Qualité biennal a permis à MGEN d'obtenir la « certification qualité » Afnor « Engagement de service » et un taux de satisfaction, témoignant de la solidité du lien de confiance qui unit la mutuelle à ses adhérents.
- Le maillage territorial de MGEN en France métropolitaine et dans les territoires d'outre-mer permet de proposer une très forte proximité aux adhérents : **102 comités départementaux, 26 espaces d'accueil, 10 centres de services, 29 espaces mutuels, 16 espaces régionaux, 85 Clubs Santé Seniors.**
- MGEN met également à la disposition de tous **1 800 structures de soin et d'accompagnement mutualistes** qu'elle cogère et cofinance partout en France, dont 58 appartiennent à MGEN.
- **MGEN s'entoure enfin d'un réseau de confiance de professionnels de santé aux tarifs conventionnels :** près de 7 100 opticiens, 5 400 audioprothésistes, 500 ostéopathes, 500 centres dentaires et plus de 1 525 établissements hospitaliers.
- Enfin, depuis avril 2020, MGEN déploie gratuitement la solution de **télémédecine Maiia** auprès de tous les adhérents MGEN.

1.2.4 MGEN, aux côtés des employeurs du service public

Experte des enjeux spécifiques de santé et de QVCT des agents, MGEN accompagne également les employeurs pour le bien-être des personnels et contribue ainsi à la performance globale et à l'attractivité du service public. Ses actions et chiffres clés :

- **Les actions pour l'éducation :** en lien avec les ministères de l'Éducation nationale et de la Jeunesse et de l'Enseignement supérieur et de la Recherche, MGEN déploie depuis 2003 les réseaux Prévention - Aide - Suivi (PAS). Ces réseaux proposent aux agents, qu'ils soient adhérents MGEN ou non, des actions individuelles et collectives de prévention et de promotion de la qualité de vie au travail.
- **L'accompagnemnt de l'hôpital public :** ces dernières années, MGEN a renforcé son action auprès de la fonction publique hospitalière. Le dispositif Bien-Être Santé Travail (BEST), qui permet — entre autres — de mener plus de 200 sessions de formation par an sur la prévention des risques psychosociaux et des troubles musculosquelettiques et le partenariat avec le groupe mutualiste européen Relyens, spécialisé en assurance et management des risques des acteurs de la santé, participent à cette dynamique.
- **Des initiatives pour tous les employeurs publics :** l'Institut de recherche en Prévention Santé (IRPS) de MGEN propose aux employeurs publics un accompagnement expert pour la mise en place d'actions de prévention. La plateforme numérique www.santetravail-fp.fr, créée à l'initiative de MGEN et de l'Anact, leur permet également de comprendre les enjeux de la prévention et de passer à l'action.

1.2.5 L'innovation sociétale et la prévention au cœur des missions de MGEN

Fondée en 1946 pour protéger les agents du service public dans le respect des valeurs mutualistes, MGEN a toujours joué un rôle précurseur sur les grands enjeux sociétaux. Aujourd'hui encore, sa mission est d'accompagner les acteurs du service public tout au long de leur vie en leur apportant des réponses personnalisées et socialement innovantes.

Ses actions et chiffres clés :

- **Un engagement pérenne pour la santé des femmes :** accouchement sans douleur, éducation sexuelle, consultations d'orthogénie, remboursement de l'IVG, PMA pour toutes, cancer du sein, endométriose… MGEN est engagée depuis les années 1950 pour la santé des femmes, pour mieux faire émerger des solutions et faire avancer leur prise en charge.
- **La promotion du sport-santé :** Depuis plus de 40 ans, MGEN fait la promotion de l'activité physique comme déterminant majeur de santé à tous les moments de vie, avec — entre autres — ses Clubs Santé Seniors, sa maison sport-santé Mon Stade et le programme d'e-santé Vivoptim.
- **Une prise en charge globale de la santé mentale :** avec ses actions de prévention, la détection précoce des troubles psychiques, la prise en charge des épisodes légers grâce au forfait psy MGEN et celle des épisodes sévères au sein de ses 10 établissements de santé mentale MGEN, la mutuelle accompagne ses adhérents globalement, jusqu'à la réinsertion des patients et leur retour à l'emploi.
- **À l'initiative du déploiement des soins palliatifs :** MGEN a créé dès 1994 sa première unité de soins palliatifs et le premier réseau départemental de soins palliatifs en France en 1997. Elle s'engage depuis 2022 pour une fin de vie libre et choisie, avec un groupe de travail dédié et la publication d'une grande enquête avec l'IFOP et d'un manifeste avec des recommandations d'actions concrètes.
- **À l'avant-garde de la santé numérique :** créatrice de services numériques tels que Vivoptim, programme d'e-santé personnalisé et Vocal'iz, la première application de coaching pour la santé vocale, MGEN est aussi depuis 2022 « Grand Partenaire » de PariSanté Campus, et l'un des acteurs principaux du déploiement de « Mon espace santé » avec le ministère de la Santé et de la Prévention et la Caisse nationale de l'Assurance Maladie.

MGEN, une mutuelle fondatrice du Groupe VYV

En 2017, MGEN a cofondé le Groupe VYV avec d'autres mutuelles, pour soutenir le progrès social et agir sur l'ensemble des déterminants susceptibles d'influencer la santé : l'environnement, les modes de vie, les comportements ou encore les conditions de travail.

Aujourd'hui, le Groupe VYV est le premier acteur mutualiste de santé et de protection sociale en France. Il compte plus de 11 millions de personnes protégées, 45 000 salariés et 10 000 élus sur les territoires.

Dans le prolongement de sa politique RSE et de ses pratiques en matière d'investissements, MGEN réaffirme ses convictions en matière d'investissement socialement responsable (ISR). La mutuelle suit un fil directeur constant : combiner une rentabilité maîtrisée avec une stratégie conforme à ses engagements sociétaux et à sa raison d'être, intégrée dans ses processus d'analyse et de décision.

Pour mettre ses convictions en action, MGEN soutient plusieurs fonds à impact :

- Racine 2, avec Makesense et Serena, investit dans des entreprises françaises à fort potentiel d'impact autour de quatre axes : activité, physique et sportive, modes de vie, environnement et santé, et accès à l'éducation.
- Time 4, en partenariat avec Daphni, Live for Good, Les Déterminés et HEC Paris, qui accompagne les entrepreneurs issus de la diversité ou de zones rurales, pour leur donner les moyens de créer et développer des entreprises de référence.
- Mutuelles Impact, initié par la Mutualité française et cofinancé par 64 mutuelles et trois acteurs publics, qui soutient des entreprises à fort impact social et environnemental dans les secteurs de la santé, de la prévention et du médico-social.

Ces investissements illustrent la capacité de MGEN à conjuguer performance économique et impact social, en soutenant des projets qui contribuent concrètement à la société et à la santé de tous.

1.3 Comment lire ce rapport ?

Ce rapport comporte 9 parties, intégrant les exigences formulées par l'Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution dans l'annexe B de l'instruction n° 2024-I-01 abrogeant et remplaçant l'instruction n° 2022-I-24 du 14 décembre 2022 ainsi que les attentes du décret n° 2021-663 du 27 mai 2021 pris en application de l'article L.533-22-1 du code monétaire et financier.

La partie A
décrit notre démarche générale sur la prise en compte des critères environnementaux, sociaux et de qualité de gouvernance.

La partie B
détaille les moyens déployés en interne.

La partie C
explique la façon dont les critères environnementaux, sociaux et de la qualité de gouvernance sont pris en compte au niveau de la gouvernance de MGEN.

La partie D
relate de la stratégie d'engagement auprès des émetteurs ou vis-à-vis des sociétés de gestion ainsi que sa mise en œuvre.

La partie E
fournit des informations relatives à la Taxonomie européenne et aux combustibles fossiles.

La partie F
explique la stratégie d'alignement avec les objectifs internationaux de limitation du réchauffement climatique prévus par l'Accord de Paris.

La partie G
détaille la stratégie d'alignement avec les objectifs de long terme liés à la biodiversité.

La partie H
explicite la prise en compte des critères environnementaux, sociaux et de qualité de gouvernance dans la gestion des risques, notamment les risques physiques, de transition et de responsabilité liés au changement climatique et à la biodiversité.

La partie I
liste les produits financiers mentionnés en vertu des articles 8 et 9 du Règlement Disclosure (SFDR).

2. Partie A
Démarche générale sur la prise en compte des critères environnementaux, sociaux et de la qualité de gouvernance

2.1 Préambule

Avec un objet social et des pratiques qui visent à contribuer au développement humain, à la solidarité au cœur même de son modèle économique et à la démocratie au centre de ses modes de fonctionnement, le projet MGEN se construit depuis plus de 70 ans sur le principe de responsabilité. Pour donner de la visibilité au plus grand nombre sur le sens de ce projet, mais aussi pour favoriser en son sein les dynamiques de transformation, d'innovation et ainsi apporter toujours plus à la société, MGEN a mis en œuvre dès 2011 une politique de responsabilité sociétale d'entreprise.

« Faire vivre notre Raison d'être » est d'ailleurs devenu le premier axe du plan stratégique MGEN revu en 2022. Les autres axes sont également imprégnés des enjeux RSE, car le Groupe a choisi de placer sa politique de responsabilité sociétale d'entreprise au cœur de son nouveau plan stratégique.

2.2 La politique d'Investisseur responsable du groupe MGEN

2.2.1 Les grands principes

En décembre 2024, MGEN a renforcé la Politique d'investisseur Responsable qui avait été adoptée en 2022. Cette évolution s'explique notamment par l'atteinte anticipée de plusieurs objectifs initiaux, mais aussi par la volonté d'adapter son cadre d'investissement à un environnement en mutation, marqué par des exigences réglementaires accrues et une évolution rapide des pratiques de marché. Par ailleurs, l'adoption d'une stratégie climat alignée sur les Accords de Paris a rendu nécessaire une révision de la politique ISR afin de mieux intégrer les enjeux environnementaux et sociétaux dans les décisions d'investissement, tout en maintenant un objectif de rentabilité maîtrisée.

Les grands principes de la politique d'investisseur responsable de MGEN n'ont pas été modifiés, à savoir :

- Être en cohérence avec le projet stratégique du groupe VYV : l'axe 1 de VYV 2025 vise à développer l'empreinte mutualiste du groupe pour accroître son impact positif sur la société. D'autres enjeux de développement durable, particulièrement ceux liés à l'offre responsable et ceux liés aux ressources humaines se retrouvent également dans l'axe 4 de VYV 2025 « Renforcer son identité d'employeur et d'opérateur de référence sur ses activités ».
- Traduire dans nos investissements la raison d'être de MGEN : MGEN mène depuis de nombreuses années une démarche de responsabilité sociétale d'entreprise ambitieuse pour prendre en compte les enjeux sociaux, environnementaux et économiques dans la mise en œuvre de son projet mutualiste exprimés par ses parties prenantes internes comme externes (collaborateurs, adhérents, patients, assurés, résidents, fournisseurs, partenaires...). La démarche RSE du Groupe MGEN s'exprime dans chacun des objectifs de son plan stratégique. Lors des assemblées générales de juillet 2021, MGEN a adopté sa Raison d'être inscrite au préambule de ses statuts. Elle est ainsi rédigée : « Engagés pour le progrès social et la santé de tous, Nous, collectif mutualiste au service de l'intérêt général, prenons soin les uns des autres, tout au long de la vie ». Les investissements sont en cohérence avec notre raison d'être axée sur quatre principes d'actions :
  - Inventer chaque jour des solutions audacieuses et durables, conciliant solidarités, performance et réponses aux besoins individuels, en mobilisant toutes nos expertises et nos partenaires au travers de nos engagements dans plusieurs fonds d'infrastructures ou technologiques ;

- Nourrir des relations humaines de proximité pour permettre à chacun d'être acteur de sa santé et de ses parcours, ce que nous déclinons à travers nos engagements dans plusieurs fonds santé ;
- Ouvrir des espaces d'engagements militants aux adhérents et aux collaborateurs et enrichir sans cesse notre dialogue démocratique ;
- Faire de l'éducation et de la prévention les piliers de notre action pour l'émancipation auxquels contribue notre fonds à impact Racine[2].

→ Intégrer de manière systématique les critères extra-financiers (ESG) dans l'analyse des émetteurs en portefeuille et pratiquer une politique d'engagement avec les émetteurs.

→ Exclure les entreprises ou les États qui ne respectent pas la démocratie et les principes universels liés aux droits de l'homme, au travail et à l'environnement, ainsi que les investissements directs dans les entreprises des secteurs induisant une dépendance forte et néfaste à la santé de nos adhérents.

→ Déployer une stratégie climat ambitieuse, autour de la décarbonation des portefeuilles, l'intégration des risques de durabilité et la recherche d'un impact positif sur l'environnement.

Inscrite dans le cadre global du groupe VYV, cette nouvelle politique traduit également la volonté de MGEN d'affirmer des engagements spécifiques, en cohérence avec sa raison d'être. Elle s'articule ainsi autour de quatre axes structurants — santé, climat, biodiversité et développement des territoires — qui visent à orienter l'ensemble des investissements, en tenant compte de la diversité des classes d'actifs et des méthodes d'analyse ESG. Ces derniers sont développés dans leurs parties respectives, après la partie « Axe Transverse » où sont abordés les éléments de la politique qui s'appliquent à ces 4 axes.

De nouvelles ambitions sont donc affichées :

→ Déterminer des axes d'investissement forts avec un impact positif sur la santé, le climat, la biodiversité et le développement des territoires.

→ Renforcer les investissements dans la santé et éviter d'investir dans les secteurs qui seraient nocifs pour nos adhérents.

→ Investir sur l'ensemble du territoire, dans toutes les tailles d'entreprises.

Les politiques d'exclusion définies ci-dessous ne s'appliquent qu'aux titres détenus en direct dans le portefeuille et dans les fonds dédiés, i.e. aux actifs côtés gérés en direct par Ofi Invest AM.

2.2.2 L'axe transverse

2.2.2.1 Exclusions

La Politique d'investisseur Responsable de 2022 formalisait déjà une politique d'exclusion normative stricte. Celle-ci a été réaffirmée et reprécisée lors de la nouvelle politique de 2024.

Les émetteurs souverains

MGEN écarte les États caractérisés par de graves violations des droits humains ou par une gouvernance défaillante compromettant leur stabilité et veille à respecter les sanctions internationales en vigueur émises par l'ONU, l'Union européenne ou les États-Unis, ainsi que les restrictions d'investissement qui en découlent. Afin d'identifier ces pays à risque, MGEN s'appuie sur plusieurs indicateurs et référentiels reconnus au niveau international (indices de gouvernance de la Banque mondiale, indice « Freedom in the World » de Freedom House, les listes du GAFI, la liste européenne des juridictions fiscales non coopératives, etc.).

Les émetteurs privés

MGEN n'investit que dans des entreprises respectant la démocratie et les principes universels liés aux droits de l'Homme, au travail et à l'environnement. Sont donc exclues toutes les entreprises non alignées avec les conventions nationales ou internationales s'appuyant sur les principes du Pacte mondial de l'ONU et des principes directeurs de l'OCDE. Cette politique s'applique pour les actifs cotés détenus en direct, les mandats et les fonds dédiés, mais pas les fonds ouverts qui font certes l'objet d'une analyse ESG, mais ne permettent pas une application stricte de ces exclusions en raison de l'évolution constante de leur composition.

L'exclusion relative aux armes

Les principes de politique de 2022 sont conservés dans la nouvelle politique. Sont donc exclues les entreprises ne respectant pas les traités ou les interdictions légales sur les armes controversées (mines antipersonnel, armes à sous-munitions, armes chimiques et biologiques). Cela concerne les entreprises qui :

→ Produisent, utilisent, stockent, échangent, assurent la maintenance, le transport ou le financement des Armes controversées ou des pièces détachées spécialement conçues pour ces dernières (composants spécifiques), quel que soit le revenu tiré de ces produits.

→ Soutiennent financièrement ou procurent une aide à la recherche et aux technologies dédiées uniquement à ces Armes controversées.

→ Enfreignent le Traité sur la Non-Prolifération des armes nucléaires.

→ Possèdent 20 % ou plus des actifs d'une entreprise exclue.

La nouvelle politique 2024 renforce ces critères d'exclusion concernant les armes non conventionnelles en y incluant les émetteurs impliqués dans la production de systèmes, de services ou de composants conçus pour les bombes incendiaires, les armes nucléaires et les armes à uranium appauvri (sauf les entreprises européennes issues des pays ayant signé le traité de non-prolifération des armes nucléaires) dès le premier euro de chiffre d'affaires, ou dès qu'elles possèdent 20 % des actifs d'une entreprise exclue.

De plus, cette nouvelle politique s'attaque désormais aux armes conventionnelles : sont exclus tous les émetteurs non européens impliqués dans la production de systèmes, de services ou de composants spécifiquement conçus pour ces armements.

Les exclusions spécifiques à chaque axe sont détaillées dans les parties dédiées.

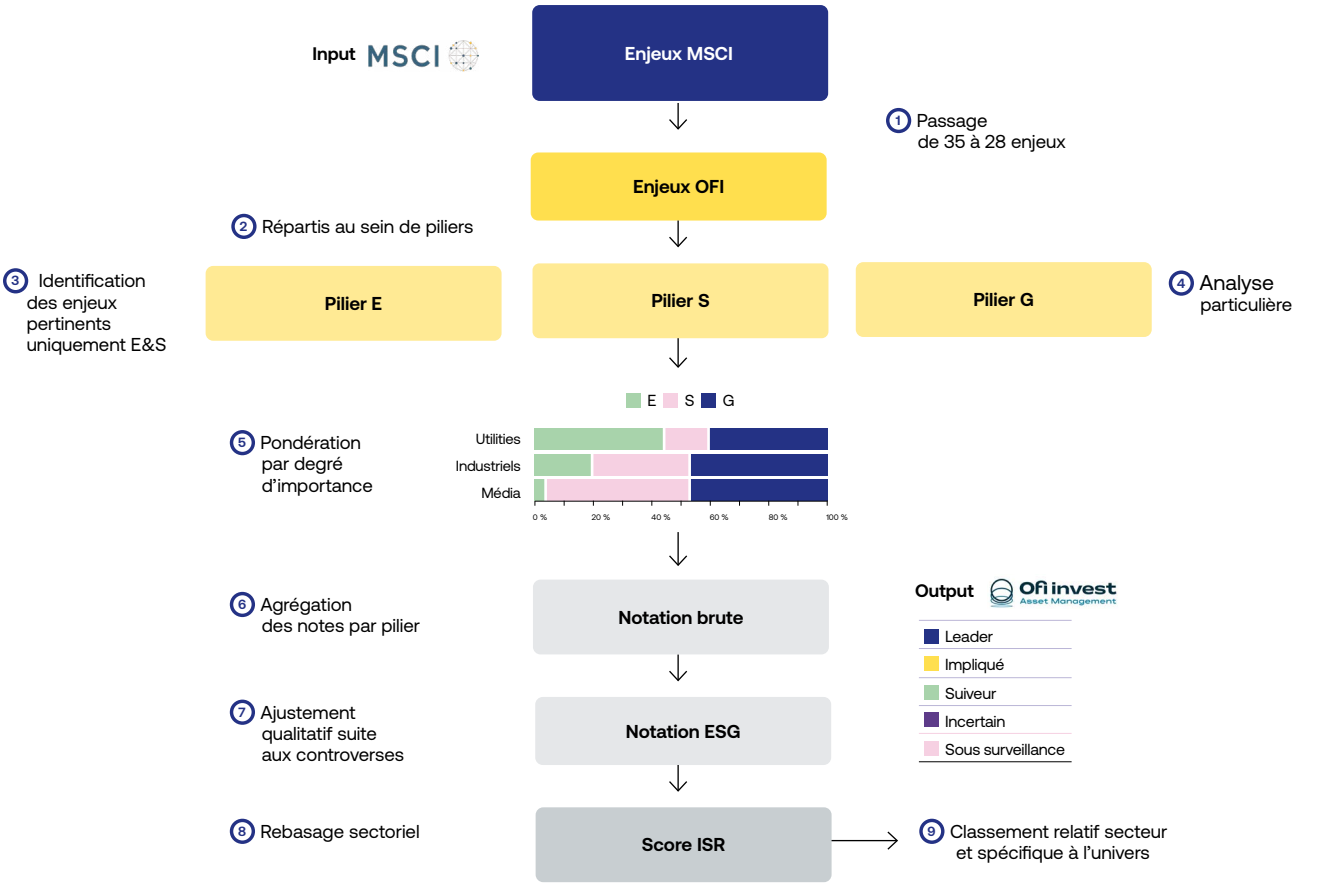
ENGAGEMENT	POLITIQUE 2022 et Niveau atteint	POLITIQUE 2024 et Nouvelle ambition
AXE TRANSVERSE		
→ **Exclusions normatives concernant les entreprises**	Respect des principes du Pacte Mondial de l'ONU, des principes directeurs de l'OCDE à l'intention des entreprises multinationales.	
→ **Exclusions normatives concernant les émetteurs souverains**	Respect des droits de l'Homme et identification des pays non viables grâce à différentes données : Banque mondiale, Freedom House, Sanctions du GAFI, Juridictions fiscales non coopératives.	
→ **Exclusion relative aux armes**	**ARMES NON CONVENTIONNELLES :** • Armes non conventionnelles (MAP, BASM, armes biologiques et armes chimiques) – Producteurs ou Service dès le 1er euro **ARMES CONVENTIONNELLES :** • Pas d'exclusion	**ARMES NON CONVENTIONNELLES :** • Armes non conventionnelles (MAP, BASM, armes biologiques et armes chimiques) – Producteurs ou Service dès le 1er euro • Armes non conventionnelles (Bombes incendiaires, Uranium appauvri et armes nucléaires) – Producteurs ou Service dès le 1er euro excepté les signataires Européens du TPN **ARMES CONVENTIONNELLES :** • Exclusion des émetteurs non Européens

2.2.2.2 Notation ESG

L'intégration des critères ESG constitue un pilier de la démarche d'investisseur responsable du groupe VYV. MGEN s'inscrit pleinement dans cette dynamique, avec des indicateurs alignés sur ceux du groupe. Cette approche couvre l'ensemble des investissements financiers, en direct comme en gestion déléguée, et s'applique à toutes les classes d'actifs (entreprises, États, immobilier, infrastructures), selon des modalités adaptées aux véhicules d'investissement. L'analyse extra-financière permet d'identifier les risques ESG propres à chaque émetteur et secteur, afin d'éviter les investissements contraires aux valeurs de MGEN ainsi que les opportunités liées à la transition environnementale et aux évolutions sociales et réglementaires, contribuant à la compétitivité des entreprises.

Portefeuille Actifs cotés :

Pour l'ensemble des titres cotés détenus en direct et par transparence pour les fonds dédiés, MGEN s'appuie sur Ofi Invest AM, qui utilise une méthodologie propriétaire développée dans la partie 2.4. Actifs cotés – gérés par Ofi Invest AM.



Pour favoriser les entreprises ayant les meilleures pratiques ESG, MGEN a choisi de limiter à 15 % les titres actions ou obligations les moins bien notés (« sous surveillance » et « incertain ») à partir du 1er janvier 2025, puis à 12 % l'année suivante. Afin d'encourager une dynamique de progrès, les titres « sous surveillance » ne seront pas exclus, mais seront fortement limités (5 % maximum) : ils seront conservés seulement s'ils démontrent des efforts concrets pour améliorer leurs pratiques. L'atteinte de ces seuils est détaillée dans la partie « 2.4.4. La méthode propriétaire de notation ESG d'Ofi Invest AM ».

Portefeuille Actifs immobiliers :

L'intégration systématique de facteurs ESG concerne également les actifs immobiliers pour lesquels un scoring ESG est également effectué. Aujourd'hui, l'ensemble du parc de rapport a déjà été analysé et des travaux sont en cours pour généraliser la démarche. Le processus de déploiement de la politique ISR est le suivant :

PHASE	PROCESSUS	ACTEURS
1	**Définition de la stratégie immobilière**	Conseil d'administration MGEN **DIRECTION DE L'IMMOBILIER**
2	**Réalisation d'audits**	Direction de l'immobilier BUREAU D'ÉTUDES SPÉCIALISÉ
3	**Arbitrage des actions à mettre en œuvre** (Labels, travaux, clauses ESG, GAI, GTC, photovoltaïque, Étude risque climatique...)	Direction de l'immobilier
4	**Budgétisation**	Direction de l'immobilier
5	**Études, chiffrage, phasage des travaux**	Direction de l'immobilier BUREAU D'ÉTUDES SPÉCIALISÉ
6	**Pilotage des travaux**	Direction de l'immobilier BUREAU D'ÉTUDES SPÉCIALISÉ
7	**Actualisation Notes ESG**	Direction de l'immobilier AUDITEUR TIERS INDÉPENDANT

MGEN s'est dotée de 2 objectifs pour 2025 :

- Atteindre le score ESG 72/100 pour le parc de rapport (SCI Philgen) permettant de se positionner au-dessus des standards du marché (entre 60 et 70/100 pour des parcs immobiliers équivalents).
- Finaliser l'audit ESG pour le parc sanitaire et social (Livre III) et élargir la démarche au parc d'exploitation propriétaire du Livre II.

ENGAGEMENT	POLITIQUE 2022 et Niveau atteint	POLITIQUE 2024 et Nouvelle ambition
AXE TRANSVERSE		
Notation ESG des actifs cotés	Changement méthodologique lié au changement de société de gestion. Les contraintes fixées dans la précédente politique ne sont plus applicables.	Les titres les moins bien notés (sous surveillance et incertain) ne pourront représenter que 15% maximum du portefeuille MGEN à partir du 1er janvier 2025. Le niveau de détention sera abaissé à 12 % au 1er janvier 2026. Les titres les moins bien notés (sous surveillance) ne seront pas exclus mais seront fortement limités (5% maximum) et devront s'améliorer pour rester dans le portefeuille
Notation ESG des actifs immobiliers	Atteindre le score ESG 72/100 pour le parc de rapport (SCI Philgen) d'ici fin 2025	

L'atteinte de l'objectif concernant les actifs cotés est développée dans la partie « 2.2. Actifs cotés – Titres en direct gérés par Ofi », tandis que celui concernant les actifs immobiliers est traité dans la partie « 2.6. Actif immobilier ».

2.2.2.3 Politique de vote et engagement avec les entreprises

MGEN s'appuie également sur Ofi Invest AM pour appliquer ses choix en matière de résolution et souhaite qu'elle exerce son vote sans seuil minimum de détention et sans exclusion de zones géographiques.

Dans le cas de résolutions proposées à l'initiative de la société ou d'actionnaires, MGEN veillera au respect de ses principes d'investisseur responsable et des lignes directrices de sa politique de vote et soutiendra :

Les résolutions à caractère **financier et de gouvernance**	**LES THÈMES DE PRÉDILECTION :** - Organes de gouvernance des entreprises - Politique de rémunération des dirigeants - Structure capitalistique - Informations financières et opérations capitalistiques
Les résolutions à caractère **environnemental, social et éthique**	**LES THÈMES DE PRÉDILECTION :** - La formalisation et la publication d'une stratégie de moyen terme ambitieuse en matière de transition énergétique et écologique - La définition et la publication de reportings sur des indicateurs de développement durable ou les émissions de gaz à effet de serre - Une meilleure transparence sur la politique et les activités de lobbying, ainsi que sur les sommes versées - Une meilleure transparence sur la politique et la performance en matière de diversité - Une meilleure transparence sur la politique et sur les écarts de rémunération Hommes-Femmes ou en termes de ratio d'équité - Une meilleure transparence sur les politiques fiscales et leur mise en œuvre

Les résultats des résolutions sont présentés dans la partie « 5.3. Résultats de l'exercice des droits de vote ».

2.2.2.4 Les controverses

L'analyse des controverses repose sur trois critères (gravité, fréquence et réactivité de l'émetteur) et oriente les décisions de gestion. Réalisée par Ofi Invest AM sur les portefeuilles côtés, elle s'accompagne d'un dialogue avec les entreprises pour évaluer leur capacité de résolution.

Selon leur niveau, les controverses peuvent entraîner un désinvestissement ou des actions d'engagement et de suivi renforcé, avec un éventuel processus d'escalade. Les cas les plus graves sont systématiquement communiqués à MGEN.

Des comités ISR bimestriels réunissent le groupe VYV, MGEN et Ofi Invest AM afin de suivre la politique de vote, les résultats des campagnes et la gestion des controverses.

Le suivi des controverses est développé dans la partie « 2.2. Actifs cotés – Titres en direct gérés par Ofi ».

2.2.2.5 Obligations ESG

Détenir des obligations ESG permet de flécher les investissements de l'émetteur vers des projets ayant un impact ESG positif. Ces investissements sont donc essentiels à la transition des entreprises. En parallèle, les obligations liées au développement durable (Sustainability Linked bonds) incitent l'émetteur à atteindre des objectifs de durabilité significatifs, quantifiables et prédéterminés.

Ces dernières années, MGEN a fortement augmenté son exposition à ce type d'actifs. L'objectif antérieur ayant été atteint, MGEN se fixe comme nouvelle ambition de détenir **800 M€ d'obligations sous format Green, Social, Sustainable ou Sustainability-Linked dans le portefeuille d'ici fin 2030.**

ENGAGEMENT	POLITIQUE 2022 et Niveau atteint	POLITIQUE 2024 et Nouvelle ambition
AXE TRANSVERSE		
→ **Obligations ESG**	Atteindre 500 M€ d'obligations vertes, sociales et sustainables à horizon 2025. > **Objectif déjà atteint**	Atteindre **800 M€** d'obligations Green, Social, Sustainable et Sustainability-Linked d'ici fin 2030 dans le portefeuille.

L'atteinte de cet objectif est développée dans la partie « 7.3.5 Obligations Green, Social & Sustainable ».

2.2.2.6 Classification SFDR

La multigestion (investissement dans des fonds externes) est présente dans le mandat Ofi Invest AM au travers de fonds cotés : actions de petites capitalisations, dettes émergentes… mais également pour l'ensemble des diversifications non cotées : infrastructure, dettes privées…

La précédente politique ne formulait un objectif que sur les fonds non cotés, il semble aujourd'hui opportun d'appliquer des contraintes fortes sur la classification SFDR des supports utilisés pour s'assurer que l'ensemble du portefeuille fasse bien l'objet d'une démarche ESG réelle. Ainsi, MGEN se fixe comme objectif de n'investir que sur des supports classifiés SFDR 8 ou 9 sur les fonds non cotés et sur la multigestion cotée dès le 1er janvier 2025, avec une proportion de supports SFDR 9 de plus d'un tiers du stock à horizon 2030.

ENGAGEMENT	POLITIQUE 2022 et Niveau atteint	POLITIQUE 2024 et Nouvelle ambition
AXE TRANSVERSE		
→ **Classification SFDR**	Investissements non cotés dirigées vers des fonds SFDR 8 ou 9 dès le 1er janvier 2023	• Investissements cotés et non cotés vers des fonds SFDR 8 ou 9 dès le 1er janvier 2025 • Le poids des supports SFDR 9 devra représenter plus d'un tiers du stock de produits détenus à horizon 2030.

L'atteinte de cet objectif concernant à la fois la multigestion et le non-côté, elle est développée dans les parties « 2.5. Multigestion gérée par Ofi Invest AM » et « 2,7 Actifs non cotés ».

2.2.3 L'axe « Santé »

2.2.3.1 Exclusions sectorielles

Sont exclues toutes les entreprises dont les produits et services induisent une dépendance forte ou sont néfastes à la santé.

- **Le Tabac :** 2e cause de maladie mortelle non transmissible, l'OMS affirme également que tout engagement avec l'industrie du tabac entre en conflit avec les principes et les valeurs des Nations Unies, notamment en raison du recours au travail des enfants. MGEN décide donc d'exclure les entreprises impliquées dans la production de tabac, les fournisseurs de composants importants de cigarettes ou les entreprises détenant une participation importante dans ces entreprises.
- **L'alcool :** une consommation excessive et chronique d'alcool affecte non seulement la santé individuelle (2,5 millions de décès par an, dont 9 % des décès des 15-29 ans), mais aussi les dépenses du système de santé dans leur ensemble. MGEN a donc défini des critères d'exclusion applicables aux émetteurs privés dont plus de 10 % des revenus sont liés à la production d'alcool.
- **Les jeux de hasard,** considérant la dépendance néfaste que cela peut induire sur les populations.
- **Producteurs de contenu pornographique :** sont exclues les entreprises impliquées directement dans la production de contenus à caractère pornographique dès le premier euro de chiffre d'affaires, ou qui possèdent 20 % ou plus des actifs d'une entreprise exclue.

2.2.3.2 Programme d'investissement

Sur le périmètre Multigestion cotée et non cotée, MGEN souhaite dédier une partie de ses investissements à des fonds qui seront 100 % dédiés à la thématique « Santé ». Un engagement à investir **60 M€ dans des fonds Santé à horizon 2030** est pris par MGEN. En tant que mutuelle Santé, MGEN souhaite exposer son portefeuille à une définition large de la santé : accès aux soins, logement santé, lutte contre la malnutrition, transition vers une alimentation plus saine, transition vers une agriculture durable, qualité de l'eau, de l'air.

Fin 2025, nous avons atteint 65 % de notre objectif, avec 38,72 M€ alloués à des fonds dédiés à la thématique Santé.

ENGAGEMENT	POLITIQUE 2022 et Niveau atteint	POLITIQUE 2024 et Nouvelle ambition
AXE SANTÉ		
Exclusions sectorielles	• Tabac - dès le 1er euro de CA • Alcool – Producteurs dès 10% de CA • Jeux de hasard – dès le 1er euro de CA • Producteurs de contenus pornographiques – dès le 1er euro de CA	
Programme d'investissement	Non défini	60 M€ dans les fonds « santé » à horizon 2030
Environnement Promoteurs de santé	Non défini	Méthode de suivi retenue : Part du portefeuille investie sur les facteurs de santé
Actifs immobiliers du Livre III	**Non défini**	**Finaliser l'audit ESG pour le parc Sanitaire et Social d'ici fin 2025 et établir un plan d'actions.**

2.2.4 L'axe « Biodiversité »

2.2.4.1 Exclusions sectorielles

Sont exclues toutes les entreprises qui par leurs activités participent à l'appauvrissement de la biodiversité. Les seuils suivants ont été abaissés par rapport à la précédente politique et ces restrictions s'appliquent à tout nouvel investissement au 1er janvier 2025 et sur le stock du portefeuille au 31/12/2025.

- L'huile de palme : toute entreprise impliquée dans la production d'huile de palme dès le premier euro de chiffre d'affaires directement ou indirectement via une filiale détenue majoritairement (50 %).
- Les biocides : produits utilisés pour lutter contre les organismes indésirables (pesticides, rodenticides, insecticides, produits antisalissures). Cette restriction s'applique :
  - Aux producteurs de biocides dont l'activité de production représente au moins 5 % des revenus directement ou indirectement via une filiale détenue majoritairement (50 %).
  - Aux producteurs impliqués dans la production de néonicotinoïdes (classe d'insecticides agissant sur le système nerveux central des insectes qui pourrait poser des problèmes de sécurité environnementale, alimentaire et sanitaire pour les individus et de nombreux groupes d'animaux), dès le premier euro de chiffre d'affaires directement ou indirectement par l'intermédiaire d'une filiale détenue majoritairement (50 %).

2.2.4.2 Programme d'investissement

Prendre soin des femmes et des hommes, c'est aussi prendre soin de leur écosystème et de la préservation de la biodiversité sous toutes ses formes.

Sur le périmètre Multigestion cotée et non cotée, MGEN souhaite dédier une partie de ses investissements à des fonds 100 % « Biodiversité » d'ici 2028, produits auxquels le portefeuille est encore peu exposé. Ainsi, le lancement d'un **projet dédié d'une taille cible de 30 M€** est à l'étude. Si ce projet n'aboutissait pas, cet argent serait orienté vers des fonds Biodiversité/Agriculture investissant sur des solutions dédiées à la promotion de la biodiversité et pas seulement sur des entreprises ayant de bonnes pratiques en la matière.

L'atteinte de cet objectif est développée dans la partie « 8. Partie G - Stratégie d'alignement avec les objectifs de long terme liés à la biodiversité ».

ENGAGEMENT	POLITIQUE 2022 et Niveau atteint	POLITIQUE 2024 et Nouvelle ambition
AXE BIODIVERSITÉ		
Exclusions sectorielles	• Huile de palme - Producteurs dès 5% de CA • Biocide - Producteurs dès 5% de CA	• Huile de palme - dès le 1er euro de CA • Biocide - Producteurs dès 5% de CA Sauf Producteur de néonicotinoïdes dès le 1er euro de CA
Programme d'investissement	**Non défini**	30 M€ dans des fonds « Biodiversité/Agriculture » à horizon 2028

2.2.5 L'axe « Développement du Territoire »

Aucune exclusion n'est en lien avec cet axe. Un programme d'investissement est cependant prévu sur le périmètre Multigestion cotée et non cotée.

Avec une poche d'actions cotées dédiées aux petites valeurs et de nombreux investissements non cotés réalisés sur des fonds en France, le financement des territoires représente un enjeu d'investissement fort pour la mutuelle. En effet, si la diversification internationale reste importante pour diversifier les risques financiers, il reste fondamental pour un acteur français d'investir localement pour soutenir le développement des régions, d'autant plus que dans sa raison d'être, MGEN revendique de maintenir la proximité dans les territoires. **MGEN souhaite donc que 50 % de sa multigestion soit déployée en France à l'horizon 2028** (i.e. multigestion cotée gérée par Ofi Invest AM et non cotée gérée par la direction des investissements de MGEN).

Fin 2025, 26,5 % de la multigestion cotée et non cotée est déployée en France, soit un peu plus de la moitié de notre objectif.

ENGAGEMENT	POLITIQUE 2022 et Niveau atteint	POLITIQUE 2024 et Nouvelle ambition
AXE DEVELOPPEMENT DU TERRITOIRE		
→ **Programme d'investissement**	**Non défini**	Maintenir 50% de la mutligestion actions cotées et de la multigestion non cotée déployée en France

2.2.6 L'axe « Climat »

2.2.6.1 Exclusions sectorielles

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

- **Le charbon thermique :** source d'énergie la plus polluante, MGEN a décidé de se conformer aux principes de la Global Coal Exit List et a exclu tout nouvel investissement dans les entreprises depuis le 1er janvier 2023 dans les entreprises :
  - Dont au moins 20 % du chiffre d'affaires proviennent du charbon thermique.
  - Qui extraient plus de 10 millions de tonnes de charbon thermique par an.
  - Dont au moins 10 % des capacités de production énergétique sont liées au charbon thermique. Le seuil est ici abaissé par rapport aux principes de la Global Coal Exit List considérant l'importance de ce paramètre sur l'environnement.
  - Dont la puissance installée des centrales au charbon dépasse 5 GW.

  Ces exclusions ne s'appliquent pas aux émissions d'obligations vertes, y compris celles des entreprises dépassant ces seuils. Par ailleurs, une exception peut être faite pour les titres émis par des entreprises alignées sur une trajectoire 1,5°.

- **Les hydrocarbures :** MGEN exclut tout nouvel investissement à partir du 1er janvier 2025 dans les obligations d'entreprises tirant des revenus, dès le premier euro de chiffre d'affaires, de la production d'hydrocarbures :
  - Conventionnels (exploration, forage et production de pétrole brut et gaz naturel) ;
  - Non conventionnels, sur la base de la Global Oil and Gaz Exit List.

  Par ailleurs, aucun actif concerné ne sera détenu en portefeuille au 31/12/2025. Une exception peut être faite pour les obligations vertes émises par ces entreprises.

- **Concernant les actifs immobiliers :** tout investissement de rénovation ou construction de chaufferie exclut le recours aux énergies fossiles.

2.2.6.2 Programme d'investissement et stratégie climat

Les institutions financières sont directement concernées par la lutte contre le réchauffement climatique et portent la responsabilité de contribuer à la réussite de l'accord de Paris. Le climat est à la fois facteur d'opportunités de développement, mais aussi de risques, raison pour laquelle les régulateurs demandent aux institutions financières de se doter d'outils pour évaluer et gérer les impacts des risques potentiellement systémiques pour leur activité et leur solvabilité à moyen et long terme.

Sur le périmètre Multigestion cotée et non cotée, MGEN s'est fixé un objectif de 80 M€ investis dans des fonds Climat à horizon 2030, que ce soit via des actions cotées, ou du financement actions/dettes d'actifs infrastructure dédiés à la transition énergétique ou à la décarbonation de l'industrie. À la fin de l'exercice 2025, 78,5 M€ ont été investis dans des fonds climat, soit 98 % de l'objectif fixé, contre 81 % en 2024.

La politique MGEN s'articule donc autour de deux axes :

- Mesurer les risques climatiques pesant sur ses portefeuilles et l'impact de ses investissements sur les facteurs climatiques (principe de double matérialité). Pour cela, MGEN s'engage à :
  - Renforcer la prise en compte du climat dans la gestion des risques sur base des recommandations des superviseurs (ACPR, BCE) et des standards de place (TCFD)
  - Effectuer une première évaluation complète des risques climatiques (physiques et de transition) ainsi que leur traduction en perte financière potentielle sur les portefeuilles.
  - Intégrer progressivement ces résultats dans les outils d'aide à la décision d'investissement pour mieux maîtriser le niveau de risque climatique et évaluer de façon plus précise l'exposition aux secteurs et émetteurs les plus intenses en carbone.
- Mettre en place une stratégie de décarbonation des portefeuilles : le cadre méthodologique retenu est le scénario P2 du GIEC qui vise à inscrire le portefeuille dans une trajectoire compatible avec une limitation du réchauffement climatique à 1,5 °C. À ce titre, la Net Zero Asset Owner Alliance (NZAO) recommande une réduction des émissions de 40 à 60 % à horizon 2030 (année de référence 2020). MGEN applique ces principes à son portefeuille en se fixant un objectif de réduction de 50 % des émissions sur le portefeuille coté géré en direct d'ici 2030 (année de référence au 31 décembre 2022). Dans une logique d'alignement global de ses activités, MGEN étend cette approche à son parc immobilier, avec l'objectif de l'aligner sur une trajectoire 1,5 °C à horizon 2050, avec un objectif intermédiaire de 2,5 °C à horizon 2030.

ENGAGEMENT	POLITIQUE 2022 et Niveau atteint	POLITIQUE 2024 et Nouvelle ambition
AXE CLIMAT		
→ **Exclusions sectorielles (Excepté obligations vertes)**	• Charbon – conformément aux principes de la global Coal Exit List • Hydrocarbures non conventionnels – Producteurs dès 20% de CA	• Charbon – conformément aux principes de la global Coal Exit List • Hydrocarbures non conventionnels et conventionnels dès le 1er Euro • Actifs immobiliers : Tout investissement de rénovation ou construction de chaufferie exclu le recours aux énergies fossiles.
→ **Programme d'investissement**	Non défini	80 M€ dans les fonds « Climat » à horizon 2030
→ **Stratégie de décarbonation**	**Objectif de réduction des émissions de 50% entre 2019 et 2030 sur le scope 1 et 2** **> Objectif déjà atteint**	**Objectif d'alignement des portefeuilles sur les titres cotés privés scope 1, 2 et 3. Année intermédiaire de calcul fixée à 2030 avec un objectif de -50% de l'empreinte carbone entre le 31/12/2022 et le 31/12/2030.**

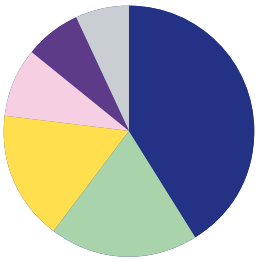
L'atteinte de ces objectifs et la méthodologie d'alignement sur le scénario P2 du GIEC sont développées dans la partie « 7. Partie F - Stratégie d'alignement avec les objectifs internationaux de limitation du réchauffement climatique prévus par l'Accord de Paris ».

2.3 La structure du portefeuille MGEN

La démarche d'investisseur responsable du groupe MGEN s'applique à tous les investissements et à toutes les typologies d'actifs : Entreprises, États, actifs immobiliers ou d'infrastructure, selon des approches adaptées à chaque classe d'actifs et de façon pragmatique compte tenu du mode d'investissement (en direct ou en gestion déléguée) et des véhicules juridiques d'exposition (mandats, fonds dédiés, fonds ouverts).

Le portefeuille d'actifs de MGEN représente plus de 5 740 Md€ au 31/12/2025. Près de la moitié de ce portefeuille est déléguée en gestion à sa société de gestion, Ofi Invest AM, pour la partie cotée. Les actifs immobiliers de MGEN s'élèvent à 20 % et représentent la seconde classe d'actif de ce portefeuille.

→ RÉPARTITION DES ACTIFS (EN M€)



- Titres en direct gérés par OFI Invest AM **2 361 M€**
- Immobilier **1 104 M€**
- Actifs stratégiques (Participation, Prêts, ...) **954 M€**
- Trésorerie / Dépôts **513 M€**
- Actifs non cotés **416 M€**
- Multigestion gérée par OFI Invest AM **391 M€**

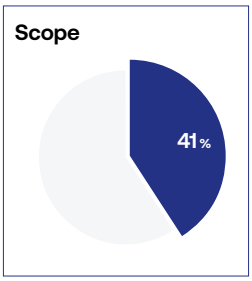
→ PÉRIMÈTRE DU PORTEFEUILLE COUVERT PAR UNE ANALYSE ESG (EN VALEUR DE MARCHÉ, M€)

	ESG	Hors ESG	TOTAL
→ **Titres en direct gérés par Ofi**	2 360,60	-	**2 360,60**
→ **Multigestion gérée par Ofi**	385,70	5,5	**391,20**
→ **Actifs non cotés**	273,90	142,10	**416**
→ **Actifs stratégiques (Participations, Prêts, ...)**	-	954,30	**954,30**
→ **Immobilier**	1 077,90	26,5	**1 104,40**
→ **Trésorerie / Dépôts**	202,20	311,20	**513,40**
TOTAL	4 300,50 74,92 %	1 439,50 25,08 %	**5 740,00**

Vous trouverez le détail des méthodologies d'analyse des critères ESG associées à chaque catégorie de produit ainsi que le périmètre couvert par ces dernières dans chacune des sous-parties correspondantes.

2.4 Actifs cotés – Titres en direct gérés par Ofi

2.4.1 Périmètre du portefeuille couvert par une analyse ESG



Dans le cadre de la délégation de gestion à Ofi Invest AM concernant les actifs cotés, MGEN s'appuie principalement sur l'expertise et les moyens en matière d'analyse ESG d'Ofi Invest AM afin de respecter son engagement d'une intégration des critères ESG dans 100 % des encours sous gestion. Ainsi, la prise en compte par MGEN dans ses actifs cotés des critères ESG dans le processus de décision d'investissement s'appuie principalement sur la méthodologie d'intégration des critères ESG d'Ofi Invest AM.

Ofi Invest AM a développé une méthodologie de notation ESG propriétaire en s'appuyant sur son équipe d'analystes ainsi que sur des fournisseurs de données extra-financières, principalement MSCI. À partir de ces données et des critères ESG sélectionnés, il lui est possible d'identifier les émetteurs ayant les meilleures pratiques environnementales, sociales ou de gouvernance, ou ceux dont les comportements sont à risque. Ces notes sont regardées relativement au secteur de l'entreprise analysée, par opposition aux philosophies d'exclusion « systématique », et l'analyse menée est adaptée selon les différents types de gestion : mandats, OPC, multigestion.

Au-delà de cette intégration de critères ESG à la gestion de ses portefeuilles, le groupe MGEN attend de sa société de gestion des éléments d'information, de réflexion et d'appropriation d'un référentiel ESG. En effet, en tant qu'investisseur engagé et responsable, MGEN est attentive à garder le contrôle de son référentiel de valeur. Il convient donc qu'elle soit parfaitement informée de la façon dont les éléments extra-financiers sont intégrés à la gestion et qu'elle prenne position sur ces choix. Il s'agit également d'obtenir les outils conceptuels et techniques lui permettant de définir sa stratégie ESG de manière efficace ainsi que les outils de mesure des performances de ces stratégies qui permettront le suivi et donc le progrès dans le champ de la prise en compte des critères extra-financiers. Le lien entre le choix d'un critère et la performance doit être établi et documenté et les méthodes utilisées présentées en toute transparence. Ainsi, sur les portefeuilles d'actifs cotés, Ofi Invest AM présente chaque mois les évolutions de notation des émetteurs et l'ensemble des mouvements de gestion qui peuvent en résulter.

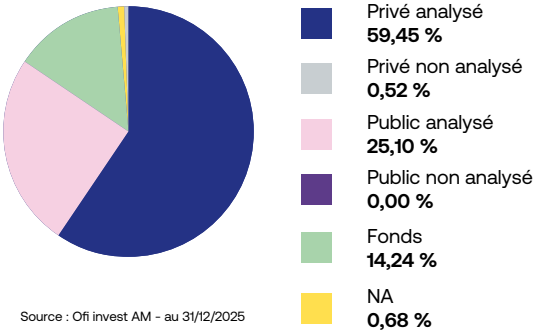
→ **PÉRIMÈTRE COUVERT PAR UNE ANALYSE ESG**

Périmètre analysé	PTF N-1 : 2024		Indice N		PTF N : 2025	
	Part (%)	Encours (€)	Part (%)	Encours (€)	Part (%)	Encours (€)
→ **Prive analyse**	**57,32**	**1 523 373 936**	96,89	1 599 122 695	59,45	1 636 126 442
→ **Prive non analyse**	**0,78**	**20 754 802**	3,11	51 392 712	0,52	14 388 965
→ **Public analyse**	**26,49**	**704 122 965**	0,00	-	25,10	690 781 588
→ **Public non analyse**	**0,49**	**12 911 022**	0,00	-	0,00	-
→ **Fonds**	**14,35**	**381 324 613**	0,00	-	14,24	391 794 749
→ **NA**	**0,58**	**15 320 228**	0,00	-	0,68	18 829 223
TOTAL		2 657 807 565		1 650 515 407		**2 751 920 967**

Le tableau ci-dessus montre le périmètre couvert par une analyse ESG de l'ensemble du portefeuille géré par Ofi, actifs cotés et multigestion inclus. La sous-catégorie « Fonds » correspond à la multigestion, dont la méthodologie est expliquée dans la partie « 2.5. Multigestion ».

→ **PÉRIMÈTRE COUVERT PAR UNE ANALYSE ESG**

% des encours du portefeuille



Source : Ofi invest AM - au 31/12/2025

Le périmètre « Privé non analysé » concerne des titres d'émetteurs privés qui ne peuvent pas être rattachés de manière fiable à un émetteur identifié. En l'absence d'identification claire de l'émetteur, l'analyse ESG ne peut pas être réalisée pour ces titres. Quant aux lignes classées en « NA », elles correspondent à des instruments dérivés, des produits structurés complexes, des instruments de trésorerie, des appels de marge, des frais de gestion et des écritures techniques pour lesquels aucune exposition directe et traçable à un émetteur n'est identifiable. Ces positions sont donc, par nature, exclues du périmètre d'analyse ESG.

Pour toutes les analyses présentes dans ce rapport effectuées par Ofi Invest AM, l'indice utilisé à titre de comparaison est le BofA Merrill Lynch Euro Corporate Index (ER00), composé d'obligations investment grade libellé en euros émis par des émetteurs privés.

2.4.2 Vision de l'ESG d'Ofi Invest AM

2.4.2.1 L'ambition d'Ofi Invest AM en matière d'ESG

Portées par les valeurs mutualistes de ses actionnaires historiques, les valeurs humanistes et la protection de l'environnement sont au cœur de la stratégie d'investissement responsable d'Ofi Invest AM. Son objectif est de gérer de manière responsable les encours confiés. À travers ses stratégies et ses choix d'investissements, Ofi Invest AM cherche à réduire les incidences ou impacts négatifs sur l'homme et l'environnement, engendrés par les activités économiques des entreprises détenues en portefeuille, et à contribuer de façon positive à relever les défis sociaux et environnementaux auxquels notre monde est confronté. Cela implique une réflexion en amont de la conception des supports de gestion, pour que ces dimensions soient prises en compte lors du lancement des nouveaux fonds, mais aussi tout au long de la vie des produits existants. La finance responsable constitue un axe central de la stratégie d'Ofi Invest AM, qui se traduit sauf exception, par l'intégration de critères ESG (Environnementaux, Sociaux et de Gouvernance) mesurables dans la gestion de la société. Ofi Invest AM se fixe des objectifs ambitieux, transparents et équitables pour définir ses actions. Pour ce faire Ofi Invest AM a adopté un mode de gouvernance spécifique afin que les pratiques d'intégration ESG soient homogènes au sein de la société de gestion.

2.4.2.2 Une démarche ESG globale cohérente

La démarche ESG de la société de gestion s'inscrit dans une approche globale de responsabilité. Sa responsabilité sociale est double : en tant que gestionnaire d'actifs et en tant qu'entreprise, dans ses modes de fonctionnement et ses pratiques internes. En effet, Ofi Invest AM est conscient de l'impact de ses activités, des attentes de ses parties prenantes et des enjeux sociétaux qu'ils doivent adresser en matière de durabilité, en tant qu'entreprise et acteur économique. Il paraît donc cohérent pour Ofi Invest AM d'être exemplaire sur l'investissement responsable autant dans l'élaboration que dans la mise en œuvre de sa politique RSE. Son identité se fonde sur l'engagement au service de la finance responsable.

2.4.2.3 Philosophie d'investissement responsable (ISR)

La philosophie ISR d'Ofi Invest AM repose sur la conviction que les émetteurs intégrant les enjeux extra-financiers dans leur stratégie offrent de meilleures perspectives à long terme. En effet, la prise en compte des enjeux extra-financiers permet d'identifier des risques qui se traduisent par des impacts financiers importants, mais aussi des opportunités pour le développement de ces émetteurs. Cette politique a pour objectif d'accompagner notamment MGEN dans sa démarche d'investissement responsable. En conséquence, Ofi Invest AM souhaite apporter une large palette d'outils permettant de servir leurs ambitions dans ce domaine, à travers une gamme de solutions d'investissements responsables, de services d'accompagnement et de reporting adaptés aux enjeux du développement durable, en harmonie avec leurs appétences et la réglementation en vigueur. Ofi Invest AM privilégie l'utilisation des labels pour vérifier ses engagements en matière d'investissement responsable et l'utilisation des critères équivalents pour définir les « article 8 » de la réglementation SFDR de ses fonds ainsi que des fonds dédiés et mandats. La société de gestion privilégie le label ISR français, mais également des stratégies labellisées Finansol et Greenfin. Ces labels permettent d'avoir une démarche certifiée par un tiers indépendant et une consistance d'approche en matière d'investissement responsable. In fine, leur objectif est de proposer une gamme de fonds à ses clients qui réduise au maximum les impacts négatifs des émetteurs sur les enjeux environnementaux et sociaux par le biais des exclusions systématiques et de la notation ESG. Cela incite également les gérants à investir dans des émetteurs plus vertueux.

2.4.3 La gestion des risques dans les portefeuilles d'Ofi Invest AM

Les politiques d'exclusions sectorielles et normatives pour les émetteurs privés et publics

Ofi Invest Asset Management a formalisé sept politiques d'exclusions sectorielles (armes controversées, l'exclusion totale du charbon thermique, le secteur du pétrole et du gaz, le secteur du tabac, l'huile de palme, la violation des principes du pacte mondial et des conventions fondamentales de l'Organisation Internationale du Travail et les biocides et produits chimiques dangereux), qui ont été précédemment détaillées dans la partie précédente 2.2. La politique d'investisseur responsable du groupe MGEN.

L'analyse et le suivi des controverses pour les émetteurs privés

Pour alerter les gérants de portefeuilles d'une dégradation des conditions E, S et G de l'entreprise à la suite d'un incident, des spécialistes de secteur opèrent un suivi hebdomadaire des controverses. Cela permet aux gérants de compléter leur analyse financière de l'émetteur et ainsi de disposer des éléments nécessaires pour faire les choix d'investissements les plus pertinents au regard de la stratégie de gestion de leur fonds.

Pour établir la matérialité d'une controverse, Ofi évalue les impacts sur les parties prenantes (clients, employés, fournisseurs, populations locales…) et sur l'entreprise (financiers, réputationnels, opérationnels, juridiques, perte d'opportunités, risque lié au capital humain…) ainsi que la gestion par l'entreprise de la controverse d'un point de vue managérial à travers la réponse apportée.

Ci-dessous le tableau reprenant les controverses pour les émetteurs privés :

(%)	Indice N	PTF N : 2025
→ Non Evalue	3,26	1,96
→ Tres eleve	0,84	0,00
→ Eleve	27,89	21,06
→ Moyen	41,07	42,88
→ Faible	8,28	12,03
→ Negligeable	18,67	22,07

Avec plus de 34 % des controverses classées en risque « Faible » ou « Négligeable » (contre 27 % pour l'indice), le dispositif de surveillance des controverses hebdomadaires d'Ofi Invest AM semble donc particulièrement efficace pour détecter les controverses, même minimes.

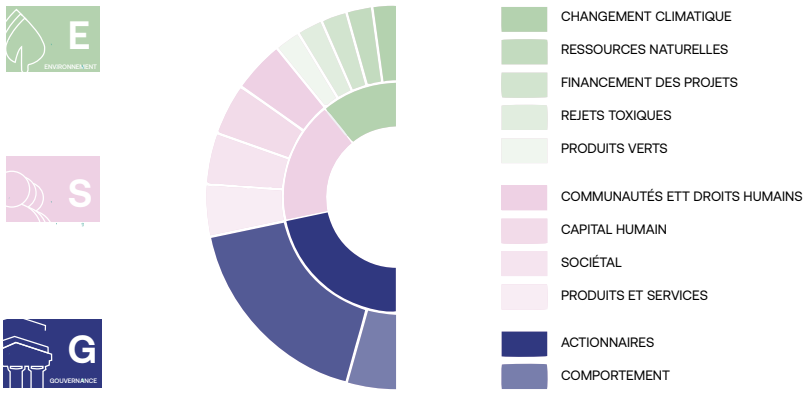
Pour autant, cette vigilance accrue ne révèle aucun risque systémique : grâce à une politique de sélection rigoureuse et à l'application d'exclusions strictes en amont, les incidents identifiés demeurent majoritairement mineurs. En effet, le portefeuille affiche une exposition de 21,06 % aux controverses « Élevées », soit près de 7 points de moins que l'indice (27,89 %). De plus, aucune controverse « Très élevée » n'est à déplorer au sein du portefeuille, contrairement à l'indice.

Certains émetteurs qui présentent des controverses font l'objet d'une action d'engagement par l'équipe d'analystes.

2.4.4 La méthode propriétaire de notation ESG d'Ofi Invest AM

2.4.4.1 Émetteurs privés

Sur la base d'une étude exhaustive des textes internationaux fondateurs du Développement durable, notamment du Pacte mondial, des règlements internationaux (OCDE, OIT) et des codes nationaux des pays européens, une liste de 28 enjeux « génériques » répartis en 11 grandes thématiques est établie par l'équipe d'analyse ISR.

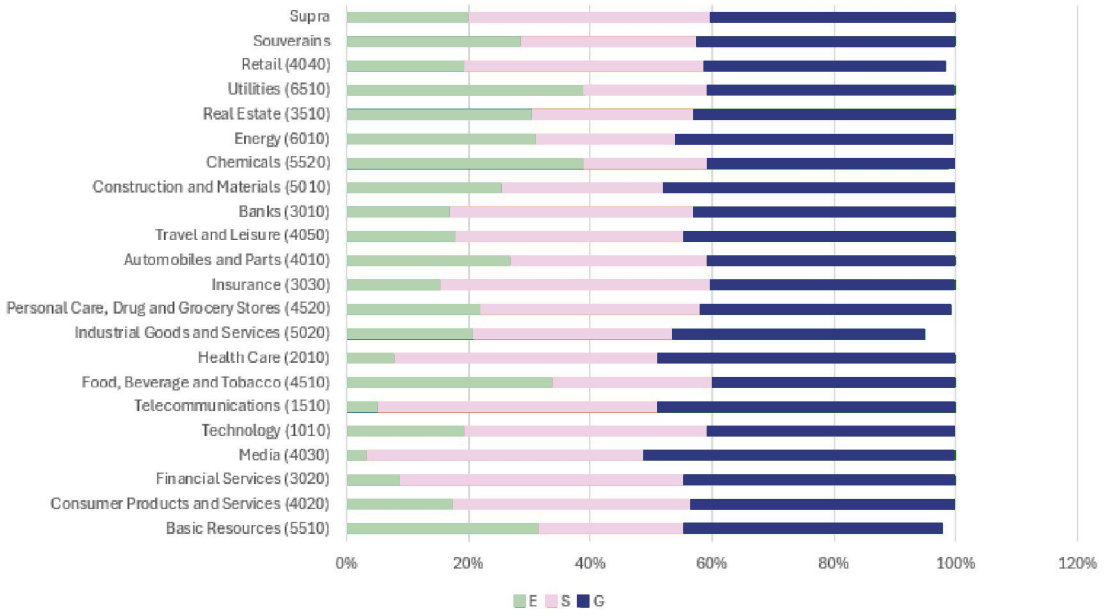


La note ESG d'un émetteur, qui s'échelonne de 0 à 10, dépend des facteurs suivants définis par l'analyse qualitative d'Ofi Invest AM :

- Nombre d'enjeux ESG matériels identifiés pour chaque secteur d'activité. 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. L'observation comparée des pratiques des émetteurs permet d'établir un classement au sein de chaque secteur et de déterminer ceux qui, face aux enjeux extra-financiers, sont le plus à risque. Les enjeux de gouvernance sont identiques et toujours activés pour l'ensemble des secteurs d'activité, les bonnes pratiques attendues dans ce domaine étant indépendantes de la nature des activités, ce qui n'est pas le cas des enjeux environnementaux et sociaux, propres à chaque secteur.
- 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.

Ainsi, les enjeux de gouvernance ont 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. Ainsi, selon les secteurs d'activité, la note G peut représenter en théorie jusqu'à 70 % de la note ESG. La pondération des enjeux E et S peut, quant à elle, varier entre 20 % et 60 %. Ces trois éléments résultent de l'expertise de l'équipe ESG, qui détermine les pondérations des enjeux en fonction de leur matérialité au sein d'un secteur donné.

POIDS RESPECTIFS DES PILIERS E, S ET G DANS LA NOTATION ESG DES ÉMETTEURS SELON LA CLASSIFICATION ICB2



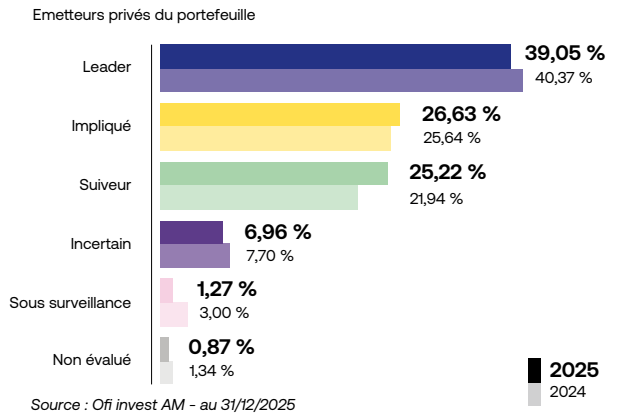
Une fois calculées, les notes font l'objet d'une revue qualitative où un bonus-malus peut être attribué si :

- 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/elle peut attribuer un bonus ou un malus sur la note ESG, le cas échéant.
- Controverses non encore intégrées ou insuffisamment prises en compte dans l'analyse faite par notre fournisseur de donnée, ou a contrario, si ces controverses sont jugées anciennes et gérées par l'entreprise, mais demeurent pénalisantes dans l'analyse du fournisseur de données.

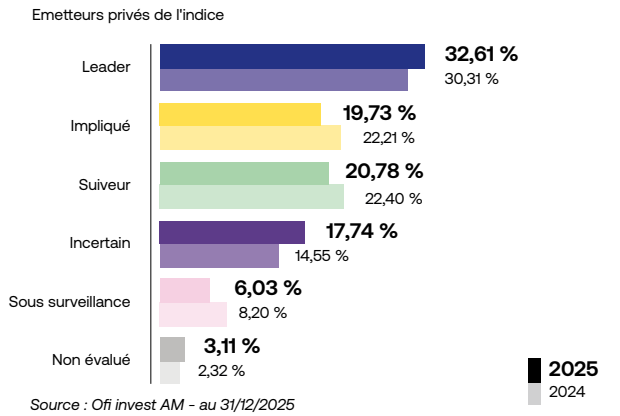
La méthodologie d'analyse ESG propriétaire repose sur une approche sectorielle qui met l'accent sur les enjeux significatifs pour les émetteurs au regard de leurs activités. Cette analyse se traduit par une notation de chaque émetteur, qui reflète son positionnement absolu en matière d'ESG. Celle-ci s'échelonne sur une échelle de 0 à 10, le niveau 10 correspondant à la meilleure note ESG. À des fins de lisibilité, les sociétés sont regroupées en 5 catégories, représentant chacune 20 % des émetteurs et réparties comme suit :

Leaders	Les plus avancés dans la prise en compte des enjeux ESG
Impliqués	Actifs dans la prise en compte des enjeux ESG
Suiveurs	Enjeux ESG moyennement gérés
Incertains	Enjeux ESG faiblement gérés
Sous surveillance	Retard dans la prise en compte des enjeux ESG

→ **ÉVOLUTION CATÉGORIES ISR**



Source : Ofi invest AM - au 31/12/2025



Source : Ofi invest AM - au 31/12/2025

Le portefeuille affiche une forte concentration sur les émetteurs les plus avancés. En effet, avec **39,05 %** d'émetteurs « Leaders », le portefeuille surpasse nettement l'indice (**32,61 %**). Si l'on additionne les catégories « Leaders » et « Impliqués », le portefeuille atteint **65,68 %** de positions hautement qualitatives, contre seulement **52,34 %** pour l'indice.

La force du portefeuille réside également dans sa capacité à éviter les émetteurs en retard ou aux pratiques contestables. En effet, seulement 6,96 % de ses actifs sont « Incertains », là où l'indice en compte plus du double (17,74 %). De plus, son exposition aux émetteurs « Sous surveillance » est marginale (1,27 %) et a connu une réduction significative en 2025 (-58 %), une baisse au profit d'une consolidation des profils « Impliqués » (+ 1 point) et « Suiveurs » (+ 3 points), preuve directe de l'efficacité de la politique d'exclusion et de la gestion des risques d'Ofi Invest AM.

Ainsi, notre objectif de limiter à 15 % les titres actions ou obligations les moins bien notés (« sous surveillance » et « incertain ») et à 5 % les titres « sous surveillance » à partir du 1er janvier 2025 est totalement respecté (1,27 % pour les titres sous surveillance, 8,23 % pour les moins bien notés, et un peu plus de 9 % si l'on inclut les actifs non évalués).

2.4.4.2 Émetteurs publics

Au sein du modèle de notation propriétaire, le périmètre d'analyse ESG des émetteurs souverains comprend 43 États, les 38 États membres de l'OCDE et cinq autres États européens considérés comme faisant partie d'un groupe homogène de pays partageant une vision commune et ayant choisi de lier leurs politiques à travers des traités et conventions (la Roumanie, Malte, Chypre, la Croatie, et la Bulgarie).

Les enjeux ESG sélectionnés sont pondérés en fonction de leur degré d'exposition aux risques suivants :

- 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.
- Risques sur la stabilité politique : Risque d'altération de la croissance, en raison de conflits internes.
- 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.
- 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 standards internationaux et des objectifs de développement durable, Ofi Invest AM a construit un référentiel de 10 enjeux au sein des piliers E, S et G. À chaque enjeu correspond un certain nombre de risques qui activent les pondérations pour la notation : le Social et l'Environnement ont la même pondération

(28,5 %), tandis que la Gouvernance possède une pondération (43 %) supérieure, reconnaissant le rôle de l'État en tant que producteur de normes et acteur important de la vie économique.

Domaine Gouvernance :

- « Respect des citoyens » : écouter ses citoyens, les faire participer au débat public.
- « Qualité de la gestion » : efficacité de son organisation, capacité à appliquer les politiques publiques.
- « Indépendance et Stabilité » : stabilité politique (capacité à faire respecter le droit).
- « Éthique » : pratiques dans sa lutte contre la corruption.

Domaine sociétal :

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

Domaine environnemental :

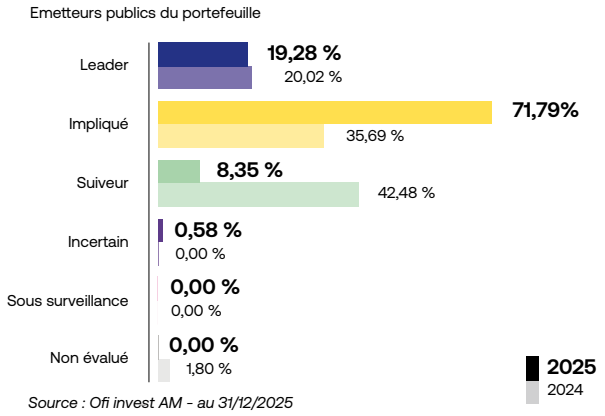
- « Énergie et carbone et filières vertes » : capacité à limiter son empreinte carbone et énergétique
- « Gestion de l'eau et de la biodiversité ».
- « Limitation des rejets toxiques » : pollution de l'eau, de l'air, maîtrise du risque nucléaire.

Les résultats de la notation correspondent à la moyenne pondérée de l'évaluation de chaque enjeu. Des pénalités (-0,25 point par facteur) s'appliquent pour les États qui :

- N'ont pas signé les conventions : sur les mines antipersonnel, bombes à sous-munitions, armes chimiques, et biologiques.
- N'ont pas ratifié le protocole de Kyoto et/ou l'Accord de Paris sur le climat.
- Figurent sur la liste de Freedom House.
- Sont répertoriés dans l'indice de Corruption de Transparency International.
- N'ont pas aboli la peine de mort.

À la suite de cette approche, on obtient une note qui s'échelonne de 0 à 10, le niveau 10 correspondant à la meilleure note ESG, pour l'ensemble des États analysés.

ÉVOLUTION CATÉGORIES ISR



Source : Ofi invest AM - au 31/12/2025

Le fait marquant de l'année 2025 est le basculement massif de l'allocation vers la catégorie « Impliqués », qui représente désormais 71,79 % des émetteurs publics (contre 35,69 % en 2024), dû à l'amélioration de la notation ISR de plusieurs États en portefeuille, majoritairement de titres européens et de titres du gouvernement français, passés du statut de « Suiveurs » à celui d'émetteurs « Impliqués ».

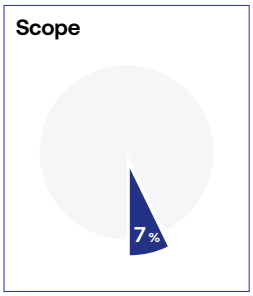
La poche publique est ainsi composée à plus de 91 % par les deux meilleures catégories de la méthodologie Ofi Invest AM. Cela démontre la volonté de MGEN de privilégier les émetteurs publics qui déploient des politiques rigoureuses face aux enjeux environnementaux et sociétaux. De plus, aucun État présent en portefeuille ne présente de retard ou de défaillance majeure dans la prise en compte des enjeux ESG (catégorie « Sous surveillance »).

Désormais affranchie de tout biais lié aux données manquantes grâce à l'évaluation de 100 % des émetteurs publics, cette analyse gagne en fiabilité et garantit une transparence totale sur l'ensemble des investissements publics, illustrant la maturité du dispositif de suivi d'Ofi Invest AM.

Ainsi, notre objectif de limiter à 15 % les titres actions ou obligations les moins bien notés (« sous surveillance » et « incertain ») et à 5 % les titres « sous surveillance » à partir du 1er janvier 2025 est totalement respecté (0 % pour les titres sous surveillance, 0,58 % pour les moins bien notés, actifs non évalués inclus).

La catégorie « Incertain » comprend uniquement la Communauté flamande, dont la note globale de 5,2 reflète une performance moyenne sur la plupart des critères ISR (capital humain, environnement, gouvernance, droits humains). Si l'émetteur se distingue positivement sur les critères « clients et fournisseurs » et « communauté / inclusion », ces points forts restent insuffisants pour compenser sa neutralité générale et le hisser dans une catégorie supérieure.

2.5 Multigestion – gérée par Ofi Invest AM



Dans cette section, nous décrivons l'activité de sélection des fonds externes d'Ofi Invest AM. Cette activité qui consiste à évaluer les sociétés de gestion externes ainsi que leur portefeuille d'investissement intègre de manière systématique des considérations ESG. Cela concerne pour MGEN 7 % des encours.

Cette analyse vise notamment à s'assurer que les sociétés de gestion externes partenaires mettent en place une structure ESG suffisante, aussi bien dans leurs approches de gestion et de recherche, que dans leurs organisation et gouvernance propres.

La qualité des sociétés en matière d'investissement responsable est évaluée grâce au questionnaire ISR.

Le questionnaire regroupe des questions relatives aux éléments suivants (liste non exhaustive et pouvant évoluer) :

- Les politique et stratégie ESG mises en place au sein de la société de gestion (signature des UN PRI et autres initiatives, formalisation des politiques, encours concernés...).
- Composition des équipes ISR et accès à la donnée fournisseur.
- Mise en application (politique d'engagement, exercice des droits de vote, exclusions...).
- Environnement et Climat (solutions d'investissement, politique climat...).
- Gouvernance (indépendance du Conseil d'Administration, contribution aux Objectifs de développement durable (ODD), rémunération des dirigeants sur la base des objectifs ESG...).
- Social (diversité, égalité des salaires hommes-femmes, pourcentage de femmes dans les organes de direction, formation des salariés...).

La note ESG fait partie intégrante de la notation Société de gestion et représente environ 15 % de cette dernière.

Les processus de sélection et d'évaluation sont revus régulièrement afin de les adapter au mieux au cadre réglementaire et aux tendances de l'industrie. Cette révision permet d'accompagner nos clients et partenaires dans leur démarche ESG.

PROCESSUS D'ANALYSE AU NIVEAU DES FONDS EXTERNES

Au niveau des stratégies, Ofi Invest AM encourage les différentes équipes à intégrer les critères ESG dans leur processus de gestion et à implémenter une activité de vote et d'engagement pour leur gestion. Pour certaines d'entre elles, il s'agit d'une simple formalisation des pratiques ESG. Ceci est possible grâce à nos échanges réguliers et à la relation de confiance créée avec les sociétés en liste d'achat.

La méthodologie interne permet de classer les OPC selon leur niveau d'intégration des critères ESG. Cette classification est basée sur les réponses au questionnaire « Due Diligence Fonds », sous-partie « ESG » et considère les aspects relatifs à :

- La politique ESG appliquée à la stratégie.
- Les ressources humaines employées pour l'analyse ESG.
- Les données ESG.
- Les exclusions appliquées à la stratégie.
- L'impact de l'analyse ESG au niveau de l'émetteur.
- L'univers et construction du portefeuille.
- Politique Environnement et Climat appliquée à la stratégie.
- Politique de vote et engagement appliquée à la stratégie.
- Les métriques « S » prises en compte dans l'analyse ESG.

Ces éléments équipondérés, auxquels s'ajoute une note d'appréciation de l'« analyste », donnent lieu à la note SID (Sélection Investissement Durable).

SEUILS DE CATÉGORISATION SID :

Notation SID	Catégories SID
Compris entre 8 et 10	A+ : LEADER
Compris entre 6 et 8	A : IMPLIQUÉ
Compris entre 4 et 6	B : SUIVEUR
Inférieur à 4	C : INCERTAIN

Un fonds labellisé sera classé systématiquement dans la catégorie A+ LEADER.

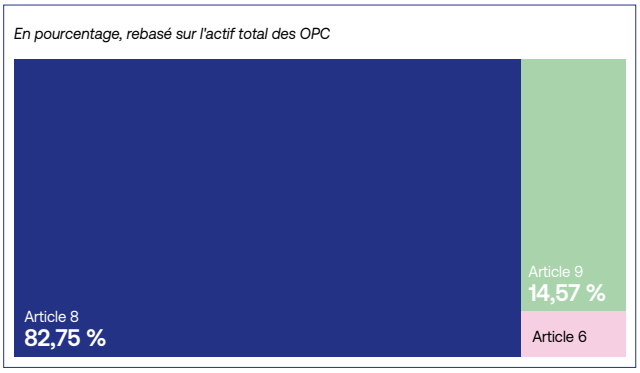
Au 31/12/2025, l'équipe ISR d'Ofi Invest AM reconnaît comme label, les neuf labels européens.

Le tableau ci-dessous illustre la typologie SFDR des OPC retenus par Ofi Invest AM au sein du portefeuille :

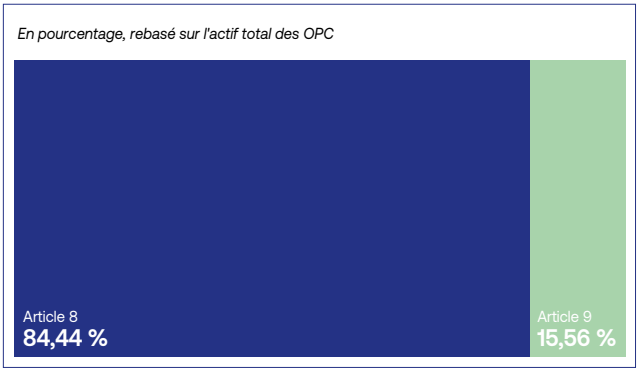
→ RÉPARTITION DES TYPOLOGIES SFDR DES OPCs DU PORTEFEUILLE 2024-2025

	PTF N-1 : 2024		PTF N : 2025	
	Part (€)	Parts OPC (%)	Part (€)	Parts OPC (%)
→ **Article 6**	**10 223 869,56**	**2,68**	-	0,00
→ **Article 8**	**315 533 066,09**	**82,75**	330 812 739,21	84,44
→ **Article 9**	**55 567 677,27**	**14,57**	60 982 009,45	15,56
→ **Non Categorisé**	**-**	**0,00**	-	0,00
TOTAL	381 324 612,92		**391 794 748,66**	

→ RÉPARTITION DES TYPOLOGIES SFDR DES OPCs 2024



→ RÉPARTITION DES TYPOLOGIES SFDR DES OPCs 2025



L'évolution de la répartition du portefeuille de multigestion selon la réglementation européenne SFDR entre 2024 et 2025 témoigne d'un renforcement significatif des exigences d'Ofi Invest AM dans la sélection des fonds, vers un univers 100 % engagé. Le fait marquant de l'exercice 2025 est la disparition totale des fonds classés article 6, encore présents en 2024. L'intégralité du portefeuille de multigestion est désormais classée sous les standards les plus exigeants de la Place, avec 84 % de fonds **article 8 et 16 % de fonds article 9**. Cette trajectoire illustre une politique de sélection rigoureuse visant à n'intégrer que des gérants externes dont les processus d'investissement intègrent contractuellement les risques de durabilité. MGEN respecte ainsi son objectif de n'investir que sur des supports classifiés SFDR 8 ou 9 sur la multigestion cotée dès le 1er janvier 2025, et est en bonne voie pour atteindre celui de 2030, à savoir une proportion de supports SFDR 9 de plus d'un tiers du stock.

→ ÉVOLUTION DE LA PART DES ENCOURS LABELLISÉS AU SEIN DE LA POCHE MULTIGESTION

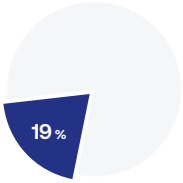
Labels	PTF N-1 : 2024		PTF N : 2025	
	Encours (€)	Part du portfeuille (%)	Encours (€)	Part du portfeuille (%)
→ **ISR**	**72 858 502,62**	**19,11**	35 743 584,02	9,12
→ **GreenFin**	**6 829 604,83**	**1,79**	7 065 606,26	1,80
→ **LuxFlag**	**16 647 110,65**	**4,37**	17 322 827,75	4,42
→ **Finansol**	**-**	**0,00**	-	0,00
→ **Autres**	**37 291 743,01**	**9,78**	32 034 310,43	8,18
TOTAL	133 626 961,11		**92 166 328,46**	

En 2025, l'exposition aux fonds labellisés ISR a diminué à la suite d'arbitrages financiers, réalisés sur des fonds classés au minimum article 8 au sens du règlement SFDR.

2.6 Actifs immobiliers

La direction de l'immobilier MGEN gère un parc de rapport de plus de 144 902 m². Depuis la signature de la charte d'investissement socialement responsable sur l'immobilier de placement, le 21 septembre 2022, un plan d'action a été mis en place pour valoriser les actifs du parc.

Scope



mgen GROUPE VYV

CHARTE DE L'INVESTISSEMENT RESPONSABLE SUR L'IMMOBILIER DE PLACEMENT

Dans le prolongement de sa politique RSE, MGEN affirme son engagement en matière d'investissement responsable en formalisant la prise en compte des critères ESG (Environnement, Social et de Gouvernance) dans ses processus d'analyse et de décision.

Bien que l'obligation d'obtention du label ISR ne s'applique pas à notre organisation, MGEN a souhaité s'inscrire dans une démarche volontariste et vertueuse.

En janvier 2016, le conseil d'administration a adopté la **Charte de l'Investissement Responsable** du groupe MGEN. La Direction de l'immobilier MGEN, renforce ses engagements par l'intégration des enjeux ESG dans la gestion des actifs immobiliers de placement.

E

L'analyse des critères environnementaux a pour objectif premier d'identifier les enjeux ESG pouvant impacter les actifs immobiliers dans un contexte de changement climatique et de transition vers un monde bas carbone. Une attention particulière est portée sur l'efficacité énergétique, les émissions de gaz à effet de serre (GES) et la mise en conformité avec le dispositif éco-énergie tertiaire. La Direction de l'immobilier intègre également dans son évaluation les thématiques de gestion des déchets, le risque climat, la biodiversité, la gestion de l'eau ou l'existence de labels et certifications environnementales.

S

La prise en compte de l'impact sociétal des actifs évalués est une priorité pour MGEN. Dans cet objectif, la Direction de l'immobilier évalue la création de valeur en termes de santé, de confort et d'accessibilité pour les occupants des actifs gérés ainsi que des services qui leurs sont proposés. Le groupe évalue notamment la mobilité, la connectivité et l'obtention de labels et certification.

G

MGEN mobilise l'ensemble de ses partenaires et prestataires à avoir une conduite durable de leurs activités en favorisantles meilleures pratiques. Pour le groupe, il est essentiel d'associer les locataires à la démarche d'investissement responsable.

À PARIS,
LE 21 SEPTEMBRE 2022

MATTHIAS SAVIGNAC,
président du groupe MGEN

ANNE-MARIE HARSTER,
administratrice déléguée MGEN, transitions écologiques

© Dir. Com MGEN • Août 2022

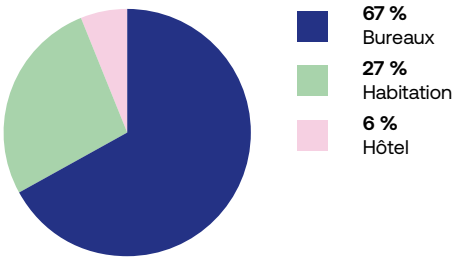
Depuis cet engagement et de manière volontariste, elle a lancé une démarche de renforcement de ses engagements ESG (Environnementaux, Sociaux, et de Gouvernance) : performance énergétique, trajectoire carbone, santé et accessibilité des occupants, implication des parties prenantes, etc.

L'immobilier de placement représente 60 % de la valeur des actifs immobiliers MGEN. Ces derniers sont composés essentiellement de logements, de bureaux et d'hôtels. La charte ISR immobilier de placement permettra à MGEN de poursuivre l'effort de sobriété carbone engagé depuis plusieurs années et de continuer à améliorer son impact ESG grâce à une évaluation annuelle.

2.6.1 Immobilier de rendement

La SCI PHILGEN et la SCI Marcel Rivière dont MGEN détient 100 % des parts sociales sont propriétaires de 144 902 m² de patrimoine immobilier. Il est expertisé à hauteur de 990 M€ à fin 2025. La gestion et l'administration de ces actifs, ainsi que la conformité aux différentes exigences réglementaires (accessibilité, diagnostic de performance énergétique, etc.), sont assurées par GAIA (Gestion et Administration Immobilières Associées des Organisations d'Éducation Nationale), SA.

→ NATURE DU PATRIMOINE SCI PHILGEN (M2)



La politique de gestion mise en œuvre intègre aujourd'hui l'analyse de critères ESG.

Pour formaliser ces aspects et s'engager de façon déterminée, la Direction de l'immobilier a désigné fin 2020 la société CBRE afin de l'accompagner dans l'élaboration d'une stratégie d'investissement responsable et de réaliser un état des lieux des performances énergétiques des immeubles détenus par la SCI PHILGEN et par la SCI MGET. Cette démarche globale permet de répondre :

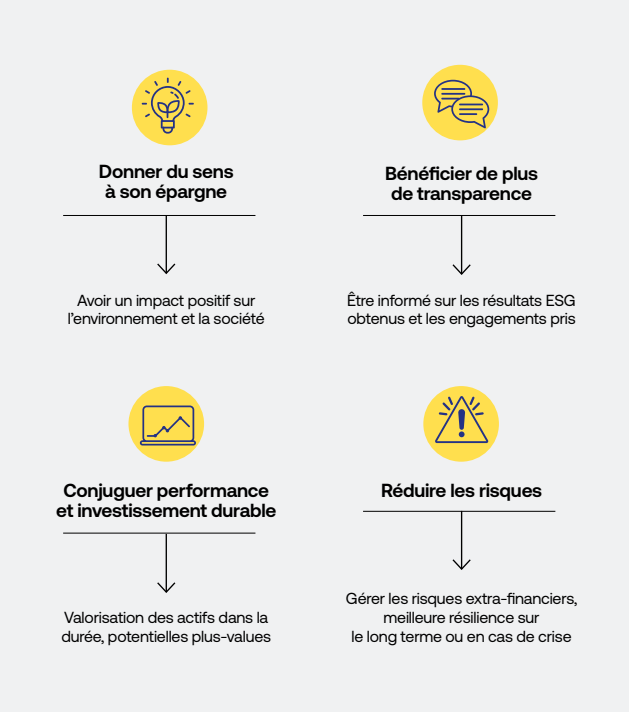
- À l'obligation de mise en conformité de notre immobilier de rapport avec le décret tertiaire (économies d'énergie -40 % à échéance 2030).
- À la loi relative à la transition énergétique pour la croissance verte qui impose notamment un reporting extra-financier renforcé aux investisseurs institutionnels.
- À une volonté d'embarquer le parc résidentiel non soumis aux exigences réglementaires.

En cohérence avec sa démarche de responsabilité sociétale de l'entreprise, MGEN s'engage à mettre en œuvre une stratégie d'investissement responsable qui concilie quatre grands enjeux :

- Plus-value sociétale.
- Investissement de long terme au bénéfice de l'économie réelle.
- Transparence et maîtrise des risques.
- Performance financière au bénéfice de l'adhérent.

L'analyse et le suivi de la performance extra-financière des actifs immobiliers sont formalisés par une méthodologie fondée sur le choix d'indicateurs reposant sur les piliers environnementaux, sociétaux et de gouvernance (ESG). La démarche engagée par la Direction de l'immobilier a abouti à la mise en place d'une grille de notation afin d'ancrer la politique d'investissement au travers d'une charte.

→ LES BÉNÉFICES POUR LES INVESTISSEURS



La Direction de l'immobilier intègre également dans son évaluation et ses arbitrages les thématiques de gestion des déchets, le risque climat, la biodiversité, la gestion de l'eau ou l'existence de labels et certifications environnementales.

Elle analyse et évalue aussi ses actifs immobiliers de placement selon plusieurs critères, divisés en trois grandes familles, afin de relier la performance financière du groupe à son impact environnemental et social :

Environnement	Social	Gouvernance
Énergie	Santé confort (QAI)	Dialogue avec les occupants
Émission carbone	Accessibilité	Implications prestataires
Labels et certifications	Transport	Emploi local
Consommation d'eau	Bornes de recharges	Éthique
Biodiversité	Connecitivité & services	Achats durables

L'analyse extra-financière des actifs permettra d'anticiper la réglementation, de rendre le portefeuille plus résilient tant face aux risques climatiques qu'aux évolutions des usages, mais aussi pour préserver la valeur patrimoniale des immeubles.

Nous disposons d'un véritable outil de pilotage et de suivi d'indicateurs afin de nous inscrire dans une dynamique de progrès pour l'évaluation de nos actifs immobiliers sur des grilles d'analyses basées sur les critères suivants :

E	S	G
Le défi **Environnemental** est celui de la **performance énergétique** et environnemental des bâtimentd mais aussi de la **sobriété du batiment**	Le défi **Social** est celui de l'**intégration du batiment dans son environnement** et du **confort des occupants**	Le défi de la **Gouvernance** est celui de la **sensibilisation des utilisateurs** et de l'implication des acteurs de l'immobilier vers une gestion durable

Le profil ESG d'un actif est composé d'une note globale ESG sur 100 et d'une note sur chacun des piliers E, S et G (Environnemental, Social et de Gouvernance).

Chaque actif a fait l'objet d'un audit technique puis d'une analyse sous les angles environnementaux, sociétaux et de gouvernance pour aboutir à une notation globale et une cible à atteindre comme suit :

1 WAGRAM

TOP PERFORMER ESG

Adresse	152 avenue de Wagram, 75017 Paris
Surface	1 782 m²
Construction	XXe
Rénovation	2022
Typologie	Bureaux / Logements

ÉTIQUETTE DPE GLOBALE

C 91 kWh/m².an
15 $kgCO_2eq/m^2.an$

PERFORMANCE ISR

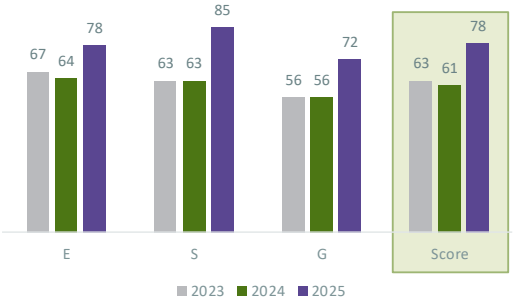
28% entre 2023 et 2025

Notes ESG

61/100
Note 2024 (initiale 63)

78/100
Note actuelle (2025)

85/100
Note cible (2025)



INDICATEURS CLÉS

Consommation d'énergie ($kWh_{EF}/m^2.an$)

> 97.78 kWhEF/m².an
Inférieur au benchmark de l'OID résidentiel 2024 (135)

Emissions de GES scope 1 &2 ($kg_{eq}CO_2/m^2.an$)

> 5,08 $kg_{eq}CO_2/m^2.an$
Inférieur au benchmark de l'OID résidentiel 2024 (19,5)

Certification environnementale

= Oui, l'actif est certifié

Bornes de recharge véhicules électriques

= Oui

Qualité de l'air ou confort thermique

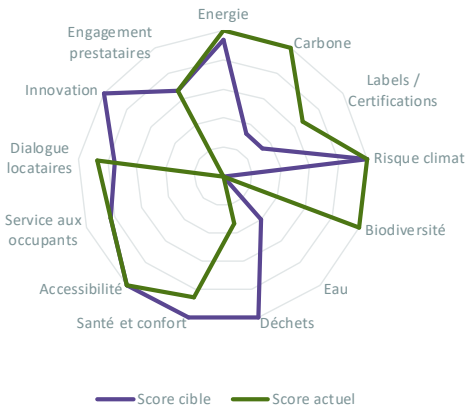
> Oui, dispositif de mesure et/ou d'amélioration de la qualité de l'air ou du confort thermique

Taxonomie européenne

> Oui, semble aligné avec la Taxonomie européenne (Adaptation au changement climatique)

= identique / > amélioration / < baisse par rapport à l'année précédente

PERFORMANCE ESG



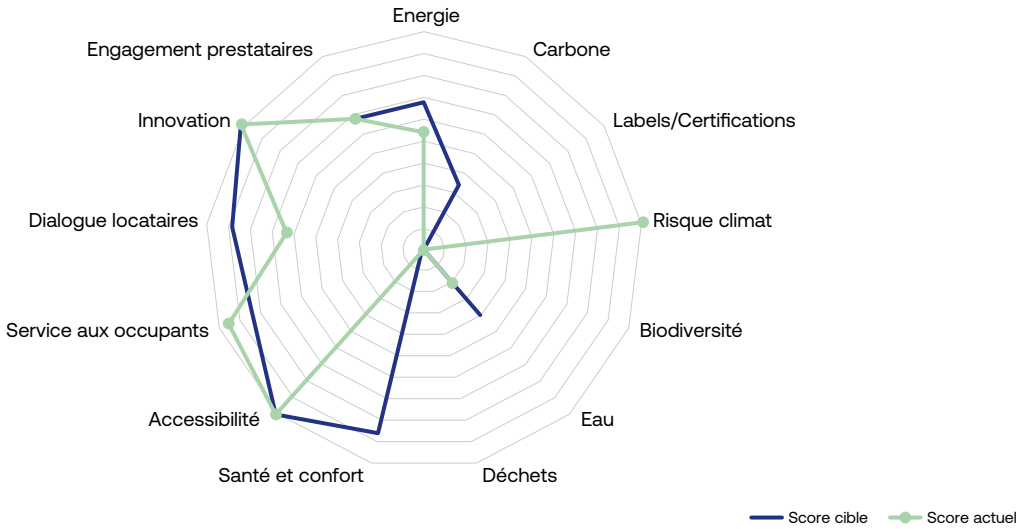
ACTIONS ESG MISES EN ŒUVRE

100%
Avancement du plan d'action

- ✓ Réalisation d'une étude d'évaluation des risques liés au changement climatique (R4RE)
- ✓ Installation de dispositif de mesure et d'amélioration de la qualité de l'air
- ✓ Installation de capteurs d'amélioration du confort thermique
- ✓ Inclusion des clauses ESG dans les contrats avec les principaux partenaires
- ✓ Réalisation d'une enquête de satisfaction des locataires
- ✓ Réalisation d'un comité de développement durable
- ✓ Adaptation du guide des bonnes pratiques

Cette analyse a permis de mettre en place un plan d'action sur les années à venir pour améliorer la notation ESG de chacun des actifs.

→ VISUALISATION DE LA PERFORMANCE ESG DE L'ACTIF



→ PLAN D'ACTION ESG 2025

Actions	Impact	Coût	Avancement
→ Approfondir l'étude d'évaluation des risques liés au changement climatique	2	Faible	Planifié début 2025
→ Installer des capteurs (humidité, température. $C0_2$, etc.) pour améliorer le confort thermique et la qualité de l'air	3	Moyen	Non débuté
→ Organiser un comité de développement durable avec les parties prenante	4	Faible	À réaliser fin 2024
→ Adapter le guide de bonnes pratiques	3	Faible	À adapter

Les critères présents dans la grille font l'objet de pondérations alignées avec celles définies par pilier et par critère sur la base du cahier des charges du Label ISR pour les fonds immobiliers publié le 23 octobre 2020.

ENVIRONNEMENT	→	Améliorer les performances énergiques et l'impact des actifs
→ Énergie		Réaliser des **audits énergétiques** et déterminer **un plan de réduction des consommations d'énergie**
→ Carbone		Évaluer **l'empreinte carbone** du patrimoine
→ Certification environnementale		**Privilégier l'obtention de certifications environnementales** dans le cadre de rénovations significatives

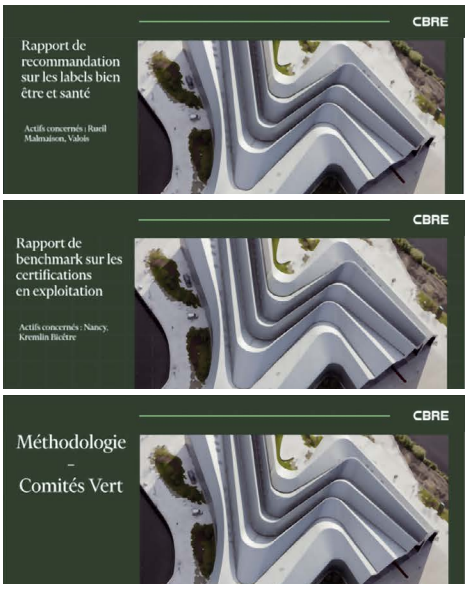
SOCIAL	→	Optimiser la santé et le confort des occupants
→ Santé et confort		Déployer des mesures **d'amélioration de la santé et du confort** des occupants
→ Accessibilité		Faciliter l'accès aux **personnes en situation de handicap**
→ Proposition de services		Offrir l'accès à des **mobilités douces ou décarbonnées**

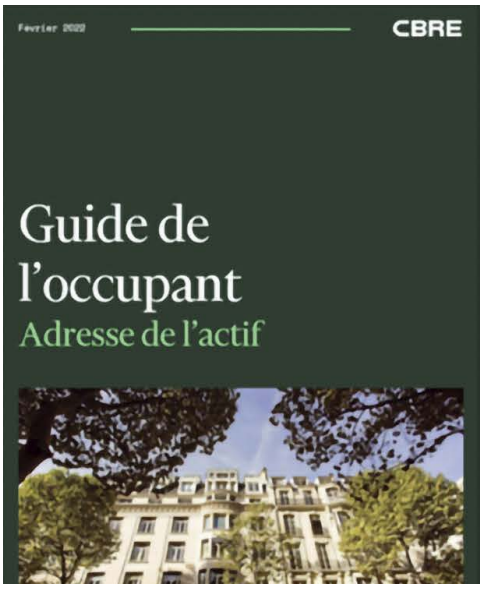
GOUVERNANCE	→	Embarquer toutes les parties prenantes de la chaîne de valeur
→ Dialogue locataires		**Sensibiliser les locataires aux enjeux environnementaux** liés à l'occupation des bâtiments
→ Clause ESG prestataires		**Inclure des clauses ESG** dans les contrats des principaux prestataires
→ Innovation		**Entreprendre une démarche innovante** dans la gestion des actifs

À l'issue de la signature de la charte d'investissement socialement responsable le 21 septembre 2022, nous avons :

- Audité l'ensemble du parc de rapport sur l'aspect énergétique
- Créé une matrice pour analyser les performances ESG de chaque actif du parc de rapport
- Cartographié et procédé à la cotation des indicateurs ESG pour chacun des actifs
- Établi un plan d'action associé à chaque actif pour améliorer la note ESG
- Réalisé un bilan carbone du parc de rapport
- Budgétisé et programmer les travaux issus des plans d'action
- Déployé des outils et méthodologies avec le GAIA
- Mis en place d'un groupe de suivi des indicateurs de performance DI/GAIA
- Réalisé un audit à blanc par un tiers
- Rédigé des livrables suivants pour sensibiliser les différentes parties prenantes : Guide l'occupant ; Clauses ESG Locataire & Prestataire, Méthodologie Comité vert, Benchmark Label, Enquête de satisfaction… *(cf. livrables ci-dessous)*.

→ **LIVRABLES**





Tous nos actifs de rapport sont scorés selon les grilles de cotations des critères ESG issus du référentiel du groupe (décliné du label ISR), notations vérifiées annuellement par un auditeur externe indépendant.

Notes	Initiales (2022)	2024	2025
E	36	48	**56**
S	55	65	**78**
G	21	66	**79**
SCORE ESG	38	60	**70**

À fin 2025, la note du parc de rapport s'établit à 70/100, traduisant une progression significative vers les actifs les plus performants du marché (best in class) et confirmant la trajectoire engagée vers un parc immobilier plus sobre et durable. Ce pilotage, intégrant des exigences environnementales, sociétales et de gouvernance, illustre une démarche d'anticipation et d'innovation dans la gestion des actifs immobiliers.

L'objectif initial de 72/100 fixé pour 2025 n'a pas été pleinement atteint. Toutefois, cette différence s'explique par un positionnement déjà parmi les meilleures pratiques du marché, rendant les gains supplémentaires plus complexes et fortement capitalistiques. L'atteinte de ces deux points additionnels aurait nécessité des investissements conséquents — par exemple le déploiement de capteurs d'eau sur l'ensemble du parc ou l'obtention de certifications supplémentaires sur certains bâtiments — avec des retours sur investissement limités et à horizon long.

Dans ce contexte, la performance réalisée reste particulièrement notable : le score est passé de 38 à 70/100 en trois ans, illustrant une transformation rapide et structurante du parc immobilier.

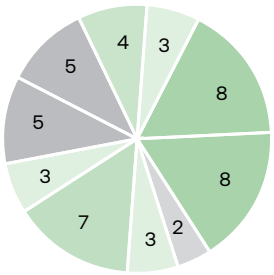
2.6.2 Immobilier d'exploitation

Déjà initiée pour les actifs de placement, la Direction de l'immobilier a souhaité intégrer les actifs d'exploitation (établissements Livre III et LII propriétaire) à une démarche de notation ESG basée sur les critères du label ISR destiné aux fonds immobiliers.

L'ensemble du parc a fait l'objet en 2025 d'un audit ESG basé sur 21 thématiques identifiées afin de cartographier chaque actif et identifier un score pour chaque bâtiment.

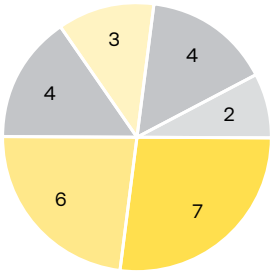
→ **PONDÉRATIONS DES 21 INDICATEURS**

Environnement - 48 points



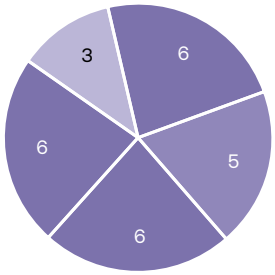
- 8 Labels et Certifications environnementaux
- 8 Présence d'une GTB
- 7 Énergies renouvelables
- 5 Fluides frigorigènes
- 5 Consommation d'eau par m²
- 4 Consommation d'énergie globale du site
- 3 Installations LED
- 3 Emissions de GES (Gaz à effet de serre)
- 3 Risque climat
- 2 Biodiversité - Actions et initiatives

Social - 26 points



- 7 Bornes de recharges électrique sur site
- 6 Parcours mobilité
- 4 Accessibilité aux personnes en situation 0de handicap
- 4 Confort Hygrothermique
- 3 Qualité de l'air
- 2 Services rendus aux occupants

Gouvernance - 26 points



- 6 Clause ESG dans les contrats avec les prestataires
- 5 Comité développement durable
- 3 Satisfaction occupant
- 6 Analyse ESG des prestataires
- 5 Démarche innovante

MGEN identifie pour son patrimoine immobilier d'exploitation trois dimensions ESG : l'efficacité énergétique, l'accessibilité aux personnes en situation de handicap et le confort. Elle intègre depuis 2014 ces dimensions dans son analyse, et dans sa gestion en phase de conception, de construction ou d'acquisition, d'entretien et d'exploitation. Le critère « climat » est pris en compte indirectement via celui de l'efficacité énergétique (la consommation d'énergie du bâtiment représentant l'essentiel de son impact climatique en phase d'exploitation).

Cela a été souligné par la participation active et contribution aux divers groupes de travail au sein du ministère de la transition écologique et de la cohésion des territoires.

Cette note a pour objectif de favoriser l'efficacité énergétique et environnementale du bâtiment en intégrant la maintenance dès la phase de conception.

https://www.planbatimentdurable.developpement-durable.gouv.fr/note-thematique-2023-valoriser-l-existant-pour-a1672.html

2.6.2.1 Critères énergie et climat

Le groupe MGEN est, depuis 2014, signataire pour les établissements du Livre III de la « Charte pour l'efficacité énergétique des bâtiments tertiaires publics et privés ». Lancée en octobre 2013, avec le soutien des ministres de l'Écologie et du Logement, cette charte traduit la volonté des acteurs de s'engager dans un mouvement coordonné de rénovation énergétique du parc tertiaire, en anticipation d'obligations de rénovation. En 2017, MGEN a réaffirmé son engagement dans cette démarche volontaire de progrès en apportant sa contribution active en qualité d'opérateur du monde de la santé.

L'ensemble des sites les plus importants du patrimoine d'exploitation (siège national, centres informatiques, établissements de santé, centres de traitement et centres d'appels) font l'objet d'un suivi régulier de leurs consommations énergétiques (relevé de factures ou comptage centralisé en temps réel), des mesures correctives sont apportées si des dérives sont constatées lors de l'exploitation.

L'ensemble du patrimoine d'exploitation MGEN a fait l'objet d'audits énergétiques qui ont permis de formuler un schéma directeur énergétique détaillé visant à atteindre les objectifs suivants :

- Diminuer la consommation énergétique du parc de 40 %.
- S'affranchir du fioul comme source d'énergie.
- Améliorer le confort des occupants.

MGEN a été la première mutuelle à s'engager dans cette démarche vertueuse d'économies d'énergie par anticipation de la future réglementation, dont l'objectif initial de -40 % en 2020 a été corrigé et fixé à échéance 2030.

MGEN a été un membre actif dans la rédaction de l'ouvrage « Mettre en œuvre la Réglementation Eco Energie Tertiaire » publié en 2022 avec l'Institut de la Performance et de l'Innovation dans l'Immobilier.

Cet ouvrage est le premier témoignage que les donneurs d'ordre les plus avancés ont diffusé très largement dans la presse et les médias (IP2I). En participant à cette rédaction et en s'affichant aux côtés d'autres grandes directions immobilières, MGEN valorise sa maitrise du sujet.

Malgré les contraintes budgétaires, la Direction de l'immobilier poursuit ce programme ambitieux d'amélioration énergétique des bâtiments en combinant des actions de travaux et d'optimisation de l'exploitation afin de mobiliser au plus juste les budgets nécessaires tout en maintenant le cap sur l'objectif poursuivi.

→ **CONSOMMATIONS ÉNERGÉTIQUES DES ÉTABLISSEMENTS MASS/CS À FIN 2025**

	Valorisant ainsi une baisse des consommations énergétiques de 29 % à fin 2025* à rigueur climatique équivalente.
CO_2	Et une réduction 35 % d'émissions de gaz à effet de serre en moins. (Équivalent à – 5800 tonnes de CO_2) due à un mix énergétique moins émissif.

Une plateforme de suivi énergétique a été déployée par la Direction Immobilière courant août et septembre 2022 pour collecter les consommations en temps réel.

Le suivi et la déclaration des consommations se font sur la plateforme de l'état OPERAT conformément aux exigences des textes en vigueur avant le 30 septembre 2022 pour l'ensemble du parc MGEN, MASS/CS et le parc de rapport.

Au-delà de cette obligation de déclarer les consommations énergétiques 2020 et 2021, la Direction Immobilière, grâce à sa maîtrise de la Data, a pu consolider l'ensemble des données depuis 2010, ce qui a permis de choisir l'année de référence de manière judicieuse.

Les données énergétiques spécifiques au patrimoine immobilier relevant du Livre II sont en cours de fiabilisation dans le cadre notamment de l'obligation liée au décret tertiaire.

Parc L2 & Siège

La rénovation du siège (bloc 5 & 6) propriétaire occupant et du bloc 4 destiné à la location soit 38 049 m² avec 16 niveaux a fait l'objet de travaux lourds pour obtenir les certifications HQE, BREEAM et BBC Effinergie rénovation, labels permettant de valoriser les projets exemplaires de rénovations basse consommation et bas carbone.

Ces critères ont été intégrés dès la phase de conception pour assurer l'atteinte des objectifs attestant la qualité et performance des travaux.

Les surfaces ont évolué au travers d'un schéma directeur visant à une réduction de 45 000 m² sur un parc de 120 000 m².

Pour les recherches locatives, la prise en compte de l'étiquette DPE et/ou des labels fait partie des critères de choix.

Pour les centres de services, notre recherche des locaux est conditionnée à des bâtiments labellisés sur l'aspect environnemental et/ou énergétique systématiquement (Lille, Rennes, Lyon, Marseille).

Des audits en cours pour les sections et centres de services propriétaire afin d'identifier les plans d'action en vue de réduire la consommation énergétique et élaborer la trajectoire de décarbonation.

2.6.2.2 Critère accessibilité

L'accessibilité aux personnes en situation de handicap constitue une exigence réglementaire pour de nombreux bâtiments du patrimoine d'exploitation MGEN recevant du public (réglementation sur l'accessibilité des établissements recevant du public – décret du 11 février 2005).

Le groupe met en œuvre un programme de travaux afin de faire entrer l'ensemble de son parc en conformité avec cette exigence selon les Agendas d'Accessibilité Programmés (Ad'AP) déposés en septembre 2015 auprès de la Préfecture de Paris pour les entités MASS, CS et MGEN.

À fin 2021, 100 % des registres d'accessibilité ont été déployés dans tous les ERP du groupe MGEN afin de répondre à une nouvelle exigence réglementaire. Ces registres sont de véritables outils de communication entre l'ERP et sa « clientèle », afin de promouvoir les dispositifs mis en place pour faciliter ainsi l'accueil de tous les publics et de démontrer l'attention portée à chacun.

Au fur et à mesure des réaménagements ou d'opérations de relogement, de son parc de sections départementales et d'espaces mutuels, conformément à sa charte d'aménagement, MGEN dépasse les critères réglementaires et choisit d'adapter également ses espaces d'accueil dans un souci de meilleure accessibilité de ses publics et collaborateurs (bande de guidage au sol vers les espaces d'informations des personnes déficientes visuelles, position clairement identifiée pour fauteuil au sein de l'espace attente, box spécifique avec système d'accueil équipé de boucle magnétique afin de permettre l'échange avec les personnes malentendantes, bornes RFID pour permettre un repérage spatial aux personnes déficientes visuelles, etc.). À ce jour, la totalité des sites sont traités.

S'agissant des sites complexes du parc des établissements sanitaires et médicaux sociaux, les travaux de mise en conformité se poursuivent. Le respect de la planification initiale proposé par la Direction de l'Immobilier a été rendu difficile par les contraintes budgétaires qui se sont imposées aux établissements et par les exigences liées à la crise sanitaire.

Il est à noter que la prise en charge des personnes en situation de handicap dans les établissements de santé reste une évidence sur le plan organisationnel.

Des projets inscrits en 2022 avec une réception en 2023 sont en cours de réalisation. Les mises en conformité se poursuivent sur la base de l'agenda d'accessibilité programmé, transmis à la préfecture.

2.6.2.3 Critère confort

MGEN intègre aussi dans les différentes dimensions de gestion de son parc d'exploitation le critère de confort d'utilisation pour ses collaborateurs, ses résidents et patients (confort thermique, confort acoustique, aménagement des espaces, qualité de l'air intérieur, espace, éclairage, etc.).

Des capteurs de suivi de la qualité d'air ont été déployés sur les sites en ce sens.

2.6.3 Synthèse et atteinte des objectifs sur l'ensemble du parc immobilier

Nos réalisations et l'atteinte de nos objectifs en 2025 :

- Nous avons atteint le score ESG 70 pour le parc de rapport, avec comme objectif d'atteindre 72/100 en 2026.
- Conduire une cartographie des risques climatiques pour le parc de rapport et d'exploitation.
- Nous avons réalisé l'ensemble des audits ESG pour le parc L3 et élargi la démarche au parc L2 propriétaire, objectif que nous nous étions fixé pour 2025.
- Nous avons élaboré la trajectoire carbone CRREM pour l'ensemble du parc.
- Nous poursuivons le suivi de la trajectoire CRREM de baisse de carbone 1,5° d'ici 2050, avec un objectif intermédiaire à 2,5° à horizon 2030 (la courbe CRREM constitue un très bon outil pour les scopes 1 et 2).

Évaluation ESG Parc immobilier MGEN

PARC DE RAPPORT

Notes	Initiales (2022)	2024	2025
E	36	48	56
S	55	65	78
G	21	66	79
SCORE ESG	38	60	70

Objectifs 2025 : 72

- Analyse de risque, de vulnérabilité et résilience face aux changement climatiques
- Capteurs CO^2 et température
- Guide de bonnes pratiques
- Comité développement durable
- **Note 70 suite audit en novembre 2025**

PARC SANTÉ (L3)

Notes	Initiales 2025	2028
E	39	Objectif
S	54	
G	10	
SCORE ESG	34	58

Objectifs 2028 : 58

- **Analyse de risque, de vulnérabilité et résilience face aux changement climatiques**
- **Régulation & GTB**
- **Bornes de recharge électriques**
- **Suivi qualité air**
- **Clause ESG dans les contrats**
- **Enquête satisfaction**

PARC D'EXPLOITATION (L2)

Notes	Initiales 2025	2028
E	31	Objectif
S	66	
G	40	
SCORE ESG	46	58

Objectifs 2028 : 58

- **Analyse de risque, de vulnérabilité et résilience face aux changement climatiques**
- **Photovoltaïque sur sites propriétaires**
- **Bornes de recharge électriques**
- **Clause ESG dans les contrats**
- **Enquête satisfaction**
- **Étendre démarche sur sites (Guéret, Orléans, Arras)**

2.6.4 Projets de décarbonation du parc immobilier

Pour accélérer la transition écologique, décarboner le parc et réduire notre dépendance énergétique, nous avons anticipé la loi relative à l'accélération de la production d'énergie renouvelable promulguée le 10 mars 2023.

MGEN participe avec d'autres directions immobilières à la promotion de la stratégie environnementale et continue de s'inscrire dans une démarche durable d'économie d'énergie de diversification des sources d'approvisionnement par le biais du photovoltaïque et de la géothermie. L'intégration de solutions innovantes pour réduire l'impact carbone des bâtiments et son coût financier fait ainsi partie de la feuille de route de chaque projet.

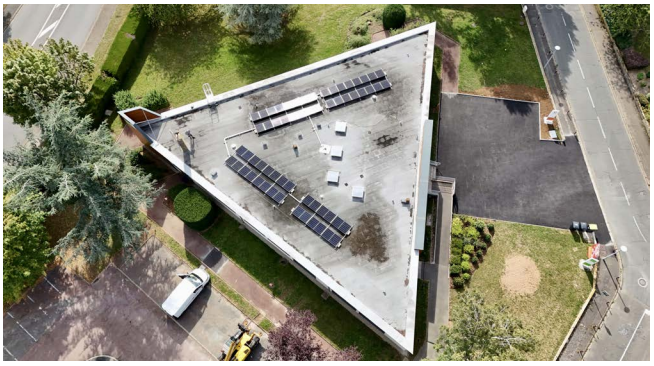
Une étude a conduit à définir et prioriser les sites selon leur potentiel solaire sur la base de leurs consommations électriques, irradiations, masques solaires, surfaces toitures disponibles, potentiel de production solaire et in fine, à élaborer ce schéma directeur photovoltaïque. Cette autoproduction va accélérer la réduction de consommation des sites et participera à l'atteinte des objectifs du décret tertiaire.

3 sites pilotes ont été identifiés à fort potentiel pour mener les études approfondies et consultations associées qui sont en cours :

- Tours avec une surface de 234 m² d'ombrières et 235 m² de toitures.
- Nancy (Data center) avec une surface de 2 080 m² d'ombrières et 1 057 m² de toitures.
- L'établissement de la verrière IMR avec une surface d'ombrières de 4 101 m² et 461 m² de toitures.

Ces travaux vont démarrer dès l'obtention des autorisations administratives en cours (projets 2026).

→ EXEMPLE : PV DE LUCÉ LIVRÉ EN AOÛT 2025 –> L2 (EXPLOITATION)



Chiffres clés du projet :

- Consommation annuelle du site projetée sur les nouveaux usages : 60 207 kWh.
- Puissance installation PV : 15 kWc ; nombre de panneaux 30 ; surfaces 70 m².
- Production PV annuelle estimée : 15 435 kWh.
- Autoconsommation : 89 % de la production solaire est consommée et 11 % de la production est revendue à EDF.

2.6.5 Engagement et rayonnement au sein de l'écosystème immobilier

L'engagement de MGEN en faveur d'un immobilier durable dépasse le cadre strict de la gestion de son parc pour s'inscrire dans une démarche active d'influence, de partage et de montée en compétences collective. Cette dynamique repose avant tout sur une acculturation interne, via la sensibilisation continue des équipes aux enjeux ESG, couplée à une veille réglementaire rigoureuse au sein de groupes de travail spécialisés.

Au-delà de ses propres murs, MGEN s'attache à promouvoir ses réalisations et à partager ses retours d'expérience lors de rendez-vous majeurs du secteur (SIMI, IP2I, RICS) ou via des supports médiatiques variés (ouvrages, webradio).

Cette expertise a été particulièrement mise en lumière par la participation active de MGEN à la rédaction de l'ouvrage de référence « Mettre en œuvre la réglementation Eco Énergie Tertiaire », publié en avril 2022 avec l'Institut de la Performance et de l'Innovation dans l'Immobilier (IP2I). En s'affichant aux côtés des directions immobilières les plus avancées, MGEN démontre sa parfaite maîtrise opérationnelle des contraintes de décarbonation.

Enfin, cette exigence d'excellence se reflète dans le choix de ses partenaires : GAIA, gestionnaire du parc de rendement, est ainsi labellisé ISO 26000 et membre actif de l'OID (Observatoire de l'Immobilier Durable), garantissant un alignement total entre les valeurs de la mutuelle et la gestion de ses actifs.

2.6.6 Analyse des risques climatiques du parc immobilier et leur impact

2.6.6.1 Exposition et vulnérabilité face aux risques climatiques

En 2025, MGEN a mené une analyse de l'exposition et vulnérabilité du parc immobilier aux risques climatiques physiques sur le parc de rapport et parc d'exploitation via l'outil Bat-Adapt.

Le risque climatique auquel est soumis un bâtiment dépend de l'exposition aux différents aléas climatiques et à la vulnérabilité du bâtiment face à cet aléa.

Pour un aléa climatique défini, l'exposition climatique se mesure par la nature, l'intensité et la fréquence de l'aléa ainsi que par des facteurs environnementaux qui vont l'aggraver ou l'atténuer.

La vulnérabilité du bâtiment est, elle, dépendante de la sensibilité du bâtiment (composantes techniques telles que les choix de construction) et de ses enjeux d'usage, qui incluent les mesures d'adaptation, les processus de gestion de crise et les paramètres économiques et sociaux qui impactent les processus de gestion post-crise.

Le risque de l'aléa climatique peut dès lors être évalué à partir d'une analyse croisée de l'exposition et de la vulnérabilité

	Exposition			Vulnérabilité	
	Aléa Climatique	Autres facteurs E		Sensibilité	Enjeux d'usage
Risque de l'aléa climatique =	Nature de l'aléa climatique, intensité, lieu et fréquence (probabilité et durée)	Facteurs aggravant et atténuant liés à l'environnement	×	Critères techniques tels que les choix de construction, la fiabilité des réseaux et les mesures d'amélioration de la résilience	Capacité de gestion de crise et difficultés à faire face en raison de facteurs économiques, sociaux ou démographique

Source : OID

Cette analyse a ainsi identifié les risques climatiques auxquels MGEN était principalement exposée :

	EXPOSITION *	VULNÉRABILITÉ	ANALYSE CROISÉE	
Chaleurs	Très fort	Très fort	Très fort	√
Sécheresses et RGA	Fort	NC	NC	
Précipitations et inondations	Faible	Très fort	Fort	√
Dynamiques littorales	NC	NC	NC	
Tempêtes et vents violents	NC	NC	NC	
Feux de forêt	Faible	Très fort	Fort	√
Grands Froids	Très faible	NC	NC	
Mouvements de terrain	NC	NC	NC	

Très faible · Faible · Moyen · Fort · Très fort · NC

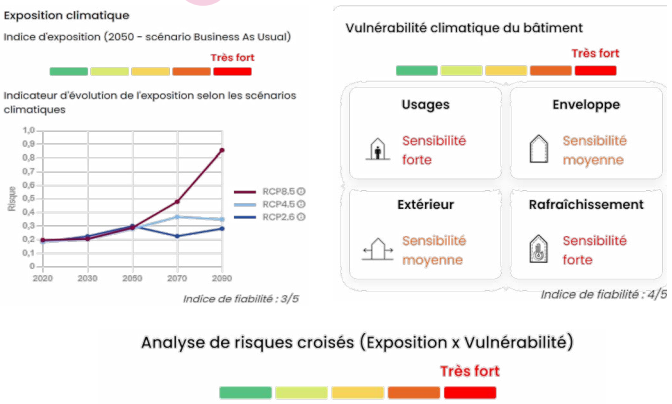
√√ : risques importants

Propositions de solutions d'adaptation

« Sécheresses et RGA » & « Grands froids » : vulnérabilité non adressée par l'outil Bat - Adapt mais risque maîtrisé (exposition)

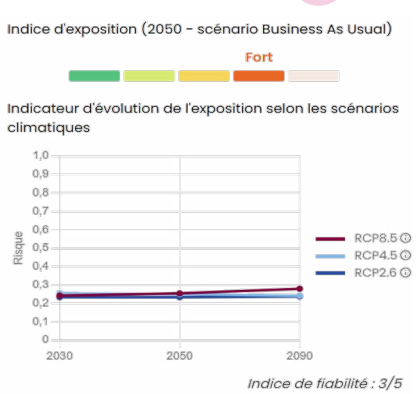
Dynamiques littorales, tempêtes et vents violents, mouvements de terrain : ni l'exposition ni la vulnérabilité ne sont adressés

→ CHALEUR



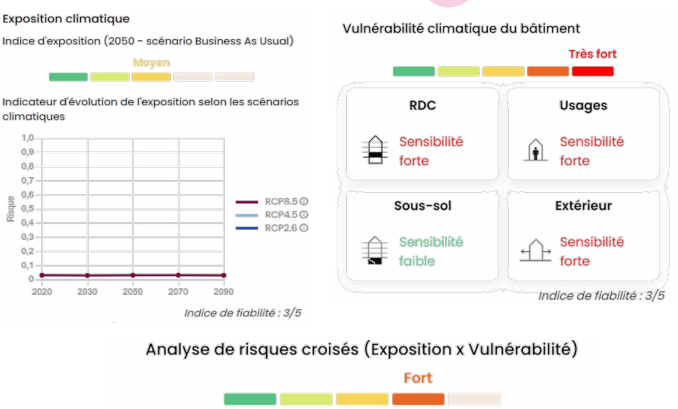
RCP 2.6 : scénario ambitieux **RCP 4.5 :** scénario intermédiaire **RCP&8.5 :** Scénario Business-As-Usual

→ SÉCHERESSE ET RGA



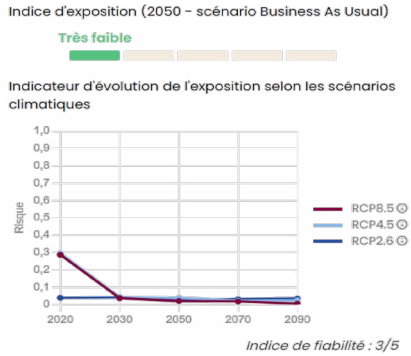
RCP 2.6 : scénario ambitieux **RCP 4.5 :** scénario intermédiaire **RCP&8.5 :** Scénario Business-As-Usual

→ PRÉCIPITATIONS ET INONDATIONS



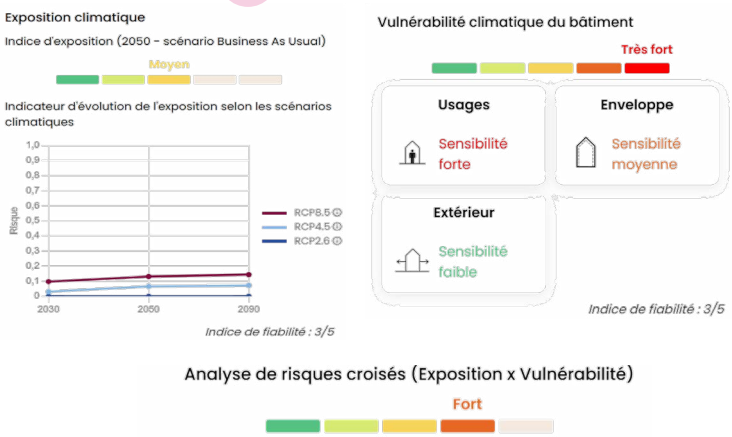
RCP 2.6 : scénario ambitieux **RCP 4.5 :** scénario intermédiaire **RCP&8.5 :** Scénario Business-As-Usual

→ GRANDS FROIDS



RCP 2.6 : scénario ambitieux **RCP 4.5 :** scénario intermédiaire **RCP&8.5 :** Scénario Business-As-Usual

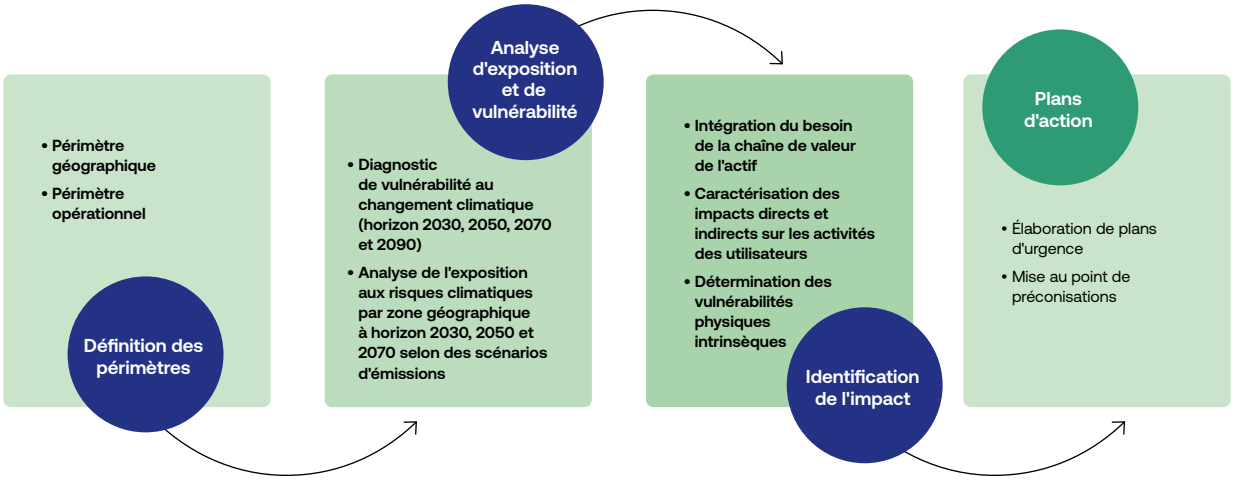
→ FEUX DE FORÊT



RCP 2.6 : scénario ambitieux **RCP 4.5 :** scénario intermédiaire **RCP&8.5 :** Scénario Business-As-Usual

2.6.6.2 Mise en œuvre de solutions d'adaptations pour réduire les risques climatiques

L'approche que nous souhaitons mener sur le parc est la suivante :



Nous avons mené à bien les trois premières étapes du projet : la définition des périmètres, l'analyse des niveaux d'exposition et de vulnérabilité, ainsi que l'identification des impacts. Dès l'année prochaine, nous entamerons la mise en œuvre d'un plan d'action structuré. Plusieurs pistes d'adaptation ont d'ores et déjà été identifiées, chacune permettant d'augmenter le score ESG de l'ensemble du parc, dont voici quelques exemples :

Solutions d'adaptation	Risque climatique	Coût	Zone d'action	Score (max : 10)
→ **Aménager une cour oasis**	Chaleurs	Moyen	Extérieurs	**10 pts**
	Sécheresse & RGA			**3 pts**
	Précipitations & Inondations			**10 pts**
→ **Remplacer les groupes froids**	Chaleurs	Moyen/élevé	Rafraîchissement	**5 pts**
→ **Communiquer sur les risques aux occupants**	Chaleurs	Faible	Usages	**4 pts**
	Sécheresses & RGA			**2 pts**
	Précipitations & Inondations			**3 pts**
	Feux de forêt			**4 pts**
→ **Relamping LED**	Chaleurs	Faible	Intérieur	**NA**
→ **Isolation de la façade et remplacement des menuiseries extérieurs**	Chaleurs	Moyen	Enveloppe	**NA**
	Feux de forêt			
→ **Mettre en place des protections solaires existantes sur les façades exposées**	Chaleurs	Moyen	Extérieurs	**NA**

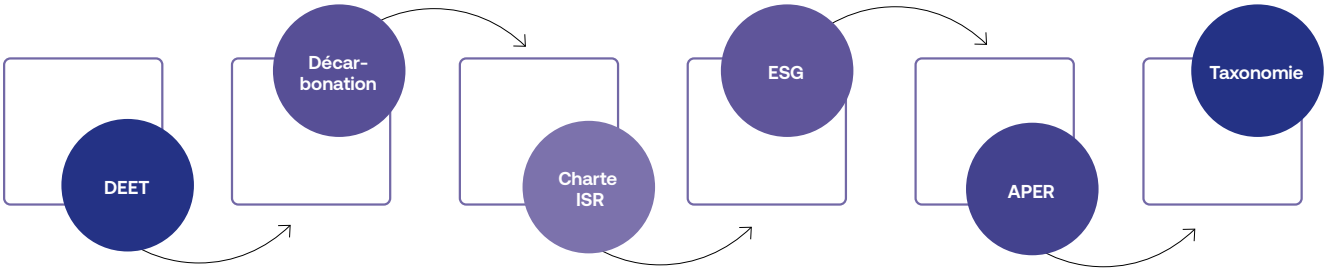
Ces initiatives devront désormais être priorisées et organisées dans le cadre d'un plan d'action clair et cohérent

NB : Le nombre de points indiqués provient de l'outil Bat Adapt. La mention NA s'applique pour les solutions identifiées grâce à la connaissance du site (en complément des solutions proposées par l'outil).

2.6.6.3 Convergence vers la Taxonomie

La démarche de convergence vers la Taxonomie européenne s'articule désormais autour de l'article 7.7 relatif à l'« Acquisition et propriété de bâtiments », avec pour double ambition de valider l'alignement des actifs aux critères de Contribution Substantielle (CS) et d'absence de préjudice important (DNSH) pour l'Atténuation et l'Adaptation au changement climatique.

Si l'analyse des risques climatiques a été réalisée, le déploiement opérationnel des plans d'action d'adaptation constitue la prochaine étape clé. Cependant, tant que le plan d'action n'est pas budgété et lancé, la Taxonomie considère que l'actif n'est pas encore « aligné », même si l'étude est faite. C'est ce qui explique notre score actuel de 0 % d'alignement.

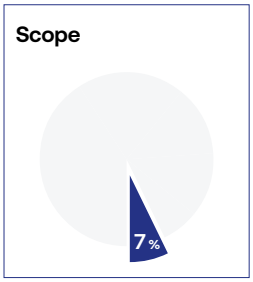


Ce pilotage du parc immobilier, engagé depuis plus d'une décennie, ne se limite pas à une gestion technique ou une simple conformité réglementaire ; il s'inscrit dans un véritable processus d'interaction permanent et se veut un véritable outil de souveraineté et de responsabilité sociale. Il permet d'assurer une indépendance énergétique concrète face à l'instabilité des marchés, tout en protégeant les usagers contre la précarité énergétique.

Au-delà de l'aspect social, ce dialogue constant avec le bâti permet d'anticiper l'obsolescence des actifs : chaque décision d'arbitrage est prise en modélisant des scénarios de coûts et de risques précis. Ainsi, bien que le score d'alignement affiché soit actuellement de 0 % en attendant le déploiement formel des actions, la maîtrise totale de la chaîne de valeur et de la data garantit une trajectoire bas carbone crédible et un alignement à la Taxonomie européenne dès les prochains exercices.

2.7 Actifs non cotés

2.7.1 Classification SFDR



La Commission européenne a émis le « Règlement sur la publication d'informations en matière de durabilité » ou SFDR (« Sustainable Finance Disclosure Regulation ») dans le but d'orienter les flux de capitaux vers les activités durables et de définir les exigences relatives aux produits d'investissement présentés comme durables. Ce règlement vise à harmoniser les obligations de transparence et à fournir aux investisseurs des informations sur les caractéristiques ESG des produits financiers.

Le règlement exige la publication de détails concernant l'intégration des risques en matière de durabilité dans les processus d'investissement et dans les politiques de rémunération. Ils devront désormais aussi déclarer les incidences négatives des décisions d'investissement sur les facteurs de durabilité.

Ce règlement aboutit donc sur une classification des fonds commercialisés en fonction de leur niveau d'implication :

Les fonds classés article 6 sont ceux qui décrivent uniquement la façon dont sont intégrés les risques en matière de durabilité et l'évaluation de leur impact.

Les fonds classés article 8 sont ceux qui promeuvent des caractéristiques environnementales et sociales en tenant compte des critères ESG dans le cadre du processus d'investissement.

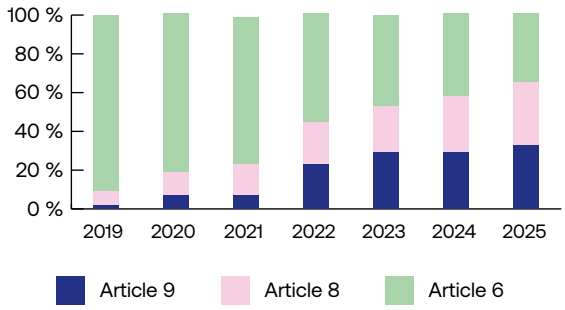
Les fonds classés article 9 ont un objectif d'investissement durable et cherchent par conséquent à obtenir des résultats spécifiques en matière de durabilité, qu'ils soient environnementaux ou sociaux, parallèlement à leurs perspectives de performance financière. Ils visent à réduire, dans la mesure du possible, toute incidence négative sur le plan environnemental, social et salarial, tout en intégrant le respect des droits de l'homme et la lutte contre la corruption dans les décisions d'investissement.

Conscients de l'importance de ces enjeux, nous orientons dorénavant les nouveaux investissements vers des fonds de classification SFDR 8 ou 9. Cette dynamique est à l'œuvre depuis 2021 et s'est intensifiée dès 2022, année à partir de laquelle la quasi-totalité des nouveaux investissements relèvent des classifications 8 ou 9.

Depuis le 1er janvier 2023, les nouveaux produits sélectionnés dans le cadre du portefeuille non coté devront atteindre un niveau d'exigence correspondant à la catégorie 8 ou 9, et donc exclure de ses choix d'investissements les produits appartenant à la classification 6.

Il est important de noter qu'à moyen terme, le portefeuille aura une exposition sur les fonds SFDR 6 qui baissera jusqu'à atteindre 0 %. Les anciens fonds en portefeuille resteront dans la catégorie la moins engageante, car, au moment de leur lancement, la réglementation SFDR n'existait pas encore.

→ **ÉVOLUTION DE LA CLASSIFICATION SFDR DES ENGAGEMENTS DU PORTEFEUILLE NON COTÉ (2019-2025)**

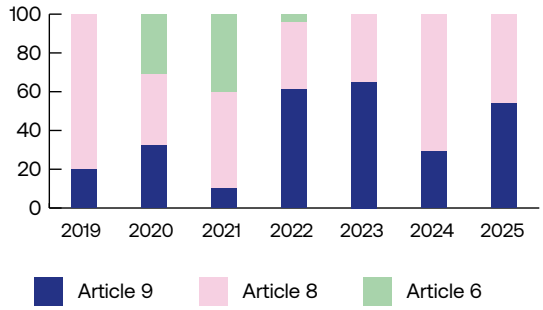


En quelques années, la physionomie du portefeuille s'est profondément transformée au profit de la durabilité. Les fonds non durables (article 6), en extinction progressive, ont vu leur part chuter de 19 % au profit de stratégies plus engagées :

- La classe article 9 connaît une croissance de 18 %, ce qui lui permet de devenir la deuxième catégorie la plus représentée du portefeuille. Elle talonne désormais la catégorie article 6 avec seulement 3 points d'écart.
- Les fonds article 8 participent également à cette dynamique avec une progression de 3 points sur l'année.

Ce mouvement s'explique par le remplacement systématique par des fonds engagés, autrement dit seulement des fonds article 8 ou 9 comme l'illustre le graphique ci-dessous.

→ **RÉPARTITION DES NOUVEAUX ENGAGEMENTS NON COTÉS ANNUELS PAR CATÉGORIE SFDR**



En 2025, plus de la moitié de nos nouveaux engagements ont été dirigés vers des fonds SFDR 9, soit près du double de la proportion alloué à cette classe en 2024.

MGEN respecte ainsi son objectif de n'investir que sur des supports classifiés SFDR 8 ou 9 sur le non-coté dès le 1er janvier 2025. Concernant son objectif 2030, les supports article 9 représentent près d'un tiers des engagements (graphique ci-dessus) et 28 % du stock. Quant à la part historique des fonds article 6 (stock), elle est vouée à disparaître au rythme de la clôture des fonds existants (logique de Buy and Hold), assurant ainsi une rotation naturelle du portefeuille vers des fonds article 8 ou article 9.

2.7.2 Présentation des gérants du fonds et des sociétés en portefeuille

Une consultation a été lancée en 2021 auprès d'une dizaine de candidats dans le but de sélectionner un gérant pour un fonds dédié d'un montant de 80 M€ et dont l'objectif premier est de faire de l'investissement à impact. En 2022, Serena et Makesense ont été co-choisis pour gérer le fonds.

Le fonds est positionné sur l'investissement à impact social et environnemental dans le champ du mieux-vivre et sur des domaines clés de l'identité du groupe MGEN : sport-santé, bien-être et éducation.

Les secteurs d'intervention sont articulés autour des thèmes suivants :

- Développer l'activité physique et le sport, en soutenant des entreprises permettant de rendre attractives et accessibles par différents moyens et au plus grand nombre les pratiques sport/plein air ou concourant à la diffusion de son usage en matière de prévention santé.
- Permettre d'améliorer les modes de vie au quotidien, en finançant des entreprises développant des solutions favorisant le bien-être et le vivre-ensemble par différents leviers (alimentation, lien social et solidarités, etc.).
- Protéger l'environnement et ses liens avec la santé, en finançant des entreprises développant des solutions permettant d'optimiser la consommation de ressources naturelles, de développer des pratiques vertueuses pour l'environnement et d'agir sur l'environnement comme déterminant de santé (greentech, santé environnementale, prévention, pollution...)
- Utiliser l'éducation comme facteur de mieux social, en recherchant des entreprises qui facilitent ou rendent ouverts à tous l'accès à l'éducation et la formation et renforcent son rôle d'inclusion par différents moyens comme les nouvelles technologies ou le collaboratif.

Serena, au service d'un monde meilleur

Serena, société d'investissement fondée en 2008 par des entrepreneurs et pour des entrepreneurs, investit dans des entreprises audacieuses et leur apporte une expertise et un soutien opérationnel à la demande, en France et aux États-Unis.

En seulement dix ans, Serena a déjà contribué à l'émergence de nombreuses réussites de sociétés qui changent la donne dans leur industrie respective :

- Dataiku, en outillant les entreprises de capacité de data science indispensable pour comprendre un monde dont les données sont plus nombreuses et complexes.
- Electra, en déployant les infrastructures indispensables à la mobilité électrique.
- Descartes Underwriting, en apportant les outils financiers et assurances pour un monde à + 1,5°.
- Accenta, en décarbonant un des secteurs les plus polluants, le bâtiment.

Makesense est une association à but non lucratif qui a pour mission de faire évoluer l'impact des organisations vers une société inclusive et durable.

Pour cela, Makesense redonne le pouvoir d'agir à des collaborateurs engagés et des dirigeants visionnaires à travers des expériences transformatrices construites sur un ADN commun :

- La sensibilisation aux enjeux sociaux et environnementaux.
- Le développement des capacités d'initiative et d'adaptation.
- Le travail en collectif et en communauté.
- La construction de nouveaux imaginaires positifs.
- La prise en compte du vivant dans nos modes de vie.

Depuis le lancement du fonds en 2022, 14 investissements ont été réalisés sur les sociétés suivantes, dont 8 en 2025 : May, Lokki, SantéAcadémie, CarbonFarm, Kelvin, Rainbow, Deski, Poppins, Kotcha, Clevergy, Keprea, Exapto, Polaron et Dune. Helios et Educ-Up ne font plus partie du portefeuille, ce qui impacte les comparaisons d'une année sur l'autre, ces deux sociétés représentant à elles seules 180 ETP et 6 M€ de chiffre d'affaires.

Dans l'ensemble, le portefeuille s'est progressivement élargi et structuré : 3 start-up en 2022 (2 M€ de CA, 49 ETP) à 6 start-up en 2023 (11 M€ de CA, 407 ETP), puis à 8 start-up en 2024 (15 M€ de CA, 326 ETP) et enfin à 14 start-up en 2025 pour un total de 14 M€ de CA et 256 employés.

May accompagne les parents de la grossesse à l'entrée à l'école de leurs enfants afin de réduire le stress parental et le recours aux services hospitaliers.

Lokki facilite la location d'équipements pour démocratiser l'expérience de location durable et accessible à tous. C'est un outil commercial essentiel pour accélérer la transition des commerçants vers l'économie circulaire à un moment où les acteurs de marché recherchent des modèles économiques alternatifs pour continuer à satisfaire les consommateurs.

CarbonFarm incite les agriculteurs à adopter des pratiques d'agriculture régénératrice notamment via la démocratisation de la riziculture durable en finançant le changement des pratiques par des crédits carbone.

Santé académie permet de démocratiser l'accès à des formations de qualité et accessibles à tous les soignants, à la demande partout sur le territoire, et garantie ainsi une équité des soins. La formation est un levier prioritaire pour permettre aux personnes d'être mieux prises en charge et au système de soin d'être plus résilient.

Kelvin révolutionne la rénovation énergétique en utilisant l'IA pour simplifier et automatiser l'évaluation et la recommandation de solutions personnalisées, permettant une transition vers des logements plus écologiques et efficaces.

Dune, solution de suivi des pathologies chroniques, utilise des données quotidiennes de santé pour fournir des soins personnalisés et évolutifs.

Rainbow est une plateforme de crédits carbone dédiée aux projets climatiques technologiques. Ses crédits sont conçus pour s'aligner directement sur la stratégie et la chaîne de valeur des entreprises. Certifiée par l'ICROA, Rainbow compte plus de 60 projets certifiés et 250k crédits émis. Elle collabore avec des experts du secteur (EcoAct, South Pole) et accompagne des leaders (BNP Paribas, Engie ou Bouygues).

DESKi souhaite rendre la cardiologie accessible pour lutter contre les maladies cardiovasculaires grâce à l'IA. Son logiciel, HeartFocus, permet à tout soignant de réaliser des échographies cardiaques, n'importe où et à tout moment, ce qui accélère le diagnostic, réduit la dépendance aux experts et facilite l'accès aux soins dans les zones isolées.

Spécialisée dans les dispositifs médicaux pour les troubles neurodéveloppementaux, Poppins propose un protocole d'entraînement ludique sur tablette et smartphone validé par des essais cliniques. Via une prise en charge à domicile, elle répond au besoin de fréquence des soins et pallie ainsi les limites du parcours de santé traditionnel

Kotcha est un coach de course à pied par IA, co-créé avec la légende du marathon Eliud Kipchoge. L'application offre un accompagnement complet et personnalisé (plans d'entraînement hebdomadaires, conseils en nutrition, récupération, allure) avec des ajustements en temps réel et une synchronisation multi-appareils.

Solution SaaS pour les fournisseurs d'énergie, elle permet de centraliser les opérations et d'optimiser la gestion de la relation client. Les utilisateurs pilotent leur consommation grâce à des conseils d'économies tandis que les entreprises suivent la consommation de leurs clients, favorisant l'efficacité énergétique et le développement de nouveaux services personnalisés.

Keprea apporte au monde agricole des alternatives durables aux solutions actuelles. Grâce à leurs biosolutions à base d'insectes (fertilisation, boosters, protection naturelle), elle aide les agriculteurs à protéger leurs cultures, nourrir leurs sols, et bâtir une agriculture plus résiliente.

Exapto est une biotech industrielle spécialisée dans la création de biocomposants inédits, sans équivalent dans la nature. Grâce à ses solutions de rupture, les acteurs de la chimie peuvent désormais bioproduire des molécules complexes à grande échelle, ouvrant ainsi de nouvelles frontières à l'innovation industrielle.

Polaron accélère la conception de matériaux avancés en combinant l'IA générative et la science des matériaux. Sa plateforme permet aux industriels de transformer des années de recherche en quelques jours pour optimiser leurs processus de fabrication et créer des produits haute performance. Elle bâtit ainsi la couche d'intelligence indispensable au développement des matériaux du futur.

2.7.3 Résultats 2025

100 % des entreprises du portefeuille de Racine[2] ont répondu à la campagne de reporting sur le développement durable 2025, dont les données sont collectées via le questionnaire France Invest ESG.

Les résultats consolidés à la fin de l'année 2025 sont comparés aux chiffres des années précédentes et aux données de marché pertinentes. À l'heure actuelle, il n'existe pas de référence unique faisant autorité en matière de performance ESG des sociétés de capital-risque.

Serena et MakeSense se sont donc appuyés sur plusieurs sources européennes, en fonction de la disponibilité des données pour chaque indicateur. Certains repères sont issus de l'écosystème du capital-risque, leur principale limite étant la petite taille des échantillons, tandis que d'autres couvrent les portefeuilles de croissance et de rachat, où les entreprises ont tendance à être plus matures.

Les principales sources utilisées :

- Revaia x Apiday : Capital-risque 2024, données : 1065 répondants, Europe.
- ESG_VC x BVCA : Capital-risque 2024, données : 711 répondants, Europe (principalement UK).
- France Invest : Capital-risque.
  - 2023 : 2600 répondants
  - 2022 : 2100 répondants

2.7.3.1 Convergence vers la Taxonomie

L'impact du portefeuille en quelques chiffres

2,55/4
note moyenne pondérée d'impact du portefeuille

123 %
réalisation des indicateurs d'impact

100 %
d'amélioration de la note d'impact des start-ups actives dans le portefeuille

Poppins | May | Lokki
dans le classement impact 120

Source : Impact 40/120 ; découvrez les lauréats 2025 !

PRÉSERVER L'ENVIRONNEMENT ET SES LIENS AVEC LA SANTÉ

Lokki
3,9 M
d'objets loués via Lokki

Kelvin
234 k
tonnes de CO_2 d'économie préconisé grâce à la rénovation des bâtiments

Carbonfarm
252 M^3
d'eau économisée par rapport aux pratiques précédentes des fermiers (+ 42 % vs N-1)

Rainbow
134 k
tonnes de CO_2 vérifiées (crédits carbone, insetting et dividendes climat)

RENDRE L'ÉDUCATION ACCESSIBLE À TOUTES ET TOUS

May
87 %
utilisateurs déclarent que May a eu une/des actions efficace(s) et 210 k questions adressées aux professionnels de santé

210 k
questions adressées aux professionnels de santé

Poppins
5 555
enfants ayant amélioré leur capacité et vitesse de lecture

Santé Académie
10 500+
professionnels formés

89 %
d'amélioration des pratiques déclaré à M+1

Concernant la note de réalisation des indicateurs d'impact, elle est calculée en faisant, pour chaque émetteur, la moyenne pondérée du taux de réalisation de ses différents objectifs. Chaque indicateur reçoit un poids spécifique, et le score final reflète l'écart constaté entre les résultats atteints et les cibles initialement fixées.

Le périmètre de notation 2025 couvre les entreprises déjà présentes en portefeuille en 2024, ainsi que deux nouveaux investissements réalisés en 2025 au premier semestre (Rainbow et Poppins). Les participations les plus récentes — à savoir Clevergy, Exapto, Keprea, Kotcha, Detski et Polaron — sont exclues de ce calcul pour l'exercice en cours. Leur entrée au portefeuille durant le second semestre ne permet pas de disposer d'un recul suffisant pour mesurer l'atteinte d'objectifs qui s'évaluent sur une année civile complète. L'intégration de ces données partielles aurait manqué de fiabilité et aurait mécaniquement dilué la performance globale alors que le cycle de réalisation de l'impact n'est pas encore arrivé à échéance.

L'analyse des indicateurs d'impact révèle une dynamique particulièrement solide, avec une note globale pondérée atteignant **123 % en 2025**. Pour la première fois, le portefeuille franchit significativement le seuil des 100 %, là où nous avions atteint le score de 98 % en 2024, et 75 % en 2023, démontrant une surperformance globale par rapport aux objectifs fixés.

Cette surperformance est d'autant plus significative qu'elle intervient dans un contexte de rajeunissement du portefeuille (stade Seed dominant par rapport à la Série A, à l'inverse des années précédentes), où la conciliation entre hyper-croissance et objectifs d'impact constitue un défi majeur. Malgré des ressources plus limitées propres aux phases de démarrage, ces jeunes pousses font preuve d'un engagement profond et parviennent à intégrer l'impact au cœur de leur modèle opérationnel. Cette capacité à dépasser les cibles extra-financières dès les premiers stades de développement souligne la pertinence de notre sélection et la forte implication managériale des nouveaux émetteurs en faveur d'une croissance responsable.

Concernant la note d'impact du portefeuille, il s'agit de la moyenne pondérée de l'ensemble des notes d'impact des entreprises en fonction de leur poids dans le portefeuille.

Ces notes d'impact sont attribuées à chaque entreprise en fonction de deux critères principaux :

- L'impact de la solution, regroupant lui-même 4 sous-critères : l'intensité du besoin (ampleur du besoin sectoriel et profondeur de la solution), mise en perspective (additionnalité de la solution), pertinence du modèle (modèle d'impact et maturité de mesure d'impact), et l'accessibilité (BtoB et BtoC).
- La cohérence des valeurs (Protection de la mission, politiques RH favorisant le bien-être et l'inclusion, partage de la valeur, influence sur l'écosystème et plaidoyer, inclusion des parties prenantes dans la gouvernance et partage du pouvoir, prise en compte des objectifs de développement durable et des limites planétaires).

2.7.3.1 Indicateurs environnementaux

Serena et MakeSense accompagnent leurs participations grâce à un « Climate Starter Pack » (bonnes pratiques) et à des ateliers de Fresque du Climat pour les sensibiliser aux enjeux environnementaux.

ÉVOLUTION DES INDICATEURS ENVIRONNEMENTAUX SUR LES 4 DERNIÈRES ANNÉES

KPIs de la gouvernance durable et de la gestion des controverses	2022	2023	2024	2025	Benchmark
Part des entreprises ayant calculé leur empreinte carbone	13 %	17 %	13 %	**7 %**	11 %[1]
Part des entreprises ayant des mesures de réduction des émissions GES	67 %	67 %	86 %	**64 %**	41 %[2]
Part des investissements dans des entreprises actives dans le secteur des énergies fossiles	0 %	0 %	0 %	**0 %**	0,2 %[3]
Quantité de rejets dans l'eau (tonnes)	0	0	0	**0**	21[3]
Quantité de déchets dangereux produits (tonnes)	0 %	0 %	0 %	**0 %**	37 %[3]
Part des investissements dont les activités ont un impact négatif sur les zones sensibles du point de vue de la biodiversité	0 %	0 %	0 %	**0 %**	3 %[3]

1 : ESG_VC : 2024 Annual research and benchmarking (c. 183 Pre-seed and Seed répondants)
2 : Serena – 2024 Seed & Series A Benchmark (41 répondants)
3 : France Invest – Étude ESG Indicateurs à fin 2023 (2000 répondants)

Seulement 7 % des entreprises du portefeuille ont calculé leur empreinte carbone. Cependant, cet indicateur prend de plus en plus d'importance à mesure que les start-up se développent : les données de référence indiquent que la part des entreprises évaluées passe de 11 % au stade Pre-Seed et Seed à 40 % au stade de la série C. Cette réalité liée à la phase de croissance explique en partie la baisse des résultats agrégés du fonds : les entreprises de série A représentaient entre 33 % et 63 % du portefeuille de 2022 à 2024, contre seulement 21 % en 2025.

Ainsi, le chiffre de 7 % n'est pas forcément dû à une mauvaise performance écologique des entreprises, mais à un effet de jeunesse. En investissant dans des start-up plus jeunes (plus de Seed, moins de Série A), le fonds Racine[2] a « mécaniquement » fait baisser son score de reporting carbone, car ces nouvelles recrues n'ont pas encore eu le temps ou les ressources pour réaliser ce calcul. Cette justification est également valable pour la baisse de la proportion d'entreprises ayant mis en place des mesures de réductions des émissions GES.

Également, nous pouvons noter que notre portefeuille n'est exposé à aucune substance nocive pour l'environnement sur l'ensemble de la période : pas de combustibles fossiles, de polluants de l'eau, ni de déchets dangereux.

2.7.3.3 Indicateurs sociaux

Serena et MakeSense accompagnent leurs participations grâce à un « DEI Starter Pack » (bonnes pratiques), au « Talent Club » (recrutement de cadres dirigeants) et au programme PALM (accompagnement des femmes cadres dirigeants).

→ ÉVOLUTION DES INDICATEURS ENVIRONNEMENTAUX SUR LES 4 DERNIÈRES ANNÉES

KPIs Egalité Homme-Femme	2022	2023	2024	2025	Benchmark
→ **Écart de rémunération Homme-Femme**	13 %	10 %	9 %	**8 %**	11 %[1]
→ **Part des entreprises avec au moins une femme dans l'équipe fondatrice**	67 %	33 %	38 %	**21 %**	24 %[2]
→ **Part des entreprise avec une femme en tant que CEO**	67 %	33 %	38 %	**21 %**	4 %[3]
→ **Part des femmes dans les équipe de direction**	42 %	40 %	41 %	**30 %**	25 %[1]
→ **Part des femmes en équivalent temps plein dans l'effectif**	57 %	73 %	63 %	**42 %**	32 %[1]

1 Revaia : 2024 European ESG Data Benchmark (415 répondants, Seed)
2 : SISTA-x-BCG Barometer 2025 Europe (588 deals en France)
3 : Promotion 2024 du programme French Tech Next40/120 (120 répondants)

Les nouveaux investissements ont eu un effet dilutif sur les indicateurs de diversité de genre, mais le portefeuille reste bien meilleur que l'indice de référence, à l'exception de la part des entreprises avec au moins une femme dans l'équipe fondatrice. En effet, parmi les 8 nouvelles opérations conclues en 2025, une seule entreprise avait une fondatrice (12,5 %), ce qui a entraîné une baisse de cet indicateur. Néanmoins, la part des femmes PDG et des femmes dans l'effectif total reste supérieure à l'indice de référence.

→ ÉVOLUTION DES KPIs SUR LA SATISFACTION DES EMPLOYÉS SUR LES 4 DERNIÈRES ANNÉES

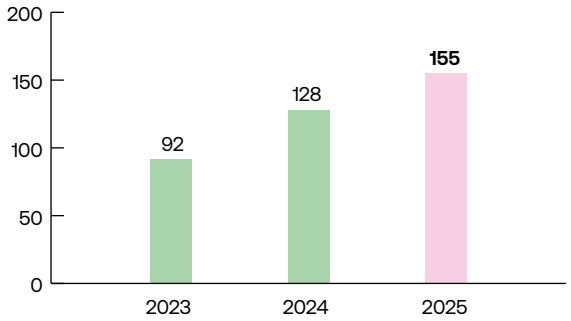
KPIs Satisfaction employé	2022	2023	2024	2025	Benchmark
→ **Part des entreprises ayant mené une enquête auprès de leurs employés**	33 %	50 %	75 %	**56 %**	37 %[1]
→ **Taux de départ**	22 %	27 %	22 %	**22 %**	22 %[1]
→ **Taux d'absentéisme**	0,7 %	3,7 %	2,5 %	**2,3 %**	4,5 %[2]

1 Serena : 2024 Seed & Series A Benchmark (41 répondants)
2 Ayming – AG2R La Mondiale, 17e Baromètre de l'Absentéisme® et de l'Engagement

Les entreprises du portefeuille de Racine² affichent de bons résultats en matière de bien-être et de fidélisation par rapport aux indices de référence : L'absentéisme est divisé par deux par rapport au marché, ce qui traduit une bonne qualité de vie au travail et un fort engagement des collaborateurs au sein des entreprises sélectionnées. Concernant le taux de départ, il se stabilise à 22 % en 2025, revenant à son niveau de 2022 après un pic à 27 % en 2023. Ce chiffre est parfaitement aligné avec le benchmark, ce qui montre que le portefeuille ne souffre pas d'une fuite des talents plus élevée que la normale, malgré un marché du travail souvent tendu dans ces secteurs.

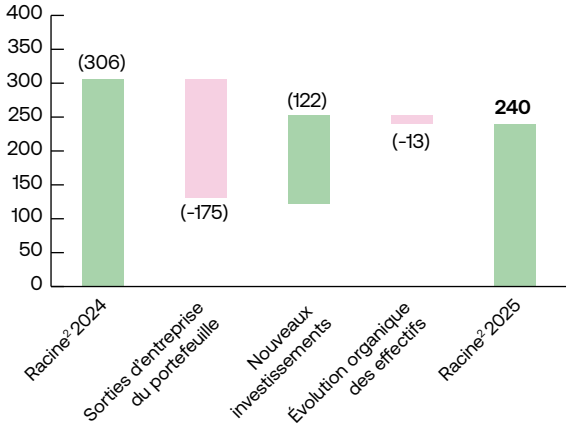
→ NOMBRE D'EMPLOIS CRÉÉS DEPUIS LE PREMIER INVESTISSEMENT

(en % du nombre d'entreprises du portefeuille)



Source : Serena au 31/12/2025.

(en nombre d'ETP)



Source : Racine² au 31/12/2025.

Malgré les 8 nouveaux investissements (+ 122 nouveaux ETP) les effectifs ont diminué de 21,6 % en 2025, suite au provisionnement d'Educ-Up et au rachat d'Helios par Younited (-175 ETP). Cependant, 155 emplois ont tout de même été créés depuis le premier investissement.

Les chiffres présentés ici portent uniquement sur les employés en CDI, à l'exclusion des contrats à durée déterminée, expliquant la différence avec le chiffre rapportée dans le paragraphe d'introduction. Educ-Up et Helios sont prises en compte dans l'indicateur relatif aux emplois créés depuis le premier investissement, sur la base des données de leur dernière année d'activité.

→ PART DES ENTREPRISES AYANT UN MÉCANISME DE PARTAGE DE LA VALEUR

(en % du nombre d'entreprises du portefeuille)

* ESG_VC: 2024 Annual research and benchmarking (c. 183 Pre-seed and Seed répondants).

Source : Serena au 31/12/2025.

Serena et MakeSense accompagnent leurs participations avec un Starter-Pack Gouvernance qui résume les meilleures pratiques et leur fournit des ressources pour implémenter des plans de compensation équitables, ou tout autre type de mécanisme de partage de la valeur.

86 % des entreprises du portefeuille de R² disposent d'un mécanisme de partage de la valeur, principalement sous forme de BSPCE ou d'ESOP, ce qui dépasse les pratiques du marché. De plus, parmi les nouveaux contrats conclus en 2025, deux start-up en phase d'amorçage n'avaient pas encore mis en place de plan BSPCE/ESOP. Celui-ci devrait être mis en place dans un avenir proche, permettant à l'indicateur d'être encore meilleur.

2.7.3.4 Indicateurs de gouvernance

Serena et MakeSense accompagnent leurs participations à l'aide d'un modèle de présentation intitulé « Sustainability at the Board Deck ». Une formation interne destinée aux membres du conseil d'administration investisseurs est également organisée chaque année depuis 2024.

→ ÉVOLUTION DES KPIs SUR L'INTÉGRATION DE LA DURABILITÉ AU SEIN DE LA GOUVERNANCE ET LA GESTION DES CONTROVERSES

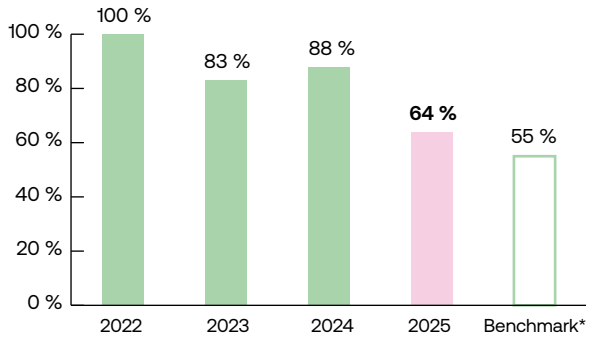
KPIs de la gouvernance durable	2022	2023	2024	2025	Benchmark
→ **Part des entreprises traitant des enjeux RSE au niveau du conseil d'administration**	67%	83%	50%	**64%**	13%[3]
→ **Part des entreprises ayant le statut de Société à Mission**	100%	67%	71%	**45%**	10%[1]
→ **Part des entreprises avec une ou plusieurs personnes dédiées aux sujets ESG**	33%	67%	88%	**57%**	58%[2]
→ **Nombre d'incidents ESG**	0	0	0	**0**	0[1]

1 - Serena : 2024 Seed & Series A Benchmark (41 répondants)
2 - France Invest : Étude ESG Indicateurs à fin 2023 (c. 2000 répondants)
3 - ESG_VC : 2024 Annual research and benchmarking (c. 183 Pre-seed and Seed répondants)

64 % des start-up du portefeuille assurent un suivi des questions de développement durable au niveau du conseil d'administration, soit cinq fois plus que la moyenne des Early-Stage. Parmi les six entreprises françaises concernées par les nouveaux accords conclus en 2025, seules deux avaient obtenu le statut de Société à Mission (33 %) à la fin de l'année 2025, ce qui a entraîné une baisse de la part des entreprises de portefeuille axées sur une mission, les autres étant en cours d'adoption de ce statut.

→ PART DES ENTREPRISES AYANT AU MOINS UNE FEMME AU CONSEIL D'ADMINISTRATION

En % du nombre d'entreprises du portefeuille

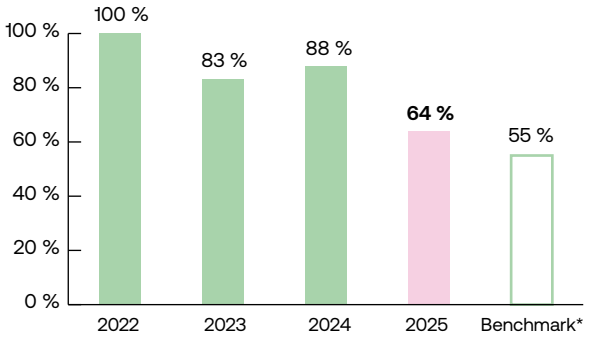


* ESG_VC: 2024 Annual research and benchmarking (c. 183 Pre-seed and Seed répondants).
Source : Serena au 31/12/2025.

La proportion de start-up comptant au moins une femme au sein de leur conseil d'administration a baissé, mais reste supérieure à l'indice. En moyenne, la proportion de femmes au sein du conseil d'administration est de 23 % dans l'ensemble du fonds.

→ PART DES ENTREPRISES AYANT AU MOINS UN ADMINISTRATEUR INDÉB

En % du nombre d'entreprises du portefeuille



* ESG_VC: 2024 Annual research and benchmarking (c. 183 Pre-seed and Seed répondants).
Source : Serena au 31/12/2025.

En 2025, 57 % des start-up comptaient au moins un administrateur indépendant, un chiffre 54 % supérieur au benchmark. En moyenne, la proportion de membres indépendants au sein du conseil d'administration est de 11 % dans l'ensemble du fonds.

→ ÉVOLUTION DES KPIs DE GOUVERNANCE SUR L'ÉTHIQUE DES AFFAIRES ET LA CYBERSÉCURITÉ

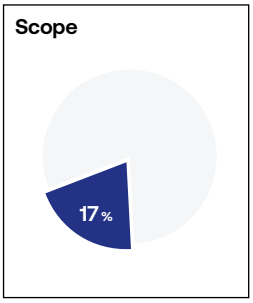
KPIs de la gouvernance	2022	2023	2024	2025	Benchmark
→ **Part des entreprises avec un code de conduite**	N/A	33 %	43 %	**36 %**	52 %[1]
→ **Part des entreprises avec une politique de cybersécurité et de gestion des données**	67 %	50 %	43 %	**45 %**	63 %[2]

1 - France Invest : Étude ESG Indicateurs à fin 2023 (c. 2000 répondants)
2 - ESG_VC : 2024 Annual research and benchmarking (c. 183 Pre-seed and Seed répondants)

La mise en place de procédures en matière d'éthique et de protection des données reste un domaine à améliorer pour les start-up en phase de démarrage, en raison des ressources limitées dont elles disposent pour fonctionner.

Le mix du fonds, davantage composé d'entreprises en Série A entre 2022 et 2024, a changé. Les Séries A ne représentent plus que 21 % en 2025, avec un investissement massivement dans des entreprises très jeunes (Seed / Pre-Seed), ayant moins de ressources à investir dans les sujets liés à l'éthique et à la cybersécurité.

2.8 Participations



MGEN n'intègre pas formellement d'analyse de critères ESG et climat dans sa politique de prises de participations. Néanmoins cette dernière vise des investissements :

- Qui servent toujours mieux ses assurés et adhérents, leurs besoins, et leur proposent de nouveaux services qui préservent leur capital santé, leur bien-être et leur pouvoir d'achat.
- Dans des secteurs en lien direct avec les métiers MGEN et qui répondent à d'importants besoins sociétaux (protection sociale, offre de soin).
- Dans des structures qui partagent ses valeurs (mutualistes, économie sociale et solidaire).
- Dans des structures innovantes et ancrées dans l'économie sociale et solidaire.

Ces objectifs rejoignent de manière intrinsèque les enjeux de l'investissement responsable.

mon stade

Un exemple de participation est MON STADE est une MAISON SPORT SANTE, reconnue par le Ministère chargé des sports et le ministère des Solidarités et de la santé.

MON STADE propose à chacun, du jeune adulte au senior et du sédentaire vivant avec une maladie chronique au sportif de haut niveau, des services pour évaluer et améliorer sa condition physique.

MON STADE est un centre d'expertise en santé, sport et performance.

Sur un plateau technique de 800 m², sur les terrains de sport ou en entreprises, les équipes médico-sportives proposent des solutions sur mesure à destination des particuliers, des sportifs de haut niveau et des collaborateurs.

Pour améliorer la santé dans le cadre du « sport sur ordonnance », pour entretenir le bien-être ou bien encore pour faciliter la performance sportive, ils mobilisent le meilleur des connaissances et des compétences au service des projets d'activité physique et sportive.

2.9 Attribution de nouveaux mandats

Depuis 2021, MGEN n'a pas attribué de nouveau mandat de gestion pour son portefeuille d'actifs. Le dernier mandat de gestion attribué concernait un fonds dédié impact d'un montant de 80 M€ à travers un appel d'offres consultant plus d'une dizaine de candidats.

Le mandant a notamment été sélectionné en fonction de critères extra-financiers et en fonction d'une proposition de gestion tournée autour de plusieurs thématiques qui sont chères à MGEN.

Les secteurs d'intervention sont aujourd'hui articulés autour des thèmes :

- **Développer l'activité physique et le sport,** en soutenant des entreprises permettant de rendre attractives et accessibles par différents moyens et au plus grand nombre les pratiques sport/plein air ou concourant à la diffusion de son usage en matière de prévention santé.
- **Permettre d'améliorer les modes de vie au quotidien,** en finançant des entreprises développant des solutions favorisant le bien-être et le vivre-ensemble par différents leviers (alimentation, lien social et solidarités, IOT, etc.).

- **Protéger l'environnement et ses liens avec la santé,** en finançant des entreprises développant des solutions permettant d'optimiser la consommation de ressources naturelles, de développer des pratiques vertueuses pour l'environnement et d'agir pour sur l'environnement comme déterminant de santé (greentech, santé environnementale, prévention, pollution...)
- **Utiliser l'éducation comme facteur de mieux social,** en recherchant des entreprises qui facilitent ou rendent ouvert à tous l'accès à l'éducation et la formation et renforcent son rôle d'inclusion par différents moyens comme les nouvelles technologies ou le collaboratif.

2.10 Initiatives et labels

Liste des initiatives auxquelles Ofi Invest AM a contribué :

ENGAGEMENT	SUJET	MOYENS MIS EN ŒUVRE / ACTIONS
PRI *(Principles for Responsible Investment)*	IInitiative lancée par des investisseurs soutenue par les Nations Unies, pour un système financier mondial durable	• Signataire depuis 2008 Reporting annuel
TCFD *(Task Force on Climate – related Financial Disclosures)*	Groupe de travail formulant des recommandations sur le reporting des risques et des opportunités liés au changement climatique	• Section climat du rapport article 29 d'Ofi Invest Asset Management
Observatoire de la finance durable	Initiative de transparence afin d'apprécier l'impact des initiatives du secteur financier sur l'économie réelle	• Reporting annuel des engagements pris par Ofi Invest Asset Management
CDP *(Carbon Disclosure Project)*	Organisation détenant la base de donnée mondiale la plus importante sur la performance environnementale des villes et des entreprises	• Accès à la plateforme de données
IIGCC *(Institutional Investors Group on Climate Change)*	Forum d'échange sur les enjeux liés au changement climatique à destination des investisseurs	• Participation au groupe de travail sur l'implémentation d'une démarche net zéro
Climate Action 100+	Initiative à destination des investisseurs afin de mobiliser les plus gros émetteurs de gaz à effet de serre du monde dans le but de réduire les émissions, renforcer les informations financières liées au climat et améliorer la gouvernance du changement climatique	• Engagement collectif et responsable de l'engagement sur une entreprise
AFG (association française de gestion financière)	Représenter et défendre les intérêts des professionnels de la gestion de portefeuille pour compte de tiers	• GT Risques de durabilité et adverse impacts • Comité Gouvernement d'entreprises • Pléniere ISR • Task-Force Sustainable Investments • Ofi Invest Asset Management participe à d'autres groupes de travail, comités et Clubs au sein de l'AFG sur d'autres thématiques financières
FIR (Forum de l'Investissement Responsable)	Forum promouvant l'Investissement Socialement Responsable et faisant en sorte que davantage d'investissements intègrent les problématiques de cohésion sociale et de développement durable	• Participation au groupe de travail « Entreprise à mission » • Membre du jury qui remet le prix de la recherche
Eurosif *(via FIR)*	Promouvoir l'investissement responsable	• Membre via le FIR

ENGAGEMENT	SUJET	MOYENS MIS EN ŒUVRE / ACTIONS
→ **Access to Medicine Index**	Faciliter l'accès aux médicaments dans le monde entier	• Signataire • Participation à des engagements de groupe
→ **TFFP** *(Tobacco Free Finance Pledge)*	Exclusion des producteurs / fabricants de tabac	• Mise en place d'une liste d'exclusion tabac dans la politique d'investissement
→ **Sustainable Blue Finance Initiative**	Promotion de l'économie bleue et de la protection des océans	• Reporting annuel
→ **Investor Statement – Expectations for the nursing home sector** *(UNI Global Union)*	Engagement collectif avec les acteurs du secteur des maisons de retraite sur les conditions de travail des salariés (emploi, salaires, dialogue social, santé/sécurité) et les conditions d'accueil et de soins des résidents	• Signataire depuis novembre 2021 et participation à des engagements de groupe
→ **Finance for Biodiversity Pledge**	Soutenir un appel à l'action et la collaboration entre les institutions financières via des groupes de travail, en tant qu'organe de liaison pour les signataires contributeurs et les organisations partenaires	• Signataire depuis juin 2022 • Participation aux groupes de travail
→ **PRI Collaborative initiative on social issues and human rights**	Engagement collaboratif avec une liste d'émetteurs définis sur les politiques et comportements associés aux thématiques droits humains et questions sociales	• Depuis septembre 2022 • Contribution aux engagements collectifs
→ **ACT4Finance**	Initiative lancée par le CDP et l'ADEME afin d'évaluer le niveau de préparation des entreprises à la transition vers une économie bas carbone	• Depuis mars 2022 • Participation aux groupes de travail sur l'adaptation de l'approche ACT au secteur financier • Participation à la phase test
→ **TNFD Taskforce on Nature-related Financial Disclosure**	Élaborer et mettre en place un cadre de gestion et de transparence des risques liés à la nature et agir à cet égard.	• Depuis juillet 2022 • Participation au groupe de travail « Agriculture et pêche en Europe » pour tester le processus d'évaluation et de gestion des risques liés à la nature.
→ **Sustainable Blue Finance Initiative** *(UNEP FI)*	Mettre en place des cadres et un guide pour s'assurer que les activités d'investissement, de souscription et de prêt sont alignées avec l'Objectif de Développement durable (ODD) 14 « Préserver et protéger les océans et les mers »	• Membre depuis 2022 • Partage d'expérience avec les autres membres • Rédaction d'un rapport annuel sur les actions de la société de gestion pour protéger les océans à travers sa politique d'investissement
→ **Investor Alliance for Human Rights**	Initiative internationale visant à mobiliser les investisseurs sur le respect des droits fondamentaux.	• Membre depuis 2023 • Participation à des groupes de travail • Participation à des engagements collectifs
→ **Nature Action 100+**	Initiative Initiative mondiale d'engagement des investisseurs visant à répondre à la crise de la nature et à la perte de biodiversité	• Membre depuis 2023 • Participation à des engagements collectifs

À son niveau, MGEN a également adhéré à l'initiative **Finance for Biodiversity Pledge**.

2.11 Modalités d'information des adhérents

Communication grand public

Des informations financières générales (allocation d'actifs du groupe, principales filiales et participations stratégiques) sont présentées dans le Rapport d'activité responsable du groupe rendu public chaque année.

Le groupe MGEN rend également disponible le présent rapport d'investissement responsable sur son site internet.

Le rapport réglementaire sur la solvabilité et la situation financière (Solvency and Financial Conditions Report en anglais - SFCR), publié sur le site internet du groupe, permet une vision plus exhaustive de l'activité de la mutuelle et, notamment, des détails de sa politique d'investissement.

Communication vers les administrateurs

Une note complète sur la situation des marchés financiers, l'allocation d'actifs en cours et l'allocation d'actifs proposée pour l'année suivante est transmise et présentée chaque année au Conseil d'Administration lors de l'arrêté des comptes.

Le présent rapport d'investissement responsable est également présenté aux différentes instances du Groupe (comité exécutif, comité des placements et Conseil d'Administration).

3. Partie B
Moyens internes déployés par l'entité

3.1 Collaborateurs de l'équipe Investissement MGEN

La direction des investissements de MGEN est représentée par 3 ETP. Cette équipe est expérimentée, avec chacun un bagage dans l'investissement financier depuis plus de 10 ans. L'équipe est sensibilisée aux différents sujets qui touchent à l'ESG depuis plusieurs années.

Deux des membres de l'équipe ont participé à la Fresque du climat, atelier permettant à chacun de comprendre le fonctionnement, l'ampleur et la complexité des enjeux liés aux dérèglements climatiques.

Un membre de l'équipe a suivi une formation de neuf heures sur la finance durable.

Le référent RSE transverse de la Direction générale adjointe finance participe aux COPIL RSE trimestriels.

L'ensemble de l'équipe a participé à une formation sur le climat et la biodiversité au titre du plan de formation interne de MGEN, et dispensé à l'ensemble des collaborateurs. Régulièrement, l'équipe participe à des manifestations ayant pour objectif de répondre aux enjeux de la transition écologique et sociale (ChangeNOW...). Le but est de permettre à chacun des collaborateurs MGEN de se saisir des enjeux environnementaux et comprendre la relation existante entre climat, biodiversité et santé.

La direction des Investissement possède plusieurs outils de données ESG afin de réaliser l'ensemble de leurs missions. Nous pouvons citer Bloomberg ou MSCI par exemple.

Les budgets déployés aux titres des données ESG au sein de la direction des investissements sont en revanche non significatifs. Cette spécificité est due au fait que MGEN a recours à sa société de gestion Ofi Invest AM qui leur communique les études et les informations liées à la durabilité. Le groupe VYV est également contributeur de données pour MGEN.

La direction des investissements travaille régulièrement avec l'équipe RSE MGEN, qui coordonne (entre autres) la stratégie RSE et la stratégie climat du fonctionnement de l'entreprise (déplacements, énergie, etc.). En 2025 l'équipe RSE était composée de 3 ETP. Une collaboratrice de l'équipe RSE a bénéficié de la formation ACT Pas à Pas, dispensée par l'ADEME afin de déployer cette méthodologie en interne. L'équipe RSE coordonne la réponse MGEN à la directive CSRD qui reprend notamment des éléments du rapport LEC29.

À venir

L'équipe se formera tous les ans sur les sujets liés à la finance durable. Des certifications sont également envisagées (Certification AMF ESG...)

3.2 Ofi Invest AM

MGEN s'appuie, dans le cadre de la délégation de gestion à Ofi Invest AM, sur les moyens de cette dernière en matière d'analyse ESG.

Ainsi, la prise en compte par MGEN dans ses actifs côtés des critères ESG dans le processus de décision d'investissement s'appuie principalement sur la méthodologie d'intégration des critères ESG d'Ofi Invest AM à qui MGEN a délégué la totalité de ses actifs côtés.

Ofi Invest AM dispose d'un groupe d'experts sur les sujets de finance responsable qui contribue à la diffusion des compétences extra-financières au sein de la société de gestion et assure que ces enjeux soient intégrés de manière systématique dans les actes de gestion. L'équipe d'analyse ESG est rattachée à la Directrice des recherches en finance responsable, elle-même directement rattachée au Directeur général délégué en charge des gestions au sein d'Ofi Invest AM. La Directrice des recherches en finance responsable est membre du comité exécutif et a sous sa responsabilité les équipes d'analyse ESG, d'analyse crédit et de sélection des OPC externes.

Cette équipe d'experts intervient sur toute la chaîne de valeur ISR. Elle est rattachée à la direction de la gestion afin de créer de la proximité et avoir une meilleure intégration dans les équipes de

gestion. Elle conseille et tient un rôle indispensable pour former et diffuser le savoir-faire à l'ensemble de la société de gestion, et ainsi favoriser la bonne mise en œuvre de la stratégie des fonds prenant en compte des indicateurs ESG. Elle est composée de 17 membres.

Les principales missions assignées à cette équipe sont :

- Sur le volet qualitatif :
  - Couvrir et affiner l'analyse ESG des émetteurs présents dans nos univers d'investissement ;
  - Créer des référentiels d'évaluation extra-financiers des émetteurs, notamment sur le volet climatique, biodiversité et social ;
  - Analyser les obligations durables et créer le référentiel d'évaluation associé
  - Rédiger des documents de recherches thématiques et sectorielles ;
  - Intégrer et former les collaborateurs sur les problématiques liées au climat, à la transition énergétique, à la biodiversité et aux enjeux sociaux et sociétaux ;
  - Participer activement aux initiatives de place liées à l'ESG (PRI, IIGCC...) ;
  - Dialoguer avec les émetteurs via des actions d'engagement ;
  - Voter aux assemblées générales.
- Sur le volet quantitatif et solutions :
  - Modéliser les données quantitatives pour le suivi des objectifs liés à l'ESG ;
  - Être force de proposition dans la création et la mise en œuvre de nouvelles stratégies ISR sur les fonds ouverts et les solutions dédiées ;
  - Diffuser les bonnes pratiques ESG au sein de l'entreprise et plus généralement avec l'ensemble des parties prenantes d'Ofi Invest Asset Management
  - Réaliser et développer des services ISR pour les clients investisseurs : accompagnements, formations, engagements ;
  - Interpréter et intégrer les nouvelles réglementations liées à l'ESG
  - Maintenir les différents Label de nos Fonds

Pour mener à bien sa mission, Ofi Invest Asset Management travaille avec plusieurs fournisseurs de données ISR. Le tableau ci-dessous décrit les modules souscrits auprès de chaque fournisseur et l'utilisation qui en est faite par nos équipes.

Liste des fournisseurs de données :

OUTIL	MODULE
MSCI	MSCI ESG ratings and metrics equities and fixed income
	MSCI ESG BISR - Individual Screens
	Sustainable Impact Metrics
	Exposition aux ODD
	MSCI ESG Controversies Equities
Sustainalytics	Taxonomie
	SFDR (PAI)
CARBONE 4	Données biodiversité (risque et dépendances)
Climate Action 100+	Données environnementales
Science Based Targets Initiative	CAPEX dans des projets d'exploration Oil & Gas
PROXINVEST et ISS	Objectifs de réduction des émissions et potentiel de réchauffement
REPRISK	Proxi voteurs
BLOOMBERG	Données ESG
URGEWALD	Global Coal Exit List (GCEL) et Global Oil & Gas Exit List (GOGEL)
	Metallurgical Coal Exit List MCEL
FITCH	Données obligations durables
ISS	Armes controversées

3.3 Formation des administrateurs

Le pôle Formation des militants participe à l'accompagnement des membres du Conseil d'Administration via la construction de parcours de formation dans les différents domaines des activités de MGEN, parmi lesquels les questions relatives aux investissements et à la RSE.

Concernant les questions relatives aux Finances et aux Risques, le Conseil d'administration s'appuie sur un comité dédié : le Comité Finances et Modèle Economique (CFME). Ce comité, composé d'administrateurs permanents, se réunit selon une périodicité mensuelle.

Les administrateurs du CFME bénéficient d'un parcours de formation renforcé sur les sujets liés aux investissements, construit et formalisé conjointement par le pôle Formation des militants et les équipes de la DGA Finances.

Ce parcours prend la forme de formations régulières (Marchés, Placements, ISR, ORSA, etc.) et s'appuie sur trois types d'intervenants :

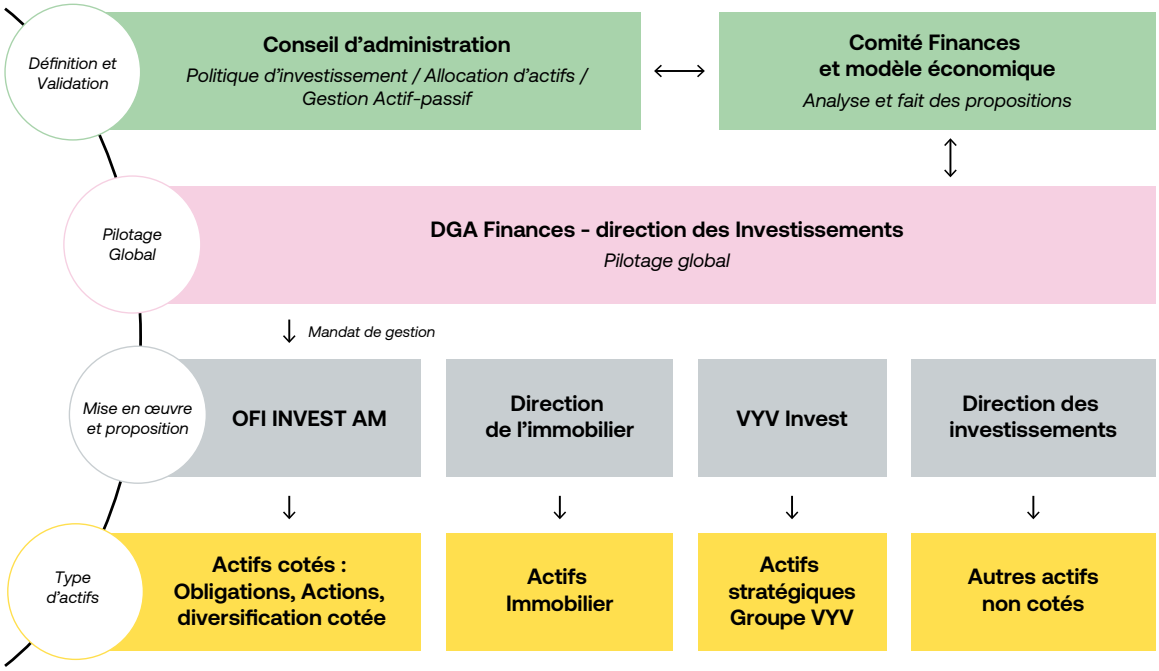
- Un cabinet spécialisé pour les aspects techniques et règlementaires.
- Les équipes de la DGA Finances.
- Des intervenants extérieurs, parties prenantes de l'univers Mutualiste (gestionnaires d'Actifs).

Ce parcours de formation permet une montée en compétences des membres du CFME sur les sujets Finances et Risques et vise l'acquisition de compétences techniques et règlementaires (via les modules de formation du cabinet spécialisé et des équipes de la DGA Finances) ainsi que d'une culture financière et économique tournée vers l'ISR (via les présentations réalisées par des professionnels du monde de la gestion).

4. Partie C
Démarche de prise en compte des critères environnementaux, sociaux et de qualité de gouvernance au niveau de la gouvernance de l'entité

4.1 Gouvernance et pilotage des actifs

Le groupe MGEN a mis en place une organisation et des procédures afin d'identifier et de gérer les risques et les opportunités en matière d'investissement responsable.



4.2 La RSE

4.2.1 La stratégie

MGEN se distingue par son engagement en faveur du progrès social et de la santé pour tous, reflété dans sa raison d'être définie en 2021 : « Engagés pour le progrès social et la santé de tous, nous, collectif mutualiste au service de l'intérêt général, prenons soin les uns des autres tout au long de la vie ». Cette vision est intimement liée à son projet stratégique, où la Responsabilité Sociétale des Entreprises (RSE) est intégrée de manière transverse dans tous ses ambitions et objectifs. En conséquence, la stratégie RSE de MGEN vise à concrétiser cette raison d'être en adoptant une approche intégrée de la RSE.

La RSE est ancrée depuis longtemps dans les valeurs de MGEN, ce qui se traduit par une intégration systématique dans tous ses activités et projets. Les enjeux associés à la RSE pour MGEN sont multiples, allant de la qualité de la réponse aux appels d'offres en fournissant des preuves de sa stratégie RSE, à la conformité à de nouvelles réglementations et à la sensibilisation de tous les acteurs internes à la déclinaison de la stratégie RSE.

Pour mettre en œuvre cette dernière, MGEN s'appuie sur une feuille de route à l'horizon 2027, élaborée en étroite collaboration avec les parties prenantes du Groupe. Cette feuille de route articule 20 objectifs structurés autour de trois piliers clés :

- Engagement pour le progrès social et la santé de tous.
- Engagement pour un développement éthique et responsable.
- Engagement envers les élus, les militants et les collaborateurs.
- Et un pilier transverse : on s'engage à intégrer la RSE au cœur des métiers

Huit ambitions prioritaires ont été identifiées conjointement avec les parties prenantes et seront particulièrement suivies pour assurer la réalisation des objectifs fixés. À travers cette démarche RSE, MGEN cherche à renforcer sa responsabilité et sa cohérence sur toute la chaîne de valeur, en prenant en compte l'ensemble de ses parties prenantes.

MGEN s'engage ainsi résolument dans une démarche RSE intégrée, alignée avec sa raison d'être et son projet stratégique. Cette approche structurée, ancrée dans ses valeurs mutualistes, vise à renforcer son impact positif sur la société et l'environnement, tout en garantissant une gestion responsable et transparente de ses activités.

En 2024, MGEN a finalisé sa stratégie climat qui vient s'intégrer dans sa feuille de route RSE. Cette stratégie climat se structure en 3 piliers :

- Réduire l'impact carbone de nos investissements : Les engagements relevant de ce pilier ont été construits en lien étroit avec la politique ISR validée en décembre 2024.
- Réduire l'impact carbone de notre fonctionnement interne : ce pilier couvre tous les aspects de notre fonctionnement d'entreprise (énergie, déplacements, achats, numérique...).
- Accompagner notre écosystème : MGEN souhaite intégrer à sa stratégie climat l'accompagnement de l'ensemble de ses parties prenantes (adhérents, professionnels de santé, agents publics, employeurs publics...) sur le chemin de la décarbonation.

Plus d'information sur la brochure dédiée :

https://www.mgen.fr/sites/default/files/2026-02/Brochure_A4_RSE_Climat.pdf

4.2 La comité RSE

À travers notre démarche RSE, nous sommes toujours plus responsables et cohérents sur toute la chaine de valeur pour prendre en compte l'ensemble de nos parties prenantes :

- La société d'abord, par nos prises de position et nos combats sociétaux.
- Nos adhérents, ensuite, par nos offres et nos solutions toujours plus innovantes et responsables.
- Nos élus, militants et nos collaborateurs enfin, en tant que moteurs et talents, en leur apportant toute la considération qu'ils méritent par la réciprocité des attentions.

Suite à la mise en place d'une stratégie RSE MGEN en 2023, il avait été décidé la création d'un comité RSE pour suivre cette démarche. Il était composé de référents RSE (un par direction) et d'administrateurs (membres du CA). Depuis sa création, il s'est réuni 6 fois. **La place de la RSE dans la gouvernance de MGEN a évolué en 2025, à la suite d'un programme sur la « performance de la Gouvernance MGEN »**. Ce programme a notamment conduit à limiter le nombre de comités rattachés au Conseil d'administration et à revoir leur mode fonctionnement. Il a également veillé à recentrer chaque comité sur un domaine d'expertise clairement défini, afin de renforcer le rôle d'appui de ces comités auprès du CA (grâce par exemple à la formulation plus systématique de recommandations destinées au Conseil d'administration).

Parmi les 4 comités à présent rattachés au Conseil d'administration MGEN, **un nouveau format du comité RSE** a été institué.

Il a été mis en place fin 2025, est présidé par la Déléguée nationale en charge de l'animation territoriale et de la RSE, et se compose de 7 administrateurs, se réunit avant chaque Conseil d'Administration et a les attributions suivantes :

- Examiner la politique, les orientations principales et les résultats de la politique en matière de durabilité, sur la base de l'ensemble des informations publiées par MGEN en matière sociale et environnementale (y compris le reporting prévu par la directive CSRD) ainsi que le dialogue avec les parties prenantes.
- Assurer le lien avec le comité d'audit sur la qualité et la pertinence de la collecte des informations relatives à la CSRD.
- Suivre la stratégie ISR.
- Veiller à la bonne cohérence des partenariats nationaux avec la stratégie et les engagements de MGEN

Afin de continuer à suivre la stratégie RSE au sein des directions, un Copil opérationnel RSE a été créé fin 2025 composé des référents RSE des directions. La Déléguée nationale en charge de l'animation territoriale et de la RSE (présidente du comité RSE) et le Directeur de la stratégie, de la transformation, de la coopération et des risques (à qui l'équipe RSE est rattachée) font également partie de ce Copil opérationnel RSE.

De façon générale au sein des instances MGEN, la démarche RSE est portée par ce duo de représentants au Comex : la déléguée nationale en charge de l'animation territoriale, des engagements sociétaux et de la RSE (membre du BN) et le directeur de la stratégie, de la transformation, de la coopération et des risques (membre du Codir).

4.3 Intégration des critères ESG dans la gouvernance

Aujourd'hui, les risques en matière de durabilité ne sont pas intégrés dans la politique de rémunération de MGEN.

De même, aucun élément ESG n'est présent dans le règlement interne du conseil d'administration du groupe.

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

5.1 Périmètre

La stratégie d'engagement est exercée sur la partie cotée du portefeuille et pour les positions détenues en action. Cette stratégie est donc proposée et mise en œuvre par la société de gestion Ofi Invest AM.

Depuis de nombreuses années, la société de gestion Ofi Invest AM a choisi d'adopter une démarche d'Investissement Socialement Responsable. Dans le cadre de la gestion des portefeuilles réalisés pour le compte de MGEN, l'exercice des droits de vote attachés aux titres détenus est systématiquement intégré à la stratégie d'investissement.

Ofi Invest AM détermine annuellement son périmètre de vote et s'engage notamment à voter 100 % (« best effort » en fonction des mouvements de portefeuilles) des titres détenus dans ses fonds labellisés et ses fonds articles 8 et 9 du règlement « Sustainable Finance Disclosure » (SFDR). De plus, Ofi Invest AM exerce systématiquement ses droits de vote dès lors qu'il détient plus de 0,05 % du capital d'une société et dans la mesure où le vote ne bloque pas la décision d'investissement.

Dès lors que l'exercice du droit de vote entraîne un blocage des titres, les analystes ESG sollicitent l'équipe de gestion afin de valider le blocage de titres pendant la période requise au vote. En cas de blocage des titres, les gérants Ofi Invest AM ont la possibilité de demander de :

- Voter sur la totalité des titres détenus.
- Voter sur une quote-part des titres détenus.
- Ne pas voter pour ne pas contraindre la gestion qui pourrait vendre les titres.

La politique d'engagement fait partie intégrante du processus d'analyse et d'évaluation de la Responsabilité Sociale des Entreprises. Cette politique s'exprime notamment par le dialogue avec les entreprises et l'intervention lors des Assemblées Générales d'actionnaires.

Le vote et l'engagement représentent deux piliers fondamentaux de la démarche d'investisseur responsable d'Ofi Invest AM, et ont pour objectif d'aider à améliorer la gouvernance des émetteurs ainsi que les pratiques sociales et environnementales. L'activité de vote constitue donc un levier indispensable de sa politique d'engagement.

5.2 Les principes référents d'Ofi Invest AM dans l'exercice des droits de vote

5.2.1 Les principes généraux

La société de gestion Ofi Invest AM attache une grande importance à :

- La bonne organisation des Assemblées Générales dont les délais et les procédures choisies permettent l'exercice des droits de vote dans les meilleures conditions.
- L'accessibilité aux informations nécessaires à la participation et surtout à la préparation des Assemblées.
- La qualité des informations fournies par les sociétés dans leurs rapports annuels, les documents de référence et les documents de synthèse joints à l'avis de convocation publié avec les libellés exacts des résolutions, les rapports des Commissaires aux Comptes et tout autre document nécessaire, particulièrement les informations sociales, environnementales et sociétales.

Avant toute prise de décision par les actionnaires, les Conseils d'Administration ou de Surveillance doivent justifier la cohérence de leurs choix par rapport à la situation et la stratégie économique et financière de la société.

Ofi Invest AM souhaite que la présentation des résolutions avec un exposé des motifs permettant d'appréhender les enjeux des décisions se généralise. Dans le cas contraire, un vote négatif pourra être émis. Dans le cadre des Assemblées Générales, Ofi Invest AM a défini des mesures d'escalade relatives aux principes de sa politique de vote. Ces mesures permettent de prendre acte d'un dialogue infructueux avec l'entreprise. La société de gestion peut alors juger nécessaire :

- De dialoguer avec le Conseil de la société ou tout membre de la Direction.
- De poser une ou plusieurs questions écrites.
- D'agir avec d'autres actionnaires dans le but de demander une modification de l'ordre du jour ou de déposer une résolution à soumettre au vote des actionnaires.
- D'ajouter un malus sur la notation ESG en cas de manquement(s) dans la gouvernance de la société à la suite de son Assemblée Générale, ou dans le cas où un vote contestataire a été exercé plusieurs années de suite sans amélioration notable de la part de la société.

5.2.2 L'organisation

Depuis le 1er janvier 2025, un poste dédié à la coordination des votes a été créé afin de centraliser et formaliser l'analyse des recommandations de vote, auparavant répartie entre les analystes ESG, la gestion et le Middle Office.

La politique d'engagement actionnarial et de vote est validée par le Comité Exécutif d'Ofi Invest AM après présentation en Comité de Finance Responsable (CFR)[1].

L'exercice des droits de vote s'effectue soit en participant à l'Assemblée Générale, soit en votant par correspondance, soit en donnant pouvoir avec des orientations de vote prédéfinies. Ofi Invest AM définit une politique de vote qui cadre l'exercice et qui sert de socle pour exercer nos droits de vote par l'intermédiaire d'une agence de conseil en vote.

Afin de réaliser son activité de vote, Ofi Invest AM délègue l'analyse des résolutions et de vote aux sociétés de conseil aux investisseurs Proxinvest et Institutional Shareholder Services (ISS), moyennant revue des analystes ESG :

- Proxinvest est chargé d'émettre des recommandations de vote sur la base de la politique de vote d'Ofi Invest Asset Management[2] sur le périmètre des émetteurs « Europe ». Proxinvest transmet les consignes de votes aux analystes ESG et aux gérants. Les équipes d'Ofi Invest Asset Management conservent la liberté de modifier les votes, avec justification et d'enregistrer les votes finaux.

- Sur le périmètre de vote des émetteurs « Hors Europe », la politique d'ISS Custom Socially Responsible Investment (SRI) s'applique.

Par ailleurs, l'équipe ESG conduit un contrôle systématique des orientations de vote en accord avec nos principes sur une liste d'émetteurs à forts enjeux. Cette liste est établie sur la base de différents critères comme, par exemple, les fortes détentions de titres en portefeuille, les émetteurs à risque sur des enjeux ESG (politique climatique, indépendance du conseil, rémunération des dirigeants...). Cette liste est élaborée annuellement par les équipes de gestion et l'équipe ESG. En cas de désaccord entre la gestion et les équipes ESG sur les votes finaux, le comité de suivi des votes peut être convoqué.

Le vote est réalisé principalement par correspondance via la plateforme de vote d'ISS qui centralise et coordonne les instructions de vote sur la base des positions transmises par les dépositaires. Parmi les exceptions, on peut citer le cas des actions inscrites au nominatif (envoi de bulletins papiers).

La société de gestion veille au traitement équitable de tous les actionnaires en respectant les réglementations sur l'organisation des Assemblées Générales et les codes de gouvernance locaux. Les droits de vote sont exercés selon les principes définis dans la « Politique d'engagement actionnarial et de vote », qui est publiée sur le site www.ofi-invest-am.com.

En 2025, Ofi Invest AM n'a pas détecté de situation de conflit d'intérêts dans l'exercice des droits de vote.

5.2.3 Les principales modifications de la politique de vote en 2025

Chaque année, Ofi Invest AM actualise sa politique de vote pour tenir compte des changements réglementaires, l'adapter aux pratiques du marché et aux sociétés en portefeuilles.

En 2025, Ofi Invest AM a enrichi sa politique de vote en intégrant la notion d'auditeur de durabilité, conformément à la transposition de la directive européenne CSRD. Le principal critère d'opposition retenu lors de la nomination de ces auditeurs concerne l'existence de controverses avérées impliquant ces derniers.

1 *Le Comité de Finance Responsable se veut un organe transverse décisionnel et d'arbitrage sur la stratégie ISR. Il est le référent du COMEX sur les sujets liés à l'ISR.*

2 *Cette politique est publiée sur le site Internet de la société de gestion :* ***https://www.ofi-invest-am.com/pdf/principes-et-politiques/politique-engagement_actionnarial-et-de-vote.pdf***

Par ailleurs, un seuil interne de capitalisation boursière fixé à 500 M€ a été retenu afin de mieux distinguer les petites capitalisations des sociétés de taille plus significative. Jusqu'à présent, un seuil de 2 Md€ était utilisé, notamment pour l'analyse de l'indépendance du conseil d'administration.

Cette évolution conduit à ajuster nos attentes en matière de gouvernance : les sociétés dont la capitalisation est supérieure ou égale à 500 M€ font l'objet de critères adaptés, en particulier concernant la taille du conseil d'administration (6 à 16 membres) et l'indépendance des administrateurs, tandis que des attentes proportionnées s'appliquent aux sociétés en deçà de ce seuil, avec notamment un conseil d'au moins 4 membres et la présence d'au moins un administrateur indépendant.

Enfin, s'agissant de la rémunération ex post des dirigeants·, le maintien de tout ou partie d'actions de performance ou d'options non encore acquises en cas de départ volontaire, départ contraint, départ à la retraite ou changement de fonction entraînant la perte du statut de dirigeant exécutif est désormais considéré comme un motif valable d'opposition.

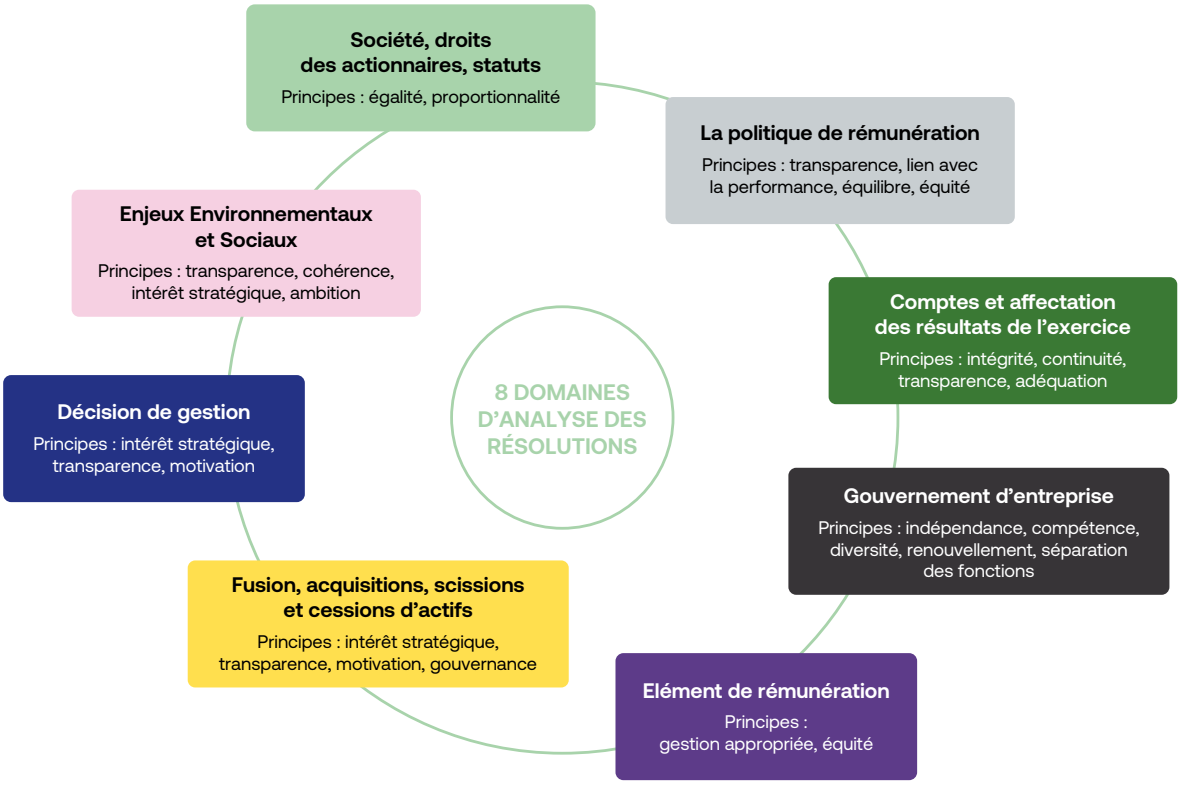
5.2.4 Dialogue en amont des Assemblées Générales

Ces échanges sont majoritairement tenus à l'initiative des entreprises. Ils leur permettent d'obtenir un retour sur leur projet de résolutions. Sollicitée, Ofi Invest AM précise alors comment elle orientera son vote, dans le respect de sa politique. Les motifs d'une éventuelle opposition sont alors discutés avec l'entreprise.

5.2.5 8 domaines d'analyse des résolutions

Dans le cadre de la préparation des Assemblées Générales et de la définition de sa stratégie de vote, et conformément à l'esprit des règlements de l'Autorité des marchés financiers (AMF), Ofi Invest AM a structuré l'analyse des résolutions soumises au vote autour de 8 domaines d'analyse.

→ **HUIT DOMAINES D'ANALYSE ET PRINCIPES CLÉS ASSOCIÉS**



5.2.6 Politique de vote MGEN et engagement avec les entreprises

MGEN s'appuie sur la société de gestion partenaire, Ofi Invest AM, pour appliquer ses choix en matière de résolution.

Elle souhaite notamment que la société de gestion exerce son vote sans seuil minimum de détention et sans exclusion de zones géographiques.

Dans le cas de résolutions proposées à l'initiative de la société, ou à l'initiative d'actionnaires, MGEN sera attentive au respect de ses principes d'investisseur responsable et des lignes directrices de sa politique de vote. Les propositions devront être cadrées et raisonnables. Elles seront étudiées au cas par cas avec prise en compte du dialogue actionnarial en cours.

MGEN soutiendra notamment :

Les résolutions à caractère **financier et de gouvernance**	**LES THÈMES DE PRÉDILECTION :** → Organes de gouvernance des entreprises → Politique de rémunération des dirigeants → Structure capitalistique → Informations financières et opérations capitalistiques
Les résolutions à caractère **environnemental, social et éthique**	**LES THÈMES DE PRÉDILECTION :** → La formalisation et la publication d'une stratégie de moyen terme ambitieuse en matière de transition énergétique et écologique → La définition et la publication de reportings sur des indicateurs de développement durable ou les émissions de gaz à effet de serre → Une meilleure transparence sur la politique et les activités de lobbying, ainsi que sur les sommes versées → Une meilleure transparence sur la politique et la performance en matière de diversité → Une meilleure transparence sur la politique et sur les écarts de rémunération Hommes-Femmes ou en termes de ratio d'équité → Une meilleure transparence sur les politiques fiscales et leur mise en œuvre

La société de gestion veillera à documenter la mise en application des principes de la politique de vote sur l'adoption ou non des résolutions présentées lors des Assemblées Générales des actionnaires, et sa cohérence avec la politique d'investisseur de MGEN.

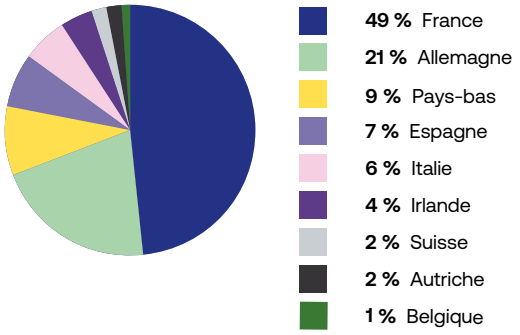
5.3 Résultats de l'exercice des droits de vote

5.3.1 Participation aux assemblées

Sur l'année 2025, et pour le fonds MGEN ACTION, Ofi Invest AM a voté sur 1240 résolutions, dans le cadre de 59 assemblées générales distinctes.

Les entreprises françaises représentant toujours une part importante des investissements et le nombre de résolutions en Assemblée Générale des sociétés françaises étant supérieur à celui des sociétés en Zone Euro hors France et il est logique de constater que près de 50 % des votes concernaient des valeurs basées en France (graphe ci-dessous).

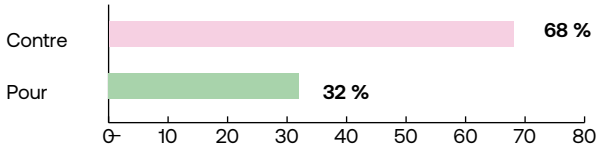
→ **RÉPARTITION GÉOGRAPHIQUE DES RÉSOLUTIONS**



5.3.2 Bilan des votes

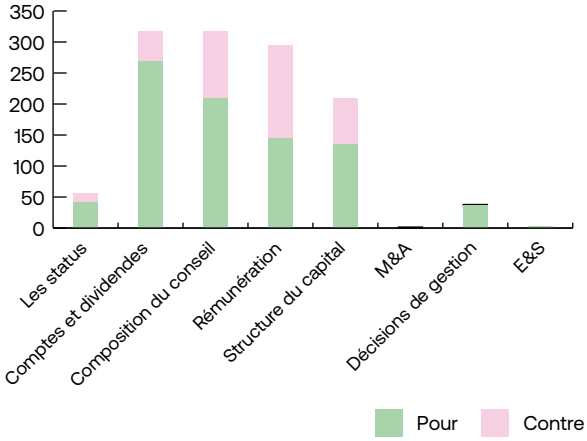
Sur l'ensemble des résolutions proposées, la société de gestion a voté favorablement à 841 résolutions et voté contre 399 résolutions. On observe ici une hausse importante des résolutions contestées lors du vote (seulement 126 oppositions en 2024 sur un nombre légèrement supérieur de résolutions votées).

→ **ORIENTATION DES VOTES EN AG**



Par ailleurs, les votes « contre » touchent comme les années précédentes principalement des résolutions sur une thématique de gouvernance : l'élection ou la réélection de membres de conseil d'administration qui ne garantissait pas un taux d'indépendance suffisant au sein de cette entité, une politique de rémunération qui manquait de transparence sur les critères de performance associés aux bonus, aux plans d'intéressement à long terme de certains dirigeants ou qu'Ofi Invest AM a jugée excessive.

→ **RÉPARTITION DES VOTES PAR DOMAINE**



C'est notamment le cas de la rémunération ex post du PDG de LVMH Moët Hennessy Louis Vuitton SE, Bernard Arnault. En effet, la rémunération versée au titre de l'exercice 2024 à M. Arnault révèle des défaillances en matière de transparence et d'alignement avec la performance, très en deçà des standards observés parmi les grandes capitalisations. Tout d'abord, la société ne publie aucun élément permettant d'apprécier objectivement la performance individuelle : ni les taux d'atteinte des critères, ni la nature exacte des indicateurs ESG retenus, ni même une justification ex post de la composante qualitative du bonus, pourtant pondérée à 50 %. Ce manque d'information empêche toute évaluation rigoureuse de la création de valeur sous-jacente à la rémunération variable. De plus, l'absence d'exigence réelle dans les conditions de performance soulève d'importantes préoccupations. Les modalités des actions de performance se révèlent particulièrement permissives : une simple évolution positive d'un seul indicateur (résultat opérationnel courant, le cash-flow disponible d'exploitation ou la marge opérationnelle courante) suffit à déclencher l'acquisition de la totalité des actions attribuées. De surcroît, la société a procédé à un ajustement discrétionnaire du bonus pour en maintenir le niveau observé en 2023, alors même que l'ensemble des objectifs n'a pas été atteint, ce qui affaiblit encore l'idée d'une rémunération réellement fondée sur la performance. Enfin, la structure de rémunération s'écarte nettement des recommandations. Le bonus 2024, fixé à 2 200 000 €, représente 193 % du fixe, excédant notre limite de 150 %. La rémunération variable totale atteint ainsi 6 683 313 €, soit 587 % du fixe, au-delà de notre plafond de 350 %. Par ailleurs, les actions gratuites demeurent conditionnées à des objectifs mesurés sur seulement deux ans, durée qu'Ofi Invest AM juge insuffisante (<3 ans) pour assurer un alignement soutenable entre rémunération et performance.

En 2025, la société de gestion a aussi voté défavorablement au renouvellement de Laurent Mignon, Président du Conseil d'administration de Bureau Veritas. En effet, il cumule plusieurs fonctions de premier plan : président du directoire de Wendel, administrateur de TotalEnergies et de LVMH, ainsi que président du conseil d'administration de Bureau Veritas. Bien que Wendel exerce un contrôle présumé sur Bureau Veritas au sens de l'article L. 233-3 du Code de commerce (42 % des droits de vote), la transition stratégique du groupe vers la gestion pour compte de tiers et la diminution progressive de la participation dans Bureau Veritas (33 % de l'actif de la holding) modifient la nature de cette relation. Dans ce contexte, l'étendue des mandats exercés par le candidat soulève un risque de disponibilité, qui a motivé l'opposition d'Ofi Invest AM à son renouvellement.

5.4 Stratégie d'engagement vis-à-vis des sociétés de gestion

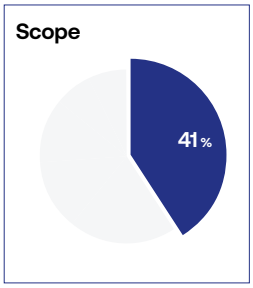
Les Sociétés de Gestion n'ont pas toutes le même process ISR et disposent de moyens qui leur sont propres, néanmoins, l'analyse OPC vise à garantir qu'une analyse des trois piliers (Environnemental, Social et Gouvernance) est toujours réalisée afin d'opérer une sélection des émetteurs présentant les meilleures pratiques ESG au sein de leur secteur ou leur univers.

Dans le cadre de la gestion qui lui est confiée, Ofi Invest AM s'engage par ailleurs à :

- Garantir qu'au moins 90 % des OPC présents dans le portefeuille disposent d'une classification SFDR.
- Exclure les investissements dans des OPC classés « article 6 » selon le règlement SFDR.
- Augmenter la proportion des OPC classés « article 9 » pour qu'elle atteigne au moins 20 % de l'encours des OPC investis d'ici 2030.

6. Partie E
Taxonomie européenne et combustibles fossiles

6.1 Taxonomie



Les objectifs de la Taxonomie UE sont :

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

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

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

Afin de déterminer l'éligibilité et l'alignement à la Taxonomie européenne, Ofi Invest AM se repose sur des données fournies par Moody's ESG Solutions qui a développé une méthodologie d'analyse permettant d'identifier la part du chiffre d'affaires éligible puis alignée des émetteurs. Cette méthodologie se base sur une approche en trois étapes :

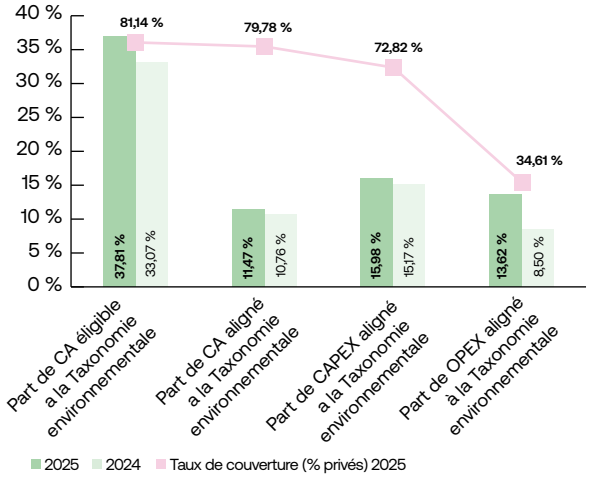
- 1. L'analyse de la contribution de l'activité de l'émetteur à des activités vertes telles que définies pour répondre aux objectifs environnementaux de la réglementation sur la Taxonomie, notamment en matière d'atténuation du changement climatique et d'adaptation au changement climatique. Cette analyse 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 : Nomenclature statistique des activités économiques dans la Communauté européenne) 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.

L'acquisition d'EGAMO (précédemment société de gestion du groupe Vyv par Ofi Invest AM est susceptible d'induire des évolutions méthodologiques dans les traitements analytiques, pouvant se traduire par des écarts de résultats par rapport aux exercices antérieurs (modification du périmètre d'analyse, ajustements dans le suivi des émetteurs, etc.).

→ ÉVOLUTION DU NIVEAU D'ÉLIGIBILITÉ ET D'ALIGNEMENT À LA TAXONOMIE DU PORTEFEUILLE (2024-2025)

En % du chiffre d'affaires des émetteurs privés du portefeuille



Source : Ofi invest AM au 31/12/2025.

L'analyse de l'éligibilité et de l'alignement du portefeuille à la Taxonomie verte européenne permet de mesurer la part des activités des entreprises en portefeuille qui contribue substantiellement aux objectifs environnementaux de l'Union européenne (atténuation et adaptation au changement climatique).

La part du chiffre d'affaires (CA) des émetteurs privés éligible à la Taxonomie progresse de 14,3 % démontrant que le portefeuille est de plus en plus exposé à des secteurs d'activité clés pour la transition écologique (énergie, construction, transports, etc.), tels que définis par le cadre réglementaire européen.

Au-delà de la simple éligibilité, l'alignement effectif (respect des critères techniques stricts et des garanties sociales) affiche une dynamique positive sur les trois indicateurs clés :

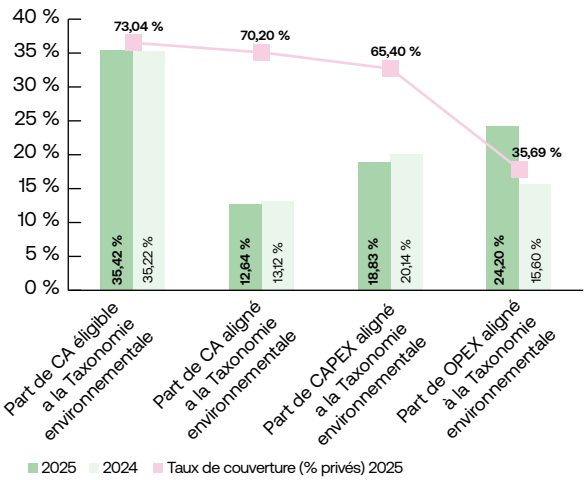
- Chiffre d'affaires (CA) : l'alignement du CA, qui représente la part actuelle de l'activité du portefeuille considérée comme « purement verte » selon les standards européens, progresse de 6,6 % en 2025.
- Investissements (CAPEX) : L'alignement des CAPEX progresse de 5,3 %. Comme le CAPEX est supérieur à l'alignement du CA, cela indique que les entreprises en portefeuille investissent proportionnellement plus dans la transition qu'elles ne génèrent de revenus verts aujourd'hui. C'est un indicateur avancé de la décarbonation future du portefeuille.
- Dépenses d'exploitation (OPEX) : La part d'OPEX alignée à la Taxonomie Environnementale est plus faible, car les données sur les OPEX sont moins standardisées et plus hétérogènes, d'où un taux de couverture plus faible. Cependant, c'est la progression la plus marquée, avec un alignement qui a augmenté de 60 % en un an, ce qui souligne une intégration croissante de la durabilité dans la gestion opérationnelle courante des entreprises sélectionnées.

Les indicateurs de taxonomie au 31/12/2025 confirment l'amélioration du profil « vert » du portefeuille. La hausse généralisée de l'alignement, portée notamment par un effort soutenu sur les dépenses d'exploitation (OPEX) et les investissements (CAPEX), démontre que MGEN finance des émetteurs activement engagés dans la transformation de leur modèle d'affaires.

Il serait pertinent de comparer l'évolution de ces indicateurs avec celle de l'indice de référence afin d'évaluer la performance relative du portefeuille. Cela permet de démontrer si MGEN surperforme l'univers de référence dans le financement de la transition écologique et si ses ambitions de durabilité sont plus élevées que la moyenne du marché, et ainsi de distinguer la progression naturelle du marché de la valeur ajoutée issue de nos choix d'investissement

→ ÉVOLUTION DU NIVEAU D'ÉLIGIBILITÉ ET D'ALIGNEMENT À LA TAXONOMIE DE L'INDICE (2024-2025)

En % du chiffre d'affaires des émetteurs privés du portefeuille



Source : Ofi invest AM au 31/12/2025.

Le portefeuille affiche un taux d'éligibilité de 37,81 %, supérieur à celui de l'indice (35,42 %). Cela démontre que les choix d'investissement de MGEN se portent davantage sur des entreprises opérant dans les secteurs clés pour la transition écologique. À noter également que la part de CA éligible de l'indice n'a que très peu progressé en un an (à peine 1 %), à l'inverse de celle de notre portefeuille (14,3 %).

Si l'indice présente un alignement du CA et du CAPEX légèrement supérieur (12,64 % contre 11,47 % pour le CA et 18,83 % contre 15,98 % pour le CAPEX), cette différence doit être analysée au regard de l'exhaustivité des données. En effet, sur ces indicateurs, le portefeuille bénéficie d'un taux de couverture de 79,78 % et 72,82 %, bien supérieurs à ceux de l'indice qui ne s'élèvent qu'à 70,20 % et 65,40 %, ce qui signifie que les scores du portefeuille sont calculés sur une base d'émetteurs plus vaste, réduisant ainsi les biais d'estimation. Là où l'indice peut afficher des scores flatteurs basés sur un nombre plus restreint d'entreprises (souvent les plus grosses et les mieux notées), le portefeuille MGEN offre une vision plus exhaustive et transparente de la réalité de ses

investissements. De plus, alors que l'indice enregistre un recul sur ces deux indicateurs par rapport à l'exercice précédent, notre portefeuille affiche une progression de 6,6 % pour le CA et de 5,3 % pour le CAPEX. Cette performance à contre-courant de la tendance baissière de l'univers de référence confirme la pertinence de notre stratégie de sélection et une dynamique de verdissement volontaire des actifs de MGEN.

6.2 Combustibles fossiles

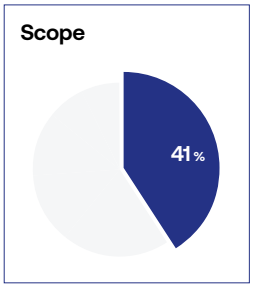
6.2.1 Notre politique sur le charbon thermique

Le charbon thermique utilisé dans la production d'électricité est la source d'énergie la plus polluante. L'impact environnemental associé à l'extraction et à la combustion de cette ressource n'est pas négligeable. En effet, les centrales non seulement émettent une large quantité de CO_2 et autres polluants, mais elles génèrent également des déchets qui contiennent des métaux toxiques tels que l'arsenic, le bore, le cadmium ou encore le mercure. MGEN a décidé de se conformer aux principes de la Global Coal Exit List et a exclu tout nouvel investissement dans les entreprises depuis le 1er janvier 2023. Il n'y a plus aucun investissement restant en portefeuille dans les entreprises :

- Dont au moins 20 % du chiffre d'affaires proviennent du charbon thermique.
- Qui extraient plus de 10 millions de tonnes de charbon thermique par an.
- Dont au moins 10 % des capacités de production énergétique sont liées au charbon thermique. Le seuil est ici abaissé par rapport aux principes de la Global Exit List considérant l'importance de ce paramètre sur l'environnement.
- Dont la puissance installée des centrales au charbon dépasse 10 GW. Ce seuil sera abaissé à 5 GW en 2025.

Ces exclusions ne s'appliquent pas aux émissions d'obligations vertes, y compris celles des entreprises dépassant ces seuils. Une exception peut être faite pour les titres émis par des entreprises engagées à sortir du charbon thermique en 2030 et/ou alignées sur une trajectoire 1,5°.

6.2.2 Notre exposition au secteur des énergies fossiles



Afin de définir l'exposition de son portefeuille aux énergies fossiles, nous nous basons sur le PAI 4.1, calculé selon la méthodologie Sustainabilitics, notre nouveau fournisseur de données. Il mesure l'exposition réglementaire aux entreprises ayant une 'implication dans le secteur des combustibles fossiles, c'est-à-dire (i) les entreprises qui tirent des revenus de l'exploration, de l'exploitation minière, de l'extraction, de la distribution ou du raffinage de houille et de lignite ; (ii) les entreprises qui tirent des revenus de l'exploration, de l'extraction, de la distribution (y compris le transport, le stockage et le commerce) ou du raffinage de combustibles fossiles liquides ; et (iii) les entreprises qui tirent des revenus de l'exploration et de l'extraction de combustibles fossiles gazeux ou de leur distribution dédiée (y compris le transport, le stockage et le commerce)', dès le premier euro de chiffre d'affaires.

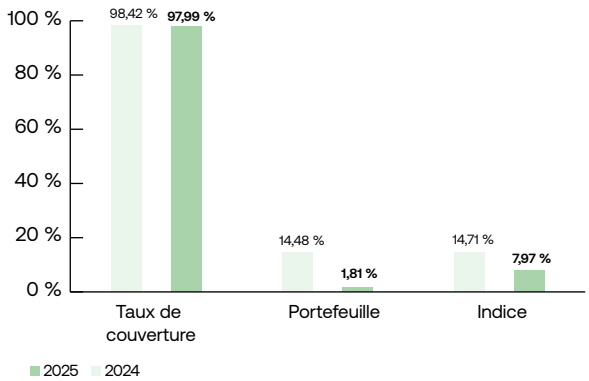
Ces activités concernent les émetteurs privés exploitant du charbon thermique, produisant de l'énergie à base de charbon thermique ou les activités en lien avec le pétrole et le gaz non-conventionnel. Cet indicateur ne prend pas en compte les entreprises exclusivement impliquées dans la distribution de combustibles liquides et gazeux (après raffinage).

Contrairement à d'autres indicateurs, il ne s'agit pas de calculer le prorata du chiffre d'affaires vert/fossile, mais repose sur un critère d'implication binaire : si une entreprise possède une activité fossile (même minime), **100 % de la valeur de l'investissement** dans cette entreprise bascule dans le numérateur du PAI 4.

Ce calcul repose ensuite sur une moyenne pondérée : chaque émetteur contribue au résultat global à hauteur de son poids financier dans le portefeuille, garantissant une mesure fidèle de l'impact de nos actifs.

EXPOSITION AU SECTEUR DES ÉNERGIES FOSSILES SELON LE PAI 4 SFDR

Sur base des émétteurs privés obtenus



Source : Ofi invest AM au 31/12/2025.

Le fait marquant de l'exercice 2025 est la chute spectaculaire de l'exposition du portefeuille aux énergies fossiles, qui a été divisée par 8 en un an, passant de 14,48 % en 2024 à seulement 1,81 % en 2025. Cela témoigne d'une politique d'exclusion et de désinvestissement extrêmement efficace menée par la gestion d'Ofi Invest AM sur les secteurs les plus carbonés, notamment à

travers une politique ISR renforcée sur le secteur des combustibles fossiles. L'exposition résiduelle (1,81 %) concerne des émetteurs qui n'interviennent pas dans l'extraction d'hydrocarbures : ils se situent en périphérie de la chaîne de valeur et n'affectent donc en rien le respect des engagements de la politique ISR de MGEN pour 2025, à savoir l'interdiction de détenir toute obligation d'entreprise tirant des revenus de la production d'hydrocarbures conventionnels et non conventionnels.

La comparaison avec l'indice de référence souligne la valeur ajoutée de la gestion active : notre portefeuille est plus de 4 fois moins exposé aux énergies fossiles que son indice, qui se situe à 7,97 %. De plus, alors que l'indice a réduit son exposition de 6,7 points sur un an, le portefeuille MGEN a réduit la sienne deux fois plus vite, confirmant une volonté d'alignement climatique bien supérieure aux standards du marché.

Cette analyse repose sur un socle de données particulièrement robuste. Avec la quasi-totalité des émetteurs privés évalués (taux de couverture de 98 % en 2025), le risque de « biais de données manquantes » est quasi nul, ce qui donne une force probante indiscutable à cette baisse de l'exposition.

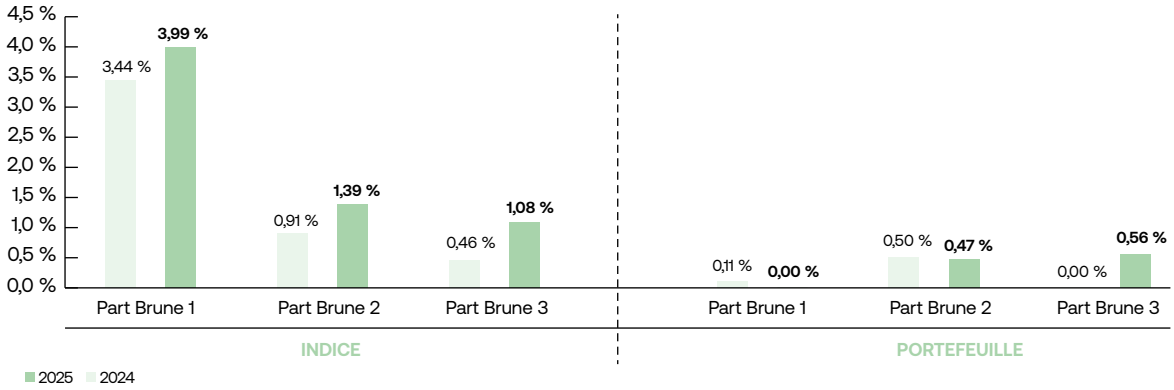
La « part brune » désigne la part du chiffre d'affaires, des investissements ou des activités d'une entreprise exposée à des secteurs intensifs en carbone, notamment liés aux énergies fossiles ou à des activités incompatibles avec les objectifs de transition climatique. Dans le cadre d'une politique d'investissement durable, cet indicateur permet de mesurer, suivre et limiter l'exposition des portefeuilles aux activités les plus polluantes.

En fonction du mix de production et du chiffre d'affaires en lien avec la production d'électricité à base de charbon thermique et les hydrocarbures non-conventionnels, on distingue trois niveaux de « part brune », le niveau le plus sévère sera celui retenu.

- « Part brune 1 » : Si l'émetteur est impliqué dans le gaz non conventionnel à travers un chiffre d'affaires supérieur ou égal à 5 % dans cette activité ou une production de gaz non conventionnel supérieur ou égal au 1er euro.
- La « part brune 2 » est représentée par un chiffre d'affaires pour le gaz non conventionnel dès 0 %, un chiffre d'affaires pour le pétrole supérieur ou égal à 10 % ou un chiffre d'affaires pour le gaz supérieur ou égal à 50 %.
- La « part brune 3 » représente la part la moins sévère avec un chiffre d'affaires lié au pétrole supérieur ou égal à 0 % ou un chiffre d'affaires lié au gaz supérieur ou égal à 0 %.

EXPOSITION AU SECTEUR DES ÉNERGIES FOSSILES SELON LE PAI 4 SFDR

Sur base des émétteurs privés obtenus



Source : Ofi invest AM au 31/12/2025.

Entre 2024 et 2025, le portefeuille affiche une amélioration de son exposition aux énergies fossiles. Les Parts brunes 1 et 2, qui correspondent aux expositions les plus pénalisantes d'un point de vue climatique, sont en recul, traduisant une diminution de l'exposition aux segments les plus intensifs et controversés, notamment le gaz non conventionnel et les acteurs fortement dépendants du pétrole et du gaz. À l'inverse, la Part brune 3 progresse légèrement, une évolution relativement moins préoccupante dans la mesure où cette catégorie regroupe des expositions plus diffuses et moins sévères.

Cette dynamique contraste avec celle de l'indice de référence, dont l'exposition augmente sur l'ensemble des trois parts brunes. Il en résulte un écart qui se creuse entre le portefeuille et son indice, en particulier sur les segments les plus sensibles (Parts 1 et 2). Ainsi, non seulement le portefeuille améliore son profil en absolu, mais il renforce également son positionnement relatif en affichant une exposition significativement plus faible que son indice aux énergies fossiles les plus émettrices.Exposition au secteur des énergies fossiles selon le PAI 4 SFDR.

→ DÉTAIL DE L'EXPOSITION DE NOTRE PORTEFEUILLE AUX ÉNERGIES FOSSILES

	Portefeuille 2024 (en montant monétaire)	Portefeuille 2024 (en %)	Portefeuille 2025 (en montant monétaire)	Portefeuille 2025 (en %)
→ **Exposition au petrole et gaz non-conventionnel** *(PCT CA)*	**1 728 892,15**	**0,11**	-	0,00
→ **Exposition au petrole et gaz** *(PCT CA)*	**19 550 280,68**	**1,27**	39 215 302,36	2,38
→ **Exposition au charbon thermique** *(PCT CA)* **dans mines et distribution**	**-**	**0,00**	-	0,00
EXPOSITION AUX COMBUSTIBLES FOSSILES	21 279 172,83	1,38	**39 215 302,36**	**2,38**

Le tableau ci-dessus détaille l'exposition de notre portefeuille au secteur des énergies fossiles sur :

- L'exposition au pétrole et au gaz non conventionnel.
- L'exposition au pétrole et au gaz conventionnel.
- L'exposition au charbon thermique.
- L'exposition aux combustibles fossiles (représentant la somme des 3 premières expositions citées ci-dessus).

Les résultats obtenus sont le fruit d'un calcul interne réalisé par Ofi, fondé sur les listes d'exclusion, intégrant des seuils de chiffre d'affaires spécifiques et un périmètre plus large d'émetteurs.

Nous constatons que notre exposition au pétrole et au gaz non conventionnel est tombée à 0 % en 2025, alors que nous y étions toujours légèrement exposés en 2024. Cela correspondait au titre ENI qui a été sorti de l'inventaire au 31/12/2025. Notre politique, exigeant qu'aucun actif exposé aux hydrocarbures non conventionnels ne soit détenu en portefeuille au 31/12/2025, est donc respectée.

Une légère hausse de l'exposition au secteur du pétrole et du gaz conventionnel est constatée cette année. Cette évolution s'explique exclusivement par un une évolution de couverture liée à MSCI.

Cette année, trois émetteurs présentant un pourcentage de chiffre d'affaires marginal lié aux activités O&G (Pétrole et Gaz : extraction, distribution, transport y compris stockage, raffinage, pétrochimie et trading) ont été identifiés en complément, sur la base des données MSCI : SNCF pour des activités de transport O&G, IMCD pour des activités de transport et de pétrochimie, et A.P. MOELLER - MAERSK A/S pour des activités de distribution

Par ailleurs, les émetteurs concernés sont certes exposés aux secteurs des énergies fossiles, mais se situent en périphérie de la chaîne de valeur et n'affectent donc en rien le respect des engagements de la politique ISR de MGEN pour 2025, à avoir l'interdiction de détenir toute obligation d'entreprise tirant des revenus de la production d'hydrocarbures conventionnels et non conventionnels.

À titre d'information voici les émetteurs exposés au pétrole et gaz (PCT CA) :

- E.ON SE
- AP MOELLER - MAERSK A/S
- ENDESA SA
- IBERDROLA SA
- GESTION SÉCURITÉ DE STOCKS SÉCURITÉ SA
- SOCIÉTÉ NATIONALE SNCF SA
- GAZTRANSPORT ET TECHNIGAZ SA
- ENEL SPA
- IMCD NV
- ENGIE SA

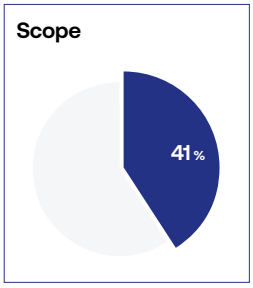
7. Partie F
Stratégie d'alignement avec les objectifs internationaux de limitation du réchauffement climatique prévus par l'Accord de Paris

7.1 Rappel de la stratégie

Lors de la définition de la stratégie climat, Ofi Invest AM s'est inspiré des meilleures pratiques des coalitions Net Zero Alliance qui visent à orienter les investissements de ses adhérents vers un réchauffement limité à + 1,5 °C par rapport aux niveaux préindustriels et ont pour critères communs l'atteinte de la neutralité carbone en 2050. Pour cela, elles imposent une réduction des émissions de GES entre 22 % et 32 % à horizon 2025 et entre 49 % et 65 % à horizon 2030, un objectif en ligne avec celui de l'Union européenne, à savoir, une volonté de réduire de 55 % les émissions de GES entre 1990 et 2030, soit un rythme de réduction entre 2020 et 2030 trois fois plus élevé que ce qui a été réalisé en Europe ces 30 dernières années. La réalisation de cet objectif nécessitera une transition rapide et à grande échelle, ainsi qu'une réduction de consommation de biens et d'énergie.

Ofi Invest AM a ainsi traduit sa stratégie climat en deux objectifs mesurables :

- Réduire de 50 % d'ici 2030 les émissions de CO_2 sur les actions et obligations d'entreprises détenues en direct dans les portefeuilles afin d'être aligné avec les accords de Paris (trajectoire 1,5° d'ici 2050).
- Détenir 800 M€ d'obligations vertes, sociales et sustainables dans son portefeuille à horizon 2025.



7.2 Périmètre

Pour sa méthode de suivi des émissions CO_2, Ofi Invest AM s'est basé sur les indicateurs qu'il avait en sa possession et ceux qu'il pouvait collecter auprès des fournisseurs. Il a ensuite décidé de ne suivre que les actions et obligations d'entreprises détenues en direct, périmètre sur lequel il dispose d'une capacité d'action effective. Cette approche s'explique en raison de la disponibilité de la donnée et est cohérente avec les préconisations des initiatives Net Zero (indiquant que l'indicateur ne couvre que les émetteurs privés en direct), auxquelles les principaux mandants d'Ofi Invest AM sont signataires. Ofi Invest AM n'intègre donc pas les obligations souveraines dans l'objectif de réduction de GES, les marges de manœuvre sur le niveau d'exposition par pays étant trop limitées, et les engagements avec un émetteur étatique impossibles.

Ainsi, l'indicateur retenu est le pourcentage de réduction des émissions du portefeuille par million d'euros investi, à horizon 2030 avec fin 2022 comme année de référence. En ligne avec les scénarios du GIEC, Ofi Invest AM considère qu'un indicateur en émissions, avec lequel les gérants sont familiers, semble essentiel pour atteindre l'objectif de limitation du réchauffement climatique. En effet, il est traçable et il est possible de le vérifier auprès des entreprises détenues en portefeuille année après année.

7.3 Méthodologie et chiffres

7.3.1 PAI_2.1 L'empreinte carbone du portefeuille

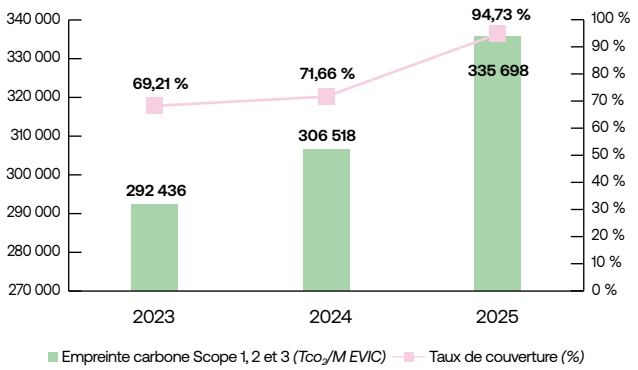
→ **OBJECTIF**

Nous réduirons de 50% d'ici 2030 l'empreinte carbone de notre portefeuille d'actions et obligations d'entreprises détenues en direct dans les portefeuilles

L'empreinte carbone d'une entreprise correspond à la **quantité totale d'émissions de gaz à effet de serre (GES)** générée, exprimée en tonnes équivalent CO_2 (Teq CO_2) et classées selon 3 catégories, définies par le Greenhouse Gas Protocol :

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

→ **ÉVOLUTION DES ÉMISSIONS GES (SCOPES 1, 2 ET 3) DU PORTEFEUILLE (PAI_1.4)**



Source : Ofi invest AM au 31/12/2025.

Les émissions totales des entreprises en portefeuille, qui correspondent au PAI_1.4, augmentent en 2025 (+ 9,5 %). Toutefois, dans le cadre d'un portefeuille, cette métrique n'est pas très pertinente. En effet, une augmentation des émissions absolues peut simplement refléter une hausse des encours plutôt qu'une dégradation de la performance carbone. Cette métrique doit donc être nuancée en tenant compte de la taille du portefeuille, autrement dit en rapportant ces émissions au montant investi : c'est ainsi qu'est calculée l'empreinte carbone d'un portefeuille (PAI_2.1), une métrique qui neutralise les effets de taille du portefeuille et permet d'évaluer l'efficacité carbone réelle du portefeuille.

Le calcul de l'empreinte carbone d'un portefeuille se fait en deux temps :

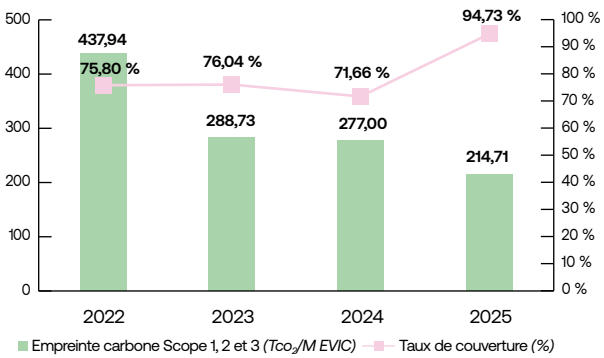
- Premièrement, on détermine **la part réelle des émissions correspondant à la portion du capital détenue dans chaque entreprise :** pour cela, on reprend l'ensemble de ses émissions que l'on multiplie par notre % de détention, calculé en divisant le montant investi par l'**EVIC (Enterprise Value Including Cash)** de l'entreprise. Ce calcul est bien évidemment à répéter pour toutes les entreprises en portefeuille.

$$\textit{Émissions financées :}\quad \textit{Émissions totale de l'entreprise} \times \frac{\textit{Montant investi}}{\textit{EVIC de l'entreprise}}$$

Ensuite, on additionne toutes ces émissions financées pour les rapporter à la valeur totale du portefeuille, i.e., le **montant total investi.**

$$\textit{Empreinte carbone } (tCO_2/M€) = \frac{\sum_{i=n}^{n} \textit{Émissions financées } (tCO_2)}{\textit{Montant investi } (M€)}$$

→ **EMPREINTE CARBONE DU PORTEFEUILLE (SCOPE 1,2 ET 3)**



Source : Ofi invest AM au 31/12/2025.

Alors qu'on notait une augmentation des émissions de notre portefeuille (+ 9,5 %), on constate une tendance baissière de son empreinte carbone (-22,5 % en 2025), avec une réduction cumulative de près de **51 % sur quatre ans**. Ainsi, la hausse de l'EVIC issue de la couverture élargie est plus importante que la hausse des émissions, ce qui conduit à une réduction des émissions rapportées par million investi. Notre portefeuille a donc une meilleure performance carbone relative et finance désormais moins d'émissions par euro investi. Notre objectif de diminuer de 50 % l'empreinte carbone de notre portefeuille d'ici 2030 est donc atteint. Cette amélioration s'accompagne aussi d'une fiabilité nettement accrue en 2025 de la donnée reportée, illustrée par un taux de couverture de 94,7 %, en hausse de 32,2 % par rapport à 2024, alors que les années précédentes affichaient une couverture nettement plus faible, qui tendait à diminuer au fil des années. Cette progression résulte principalement du changement de fournisseurs pour Sustainalytics pour l'exercice 2025, garantissant des données plus granulaires et couvrant un périmètre plus large.

L'empreinte carbone du portefeuille (PAI 2.1) est une métrique sensible aux variations d'encours et aux arbitrages d'allocation, qui peut donc masquer la performance carbone intrinsèque des actifs détenus. C'est donc un indicateur qui reflète l'impact carbone du point de vue de l'investisseur. De plus, son calcul basé sur la valeur d'entreprise (EVIC) introduit un biais financier : une simple appréciation des valorisations de marché peut mécaniquement réduire l'empreinte affichée, sans corrélation avec une réduction réelle des émissions.

Pour neutraliser ces effets de volatilité boursière et évaluer la performance environnementale intrinsèque des actifs, il apparaît donc pertinent de compléter cette lecture par une approche centrée sur l'efficience des entreprises : c'est l'objectif du PAI 3.1, l'intensité carbone.

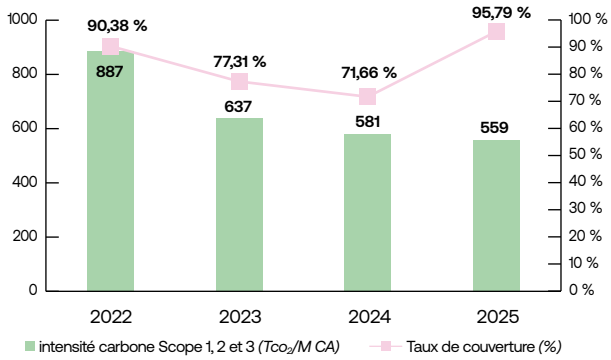
7.3.2 PAI_3.1 L'intensité carbone du portefeuille

Cet indicateur rapporte l'empreinte carbone des entreprises à une métrique économique, le chiffre d'affaires et mesure ainsi la quantité d'émissions générée pour chaque euro de revenu, une manière pour évaluer l'efficacité carbone de chaque émetteur, indépendamment des montants investis.

Utiliser une métrique économique standardisée, le chiffre d'affaires, permet aussi d'assurer une **comparabilité entre les entreprises,** indépendamment de leur taille, et d'identifier les acteurs les plus performants en matière d'efficacité carbone.

L'intensité carbone se calcule en deux temps : d'abord, on détermine l'intensité individuelle de chaque entreprise en rapportant ses émissions (scopes 1, 2 et 3) à son chiffre d'affaires (tCO_2e / M€ de CA). Ensuite, on calcule la moyenne de ces intensités, pondérée par le poids de chaque investissement au sein du portefeuille. Contrairement à l'empreinte carbone, ce calcul est indépendant de la part de capital détenue (EVIC) et permet d'évaluer la capacité des entreprises à générer du revenu tout en limitant leur impact climatique.

→ **INTENSITÉ CARBONE DES ÉMETTEURS DU PORTEFEUILLE SCOPE 1,2 ET 3**



Source : Ofi invest AM au 31/12/2025.

Depuis 2022, l'intensité carbone s'inscrit dans une tendance baissière marquée, avec une diminution de 37 % sur la période. Cette évolution traduit une amélioration progressive de l'efficacité carbone des émetteurs, c'est-à-dire une réduction des émissions rapportées à leur activité économique.

Cette évolution s'accompagne d'un taux de couverture qui s'améliore fortement en 2025 pour atteindre 95,79 % (+ 33,7 % par rapport à 2024), après plusieurs années de baisse, permettant d'obtenir une couverture quasi exhaustive et donc une fiabilité nettement renforcée de l'indicateur.

Ainsi, la baisse observée en 2025 apparaît d'autant plus robuste qu'elle s'appuie sur une base de données plus complète, traduisant à la fois une amélioration réelle de la performance carbone des émetteurs et une meilleure qualité du reporting ESG.

Si l'analyse de l'empreinte carbone et de l'intensité carbone met en évidence une baisse progressive des émissions du portefeuille au cours des dernières années, ces indicateurs restent toutefois insuffisants pour apprécier, à eux seuls, la compatibilité de cette trajectoire avec les objectifs climatiques internationaux. Il est ainsi nécessaire de confronter cette dynamique de réduction aux trajectoires de référence définies par les scénarios climatiques, afin d'évaluer dans quelle mesure le portefeuille s'inscrit dans une trajectoire compatible avec une limitation du réchauffement climatique à 1,5 °C.

7.3.3 Alignement au scénario GIEC 1,5 P2 et température du portefeuille

L'analyse des trajectoires d'intensité carbone permet ainsi de positionner le portefeuille au regard des différents scénarios climatiques et d'identifier les écarts éventuels avec une trajectoire compatible avec les objectifs de limitation du réchauffement.

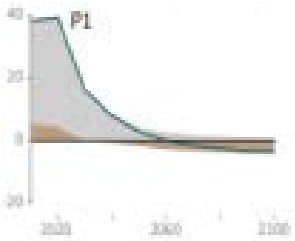
Pour quantifier notre alignement avec l'objectif à horizon 2030 et 2050, nous utilisons des projections basées sur les émissions déclarées par les entreprises et les objectifs qu'elles se sont fixés via les indicateurs fournis par MSCI. Si les objectifs de réduction sont exprimés en intensité (tCO_2/M€ CA, tCO_2/unité vendue, etc.), ils sont convertis en objectifs d'émissions absolues sur la base d'une croissance du dénominateur de 1 %/an.

En ligne avec les recommandations de l'institut de l'économie pour le climat, Ofi Invest AM a choisi un scénario de référence à titre indicatif pour mieux identifier les représentations plausibles de situations futures incertaines. Ce scénario permet d'évaluer les risques et les opportunités liés à la transition vers une économie bas carbone à court, moyen et long terme et de construire une stratégie à partir d'un scénario robuste face aux incertitudes. Ofi Invest AM a choisi le scénario du GIEC 1,5 P2 construit, en autres, à partir d'hypothèses sur l'évolution de la concentration des GES dans l'atmosphère, et répond à la question suivante : Quelles sont les conséquences sur le système climatique de différentes trajectoires d'émissions de GES représentant elles-mêmes différentes trajectoires socio-économiques ? Scénario de référence adopté majoritairement par les acteurs de marché, il met essentiellement l'accent sur la durabilité, y compris l'intensité énergétique, le développement humain, la convergence économique et la coopération internationale, ainsi qu'une réorientation vers des modes de consommation durables et robustes, des innovations technologiques à faible intensité de carbone et des systèmes d'utilisation des terres bien gérés. Il repose en revanche très peu sur les solutions de capture et stockage des GES (BECSC ci-dessous).

→ DÉTAIL DES CONTRIBUTIONS AUX ÉMISSIONS NETTES MONDIALES DE CO_2 POUR QUATRE EXEMPLES DE TRAJECTOIRES MODÉLISÉES

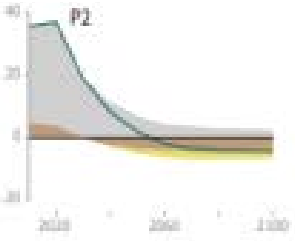
Combustibles fossiles et industrie · AFAUT · BECSC

Milliards de tonnes de CO, par an ($GtCO_2$/an)



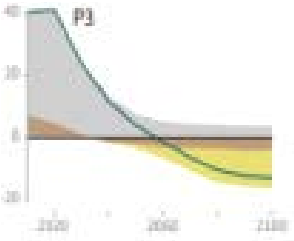
P1 : Scénario selon lequel les innovations sociales, commerciales et technologiques engendrent une réduction de la demande d'énergie jusqu'en 2050 alors que les conditions de vie s'améliorent, en particulier dans l'hémisphère Sud. Un système énergétique de moindre envergure permet une décarbonisation rapide de l'énergie fournie. Le boisement est la seule option d'EDC retenue ; il n'est pas fait recours aux combustibles fossiles avec captage et stockage du dioxyde de carbone (CSC) ni à la BECSC.

Milliards de tonnes de CO, par an ($GtCO_2$/an)



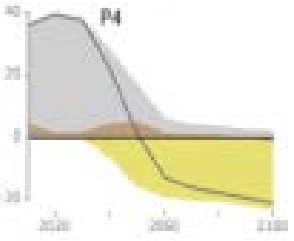
P2 : Scénario qui met beaucoup l'accent sur la durabilité, y compris l'intensité énergétique, le développement humain, la convergence économique et la coopération internationale, ainsi qu'une réorientation vers des modes de consommation durables et robustes, des innovations technologiques à faible intensité de carbone et des systèmes d'utilisation des terres bien gérés, avec une acceptabilité sociétale limitée pour ce qui est de la BECSC.

Milliards de tonnes de CO, par an ($GtCO_2$/an)



P3 : Scénario intermédiaire selon lequel le développement sociétal comme le développement technologique suivent des schémas habituels. La réduction des émissions s'obtient principalement par une modification de la façon dont l'énergie et les produits sont obtenus et, dans une moindre mesure, par une réduction de la demande.

Milliards de tonnes de CO, par an ($GtCO_2$/an)



P4 : Scénario à forte intensité de ressources et d'énergie selon lequel la croissance économique et la mondialisation aboutissent à l'adoption à grande échelle de modes de vie à forte intensité de GES, y compris une forte demande de carburants et de produits de l'élevage. La réduction des émissions s'obtient principalement par des moyens technologiques qui font un usage intensif de l'EDC au moyen de la BECSC.

Pour mettre en place les objectifs, quatre hypothèses sont faites pour les projections du portefeuille géré par Ofi Invest AM.

1. Ofi Invest AM présente une projection des émissions de CO_2 de notre portefeuille en « Buy & Hold », sans rebalancements futurs.

2. Les projections reposent sur la réalisation des objectifs de réduction des émissions de CO_2 des émetteurs : les émetteurs sont jugés crédibles dans la réalisation des objectifs déclarés.

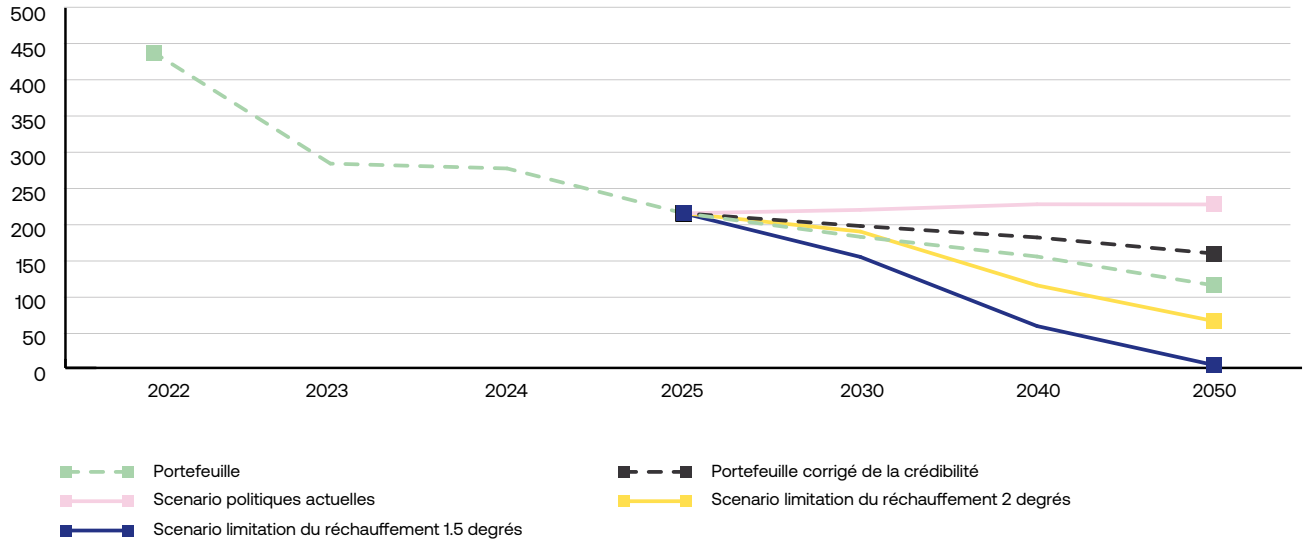
3. Les objectifs de réduction peuvent être linéarisés : Ofi Invest AM suppose un taux de réduction annuel des émissions de CO_2 constant entre la date de début et de fin de l'objectif.

4. Un émetteur n'ayant pas déclaré d'objectif de réduction des émissions de CO_2 observera une croissance de ses émissions de 1 %/an, soit une croissance cumulée de 9,37 % entre 2021 et 2030.

Les graphiques ci-dessous font état de la réduction de l'empreinte carbone depuis le 31 décembre 2022, données que nous avons présentées précédemment, et projetée à horizon 2030 et 2050.

(En Teq CO_2 /million d'Euro)	2022	2023	2024	**2025**	2030	2040	2050	**Évolution % 2030**	**Évolution % 2050**
→ **Portefeuille**	437,94	283,73	277,00	**214,71**	182,06	154,67	114,65	- 15,21 %	- 46,60%
→ **Portefeuille corrige de la credibilite**	–	–	-	**214,71**	197,08	181,21	158,87	- 8,21 %	- 26,00%
→ **Scenario politiques actuelles**	–	–	-	**214,71**	219,47	227,27	227,03	2,22 %	5,74%
→ **Scenario limitation du rechauffement 2 degrés**	–	–	-	**214,71**	189,37	114,62	65,09	- 11,80 %	- 69,68%
→ **Scenario limitation du rechauffement 1.5 degrés**	-	-	-	**214,71**	154,13	58,10	4,06	- 28,21 %	- 98,11 %

→ **PROJECTION DE L'ALIGNEMENT AUX 3 SCÉNARIOS DU GIEC TEQ CO_2 /M€ - SCOPE 1 - 2 - 3**



Source : Ofi Invest AM - au 31/12/2025

Comme démontré précédemment, le portefeuille affiche une forte diminution de son empreinte carbone depuis 2022, et cette tendance devrait se poursuivre selon les projections **(182,06 tCO_2/M€ en 2030 et 114,65 tCO_2/M€ en 2050)**, soit une réduction attendue de **- 58,4 %** pour 2030 et **- 73,8 % pour 2050** (par rapport à 2022), nous permettant ainsi d'atteindre l'objectif fixé.

Le portefeuille corrigé de la crédibilité des objectifs déclarés présente une trajectoire plus prudente, traduisant un rythme de réduction plus modéré (**- 8,2 % pour 2030, - 26 % pour 2050 par rapport à 2025**). Cette correction reflète une approche réaliste prenant en compte deux facteurs.

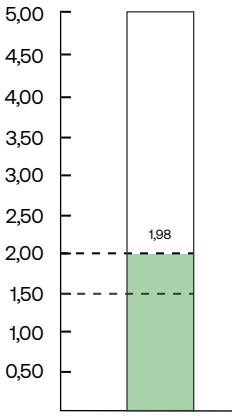
- **Un facteur Top-Down (Faisabilité)**, qui est l'évaluation qualitative de la capacité du secteur à transitionner, notamment via les technologies disponibles.
- **Un facteur Bottom-Up** évalué en trois piliers équipondérés : le suivi des objectifs (tendance historique des émissions sur un horizon temporel de court et moyen terme), l'exposition et l'incitation (évaluation des actifs échoués et de la gouvernance interne), les perspectives (moyens alloués en faveur des activités bas carbone - investissements et innovation).

Pour mieux comprendre la performance du portefeuille, il est utile de le comparer à trois scénarios de référence :

- **Le scénario des politiques actuelles** intègre uniquement les politiques déjà adoptées par les gouvernements, sans nouvelles mesures. Notre portefeuille est projeté en dessous de ce scénario en 2030 (182,06 vs 219,47 tCO_2/M€) et en 2050 (114,65 vs 227,03 tCO_2/M€), ce qui traduit que le portefeuille est plus ambitieux que ce que ferait « le marché » avec les règles actuelles.
- **Le scénario** 2 °C qui vise à limiter le réchauffement climatique à 2 °C : le portefeuille suit relativement bien ce scénario à l'horizon 2030 (182,06 vs 189,37 tCO_2/M€), mais devra accélérer la réduction de son intensité carbone pour atteindre l'objectif de 2050 (- 43 % attendu pour passer de 114,65 à 65,09 tCO_2/M€).
- **Le scénario** 1,5 °C qui vise à limiter le réchauffement climatique à 1,5 °C, compatible avec les accords de Paris : Le portefeuille n'est pas encore aligné avec ce scénario, malgré les objectifs de réduction déclarés par les émetteurs. Pour atteindre les cibles de 154,13 tCO_2/M€ en 2030 et 4,06 tCO_2/M€ en 2050, une réduction de 28 % d'ici 2030 et de 98 % d'ici 2050 par rapport à 2025 serait nécessaire. Or, selon les projections actuelles, seules des baisses de 15 % pour 2030 et 47 % pour 2050 sont attendues, un effort substantiel reste donc à fournir pour être aligné.

Afin de disposer d'un indicateur synthétique, comparable et directement interprétable au regard des objectifs climatiques internationaux, ces trajectoires peuvent être traduites en une mesure de température implicite du portefeuille, l'ITR (Implied Rate Temperature), un indicateur développé par MSCI.

TEMPÉRATURE DU PORTEFEUILLE MGEN AU 31/12/2025



Source : Ofi Invest AM

En 2025, la température implicite du portefeuille s'élève ainsi à 1,98 °C.

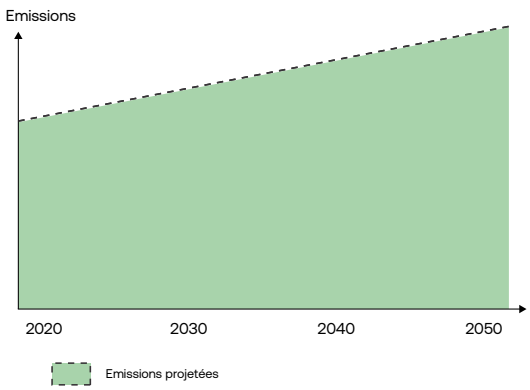
Il convient de souligner que la température de notre portefeuille reste inférieure à celle de son indice de référence (2,01 °C), montrant une trajectoire légèrement plus favorable, et que nous nous inscrivons dans une dynamique de réduction de l'ITR (-0,08 % en 2025), à l'inverse de l'année dernière où une légère augmentation de l'ITR avait été observée entre 2023 et 2024.

La méthode utilisée pour calculer la température du portefeuille s'appuie sur les éléments méthodologiques suivants :

La modélisation des émissions futures par MSCI :

- Récupération du détail des objectifs déclarés.
- Traduction des objectifs en intensité et unité physique vers des objectifs en absolu.
- Linéarisation des émissions projetées par année.
- Pour les émetteurs n'ayant pas d'objectifs déclarés, un taux de croissance de 1 %/an est supposé.

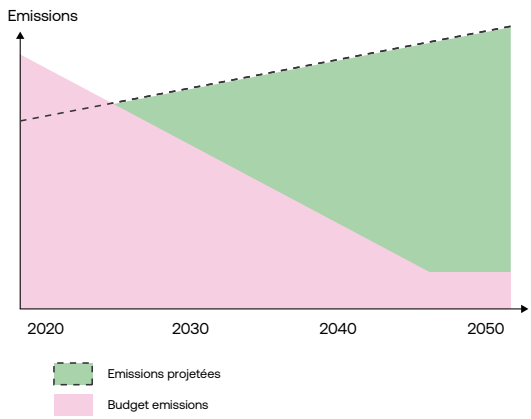
→ MODÉLISATION DE L'ITR



Détermination du budget d'émissions :

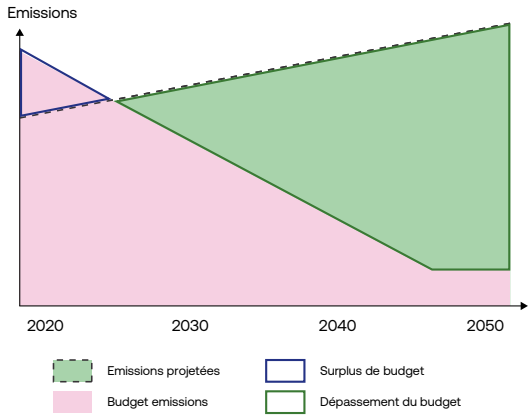
On attribue à chaque entreprise un budget d'émissions « a utorisé » pour rester dans un monde à 1,5 °C.
Ce budget dépend du pays et du secteur (transposition des « Nationally Determined Contributions » (NDC) au niveau des pays puis au niveau des secteurs), mais aussi de sa part de marché (« fair share ») au sein du couple secteur/pays

→ MODÉLISATION DE L'ITR



MSCI calcule l'excédent ou le déficit en émissions, la différence entre émissions projetées et budget d'émissions, afin d'estimer le potentiel de réchauffement

→ MODÉLISATION DE L'ITR



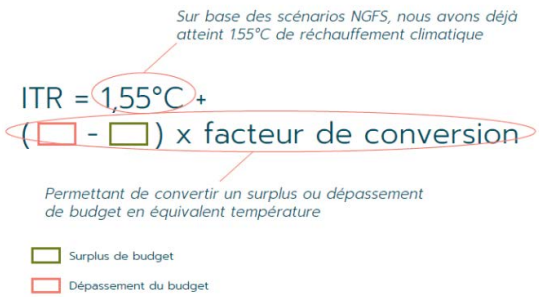
Source : Ofi Invest AM adapté de MSCI ESG

L'ITR (Implied Temperature Rise ou « hausse implicite de température ») s'obtient via une équation en deux composants :

- Une constante qui reflète le niveau de réchauffement climatique actuel.
- La deuxième partie de l'équation permet d'ajuster le scénario de référence NGFS sur base de l'ambition des objectifs déclarés par les émetteurs vis-à-vis du budget.

Ainsi, un émetteur plus (moins) ambitieux que son budget aura une température inférieure (supérieur) à 1,55 °C.

→ MODÉLISATION DE L'ITR



L'atteinte d'un alignement à 1,5 °C implique que les émetteurs présentent une trajectoire d'émissions plus ambitieuse que celle intégrée dans ce scénario, se traduisant par un ajustement négatif de l'ITR.

Pour éviter de sélectionner des valeurs favorables à la baisse des émissions, mais défavorables à l'économie réelle (i.e. investir dans les secteurs de la pharmaceutique au détriment des secteurs industriels), Ofi Invest AM pilote la contribution de l'entreprise et du secteur à la transition énergétique pour s'assurer un minimum de détention des entreprises contribuant à la transition écologique et énergétique de manière directe. Pour cela, Ofi Invest AM suit l'évolution de la part verte, l'éligibilité et et l'alignement Taxonomie de nos investissements.

7.3.4 Part verte

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

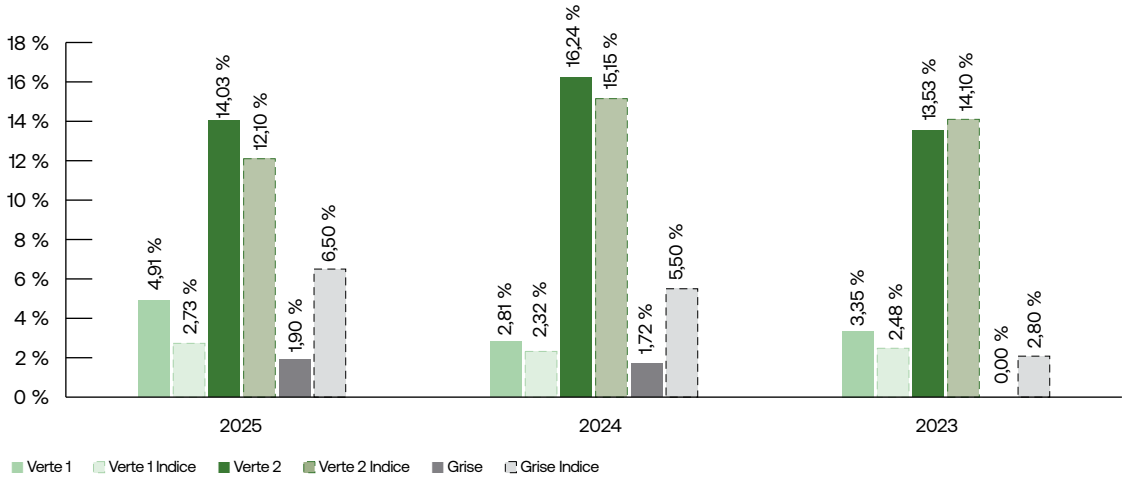
- La part verte 1 rassemble les émetteurs dont le chiffre d'affaires dépasse 50 %.
- La part verte 2 rassemble les émetteurs dont le chiffre d'affaires est compris entre 10 % et 50 %.

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

La source d'information pour cette classification provient d'Urgewald, MSCI et l'analyse qualitative d'Ofi Invest AM.

PART VERTE

En % d'émetteurs privés du portefeuille



Source : Ofi invest AM au 31/12/2025.

La structure du portefeuille a évolué entre 2024 et 2025, avec une amélioration notable de la qualité de l'exposition verte. La situation a évolué entre 2024 et 2025, avec une transformation de la structure de l'exposition à la transition.

L'exposition totale à la transition (incluant les parts Verte 1, Verte 2 et grise) atteint **20,84 % en 2025**, contre 20,77 % en 2024, soit une quasi-stabilité (+ 0,07 point) qui masque toutefois une évolution qualitative importante.

En effet, on note une forte progression de la part « Verte 1 », la plus exigeante dans ce mix : elle passe de 2,81 % à 4,91 %, soit une hausse de + 2,10 points, lui permettant de représenter 23,6 % de la part verte totale, contre 13,5 % en 2024. À l'inverse, la part « Verte 2 » recule de 16,24 % à 14,03 % (-2,21 points) et n'occupe plus que 67 % du mix, vs 78 % en 2024. Cela traduit un repositionnement vers des émetteurs plus fortement engagés dans la transition.

Par ailleurs, l'écart avec l'indice se creuse nettement, **en particulier sur la part Verte 1**. Alors qu'en 2024, le portefeuille ne dépassait l'indice que de 0,49 point, il affiche en 2025 un écart de **2,18 points, soit un surpoids d'environ 80 % par rapport à l'indice**, illustrant une différenciation croissante et assumée du portefeuille sur les émetteurs les plus verts.

Sur la part Verte 2, l'exposition du portefeuille recule certes (16,24 % en 2024 à 14,03 % en 2025, soit une diminution de 13 %), mais cette baisse s'inscrit dans une tendance de marché similaire, l'indice enregistrant aussi un repli sur cette catégorie, plus important que le nôtre (-20,1 %). Le portefeuille demeure ainsi toujours meilleur que son indice de référence, et cet écart continue de se creuser.

7.3.5 Obligations Green, Social & Sustainable

→ **OBJECTIF**

MGEN s'engage à détenir 800 M€ d'obligations vertes, sociales et sustainables dans son portefeuille à horizon 2030.

- Une obligation verte est un emprunt émis sur le marché par une entreprise ou une entité publique auprès d'investisseurs pour lui permettre de financer ses projets contribuant à la transition écologique (énergies renouvelables, efficacité énergétique, gestion durable des déchets et de l'eau, exploitation durable des terres, transport propre et adaptation aux changements climatiques...), plus particulièrement les investissements en infrastructures. Elle se distingue d'une obligation classique par un reporting détaillé sur les investissements qu'elles financent et le caractère vert des projets financés.
- Un social bond est une obligation qui finance exclusivement des projets créant un impact social positif sur une (ou des) population(s) cible(s).
- Les sustainable bonds, sont des émissions obligataires dans lesquelles l'émetteur s'engage à affecter le produit de l'émission obligataire au financement de projets environnementaux ou sociaux.
- Les Sustainability-linked bonds (SLB) ont un format innovant permettant de lier le taux d'intérêt d'une dette à l'atteinte d'objectifs environnementaux, sociaux ou de gouvernance

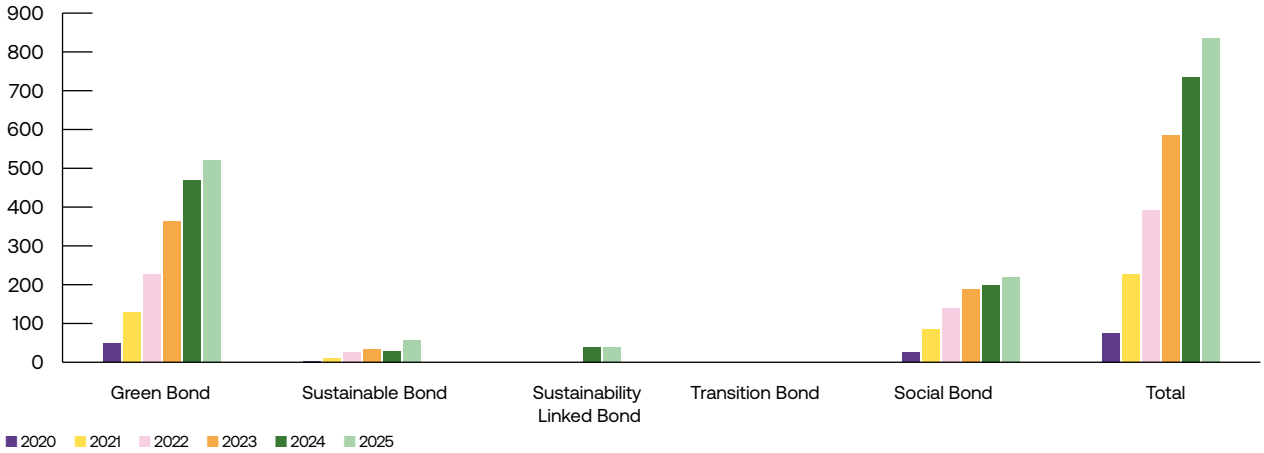
En 2025, Ofi Invest AM a changé de fournisseur de données pour l'identification des obligations durables (green, social, sustainability...) : ces données proviennent désormais de Fitch.

L'objectif est donc atteint depuis cette année puisque l'exposition représente 835 M€ à fin 2025.

(En M€)	PTF N : 2025		INDICE N : 2025	
	Encours (M€)	Part du portfeuille (%)	Encours (M€)	Part du portfeuille (%)
→ Green Bond	521	18,92 %	253	15,31 %
→ Sustainable Bond	57	2,08 %	12	0,73 %
→ Sustainability Linked Bond	38	1,37 %	32	1,96 %
→ Transition Bond	0	0,00 %	2	0,10 %
→ Social Bond	219	7,96 %	23	1,38 %
TOTAL	835	30,33 %	321	19,48 %

(En M€)	2020	2021	2022	2023	2024	2025
→ Green Bond	48	130	226	363	469	521
→ Sustainable Bond	3	11	26	34	29	57
→ Sustainability Linked Bond					39	38
→ Transition Bond						
→ Social Bond	25	85	139	187	199	219
TOTAL	76	226	391	584	736	835
% du portefeuille	N/A	N/A	N/A	22,97 %	27,64 %	30,33 %

→ **EXPOSITION AUX OBLIGATIONS VERTES, SOCIALES ET DURABLES**



Source : Ofi invest AM au 31/12/2025.

Entre 2024 et 2025, l'encours est passé de 736 M€ à 835 M€, soit une progression de 99 M€ (+ 13,5 %). La part de ces obligations dans le portefeuille s'est ainsi renforcée de manière significative, avec une augmentation de 3 points.

Ce sont les obligations durables, une classe encore marginale il y a quelques années (3 M€ d'encours en 2020), qui a connu cette année la dynamique de croissance la plus marquée au sein du portefeuille, avec un encours quasi doublé entre 2024 et 2025.

Plus largement, depuis 2020, les encours de ce type d'actifs ont été multipliés par 11 (+ 998 %). Ils occupent ainsi une place croissante dans le portefeuille (30 % en 2025 vs 23 % en 2023), témoignant d'un changement d'échelle significatif.

7.3.6 La poche non cotée : empreinte carbone

La poche des actifs non cotés est une classe d'actif spécifique qui ne rentre pas dans les objectifs climatiques définis dans la politique d'investissement responsable. Cependant, la trajectoire carbone est surveillée et le but est bien d'en diminuer l'impact carbone sur la planète.

De plus, il est important de rappeler que cette poche n'investit plus que dans des produits qui sont classifiés SFDR 8 ou 9.

Par ailleurs, cette poche d'actifs a eu tendance à augmenter son exposition lors des dernières années du fait de la faible exposition du portefeuille de MGEN à ces actifs dans le passé, augmentant ainsi les métriques sur le carbone. Le déploiement de cette stratégie arrive quasiment à sa maturité, ainsi le pic devrait être atteint sur les émissions financées.

La lecture sur l'empreinte carbone de la poche non cotée est fortement influencée par l'amélioration progressive de la qualité des données et de la couverture ESG.

Les données présentées ci-dessous sont issues de notre fournisseur de données MSCI. Dans le cadre de notre poche non-cotée, la disponibilité des données réelles et directes reste structurellement limitée à ce jour. Pour pallier cette absence d'informations de premier niveau, la méthodologie employée par MSCI repose sur l'utilisation de proxys sectoriels. Bien que ces indicateurs de substitution permettent d'obtenir des tendances macro-sectorielles, ils comportent des limites en matière de précision et de granularité. L'analyse de ces données doit donc être abordée avec la prudence nécessaire qu'implique l'usage de modélisations indirectes, qui ne reflètent pas toujours la réalité spécifique et exacte de chaque ligne de notre portefeuille.

	2023	2024	2025
Valorisation	304 586 334,0	413 385 760,0	**437 222 960,0**
Nombre d'actifs	59,0	79,0	**88,0**
Nombre d'entités	935,0	1 155,0	**1 258,0**
Emissions financées - scope 1/2	11 210,5	13 920,2	**19 877,0**
Intensité carbone par CA - scope 1/2 (tCO_2/M CA)	78,8	72,8	**80,8**
Taux de couverture des données d'intensité par CA - scope 1/2	59,5 %	61,4 %	**66,6 %**
Intensité par Valeur d'entreprise - scope 1/2 (tCO_2/M EVIC)	33,4	32,4	**38,7**
Taux de couverture des données d'intensité par Valeur d'entreprise - scope 1/2	57,3 %	58,4 %	**63,6 %**
Emissions financées scope 3	136 109,2	174 746,1	**219 505,4**
Intensité carbone par CA - scope 3 (tCO_2/M CA)	1928,3	1560,0	**1493,3**
Taux de couverture des données d'intensité par CA - scope 3	59,5 %	61,4 %	**66,60 %**
Intensité carbone par Valeur d'entreprise - scope 3 (tCO_2/M EVIC)	404,9	407,0	**427,6**
Taux de couverture des données d'intensité par Valeur d'entreprise - scope 3	59,8 %	62,3%	**67,3 %**
ÉMISSIONS FINANCÉES TOTALES	147 319,7	188 666,3	**239 382,4**

La valorisation du portefeuille couvert par MSCI a bondi de + 43,5 % sur deux ans, passant de 304,6 M€ à 437,2 M€, principalement portée par l'exercice 2024 (35,7 %).

Les émissions financées totales augmentent de + 62,5 % en deux ans (239 382 tonnes en 2025), avec un poids écrasant du scope 3 qui représente 91,7 % des émissions totales en 2025, signal que l'essentiel de notre risque climatique se situe dans la chaine de valeur des entreprises financées. L'augmentation sur l'exercice 2025 reste tout de même inférieure à celle de l'année dernière (+ 26,9 % sur l'exercice 2025 contre 28,1 % sur l'exercice 2024).

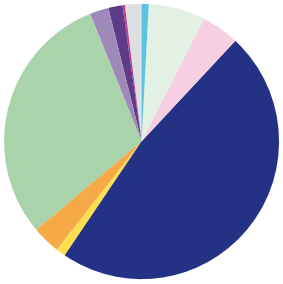
Cette hausse reste supérieure à la croissance de la valorisation, ce qui indique que le portefeuille « s'alourdit » en carbone dans l'absolu, observation qui se retrouve dans les données d'intensité carbone :

- Sur le scope 1/2, l'intensité carbone par million de chiffre d'affaires (CA) repart à la hausse en 2025 après avoir chuté en 2024, ce qui signifie que pour chaque euro gagné, nos participations ont émis plus de CO_2 qu'en 2024.
- À l'inverse, l'intensité par CA du scope 3 baisse de façon constante (-19 % en 2024 et -4 % en 2025). Nos participations deviennent donc plus efficaces sur leur chaîne de valeur globale (scope 3), même si elles consomment plus d'énergie en direct (scope 1/2).

Cependant, une partie de la hausse des émissions constatée peut être « artificielle ». En effet, le point le plus positif est la fiabilisation des données : le taux de couverture est passé d'environ 59 % en 2023 à plus de 67 % en 2025. Cette augmentation peut donc s'expliquer par le fait que certaines données n'étaient pas prises en compte les années précédentes.

→ RÉPARTITION DES ÉMISSIONS CARBONE DU PORTEFEUILLE 2024 (SCOPES 1, 2, ET 3) PAR SECTEUR D'ACTIVITÉ

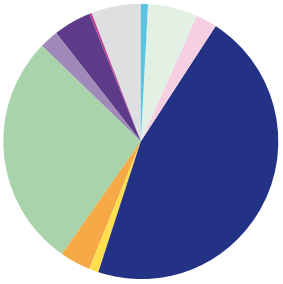
En % des émissions du portefeuille (tCO_2e)



- **1 507,03** Services de communication
- **11 717,32** Consommation discrétionnaire (biens non essentiels)
- **7 878,47** Consommation de base (biens essentiels)
- **83 147,82** Énergie
- **2 044,99** Services financiers
- **5 952,88** Santé
- **52 547,76** Industrie
- **3 729,84** Technologie de l'information
- **3 026,12** Matières premières
- **354,65** Immobilier
- **3 318,41** Services aux collectivités

→ RÉPARTITION DES ÉMISSIONS CARBONE DU PORTEFEUILLE 2025 (SCOPES 1, 2, ET 3) PAR SECTEUR D'ACTIVITÉ

En % des émissions du portefeuille (tCO_2e)



TOTAL
217 166,71

- **1 889,03** Services de communication
- **12 946,74** Consommation discrétionnaire (biens non essentiels)
- **5 667,79** Consommation de base (biens essentiels)
- **99 411,53** Énergie
- **2 272,36** Services financiers
- **7 670,00** Santé
- **60 065,65** Industrie
- **4 819,79** Technologie de l'information
- **9 681,29** Matières premières
- **461,36** Immobilier
- **12 281,16** Services aux collectivités

En 2024, les émissions du portefeuille étaient concentrées sur deux secteurs dominants qui représentaient à eux seuls 77 % de l'empreinte totale. Ce duo Énergie et Industrie concentre toujours l'immense majorité de l'empreinte, mais leur part relative diminue légèrement (72 % en 2025 contre 77 % en 2024), mais on observe une diversification des sources de pollution, notamment via une montée en puissance du secteur Utilities, qui connait la hausse la plus marquante en proportion, le secteur passant de 2 % à 6 % des émissions totales.

→ RÉPARTITION SECTORIELLE DE L'INTENSITÉ CARBONE DU PORTEFEUILLE (SCOPE 1 ET 2) PAR CA ET EVIC – 2025

SCOPE 1/2 - 2025	Valorisation	Contribution (%) à l'intensité carbone totale par CA	Contribution (%) à l'intensité carbone totale (EVIC)
→ **Services de communication**	18 433 030	0,79 %	0,69 %
→ **Consommation discrétionnaire (biens non essentiels)**	34 635 462	4,06 %	5,03 %
→ **Consommation de base (biens essentiels)**	8 874 801	1,88 %	3,64 %
→ **Energie**	10 261 528	15,76 %	30,46 %
→ **Services financiers**	28 254 907	0,26 %	0,21 %
→ **Santé**	58 996 956	32,30 %	5,22 %
→ **Industrie**	66 223 593	13,50 %	18,23 %
→ **Technologie de l'information**	60 949 519	3,19 %	2,05 %
→ **Matières premières**	8 957 598	14,25 %	19,25 %
→ **Immobilier**	5 553 410	0,06 %	0,04 %
→ **Services aux collectivités**	58 302 947	13,95 %	15,17 %
→ **Net Other Assets**	3 852 821	0,00 %	0,00 %
→ **Other**	45 226 138	0,00 %	0,00 %

L'analyse de la contribution sectorielle révèle des dynamiques contrastées selon l'indicateur utilisé.

Sur le scope 1/2, le secteur de la Santé concentre la plus forte contribution à l'intensité par chiffre d'affaires (32,30 %). Ce chiffre élevé peut s'expliquer par une valorisation importante (58,9 M€, le troisième secteur le plus présent dans notre portefeuille), car, en effet, dans le calcul de l'intensité par CA, le poids financier massif du secteur dans le portefeuille « mécanise » sa contribution globale à l'intensité liée au CA. Cependant, à titre de comparaison, les secteurs de l'Industrie et des Technologies de l'information affichent des valorisations supérieures (respectivement 66,2 M€ et 60,9 M€) tout en contribuant nettement moins à l'intensité globale (13,50 % et 3,19 %). La Santé apparaît donc ici comme un axe de vigilance prioritaire pour la décarbonation du chiffre d'affaires financé.

En parallèle, l'intensité par investissement (EVIC) déplace l'attention sur le secteur de l'Énergie. Ce dernier domine largement cet indicateur avec une contribution de 30,46 %, alors qu'il représente l'une des plus faibles valorisations du portefeuille (10,2 M€). Ainsi, pour chaque million d'euros investi, le secteur de l'énergie génère une quantité de CO_2 bien supérieure aux autres secteurs.

→ RÉPARTITION SECTORIELLE DE L'INTENSITÉ CARBONE DU PORTEFEUILLE (SCOPE 3) PAR CA ET EVIC – 2025

SCOPE 3 - 2025	Valorisation	Contribution (%) à l'intensité carbone totale par CA	Contribution (%) à l'intensité carbone totale (EVIC)
→ **Services de communication**	18 433 030	0,59 %	1,05 %
→ **Consommation discrétionnaire (biens non essentiels)**	34 635 462	3,09 %	7,63 %
→ **Consommation de base (biens essentiels)**	8 874 801	0,93 %	2,78 %
→ **Energie**	10 261 528	15,11 %	39,65 %
→ **Services financiers**	28 254 907	0,85 %	1,03 %
→ **Santé**	58 996 956	61,75 %	4,05 %
→ **Industrie**	66 223 593	6,83 %	31,66 %
→ **Technologie de l'information**	60 949 519	2,24 %	2,84 %
→ **Matières premières**	8 957 598	2,26 %	4,91 %
→ **Immobilier**	5 553 410	0,08 %	0,12 %
→ **Services aux collectivités**	58 302 947	6,27 %	4,28 %
→ **Net Other Assets**	3 852 821	0,00 %	0,00 %
→ **Other**	45 226 138	0,00 %	0,00 %

L'élargissement de l'analyse au scope 3 accentue de manière spectaculaire les tendances observées sur le périmètre direct, tout en modifiant profondément le profil de risque de certains secteurs :

- Sur le scope 3, la Santé reste le principal contributeur à l'intensité par chiffre d'affaires, bondissant à 61,75 % (contre 32,30 % en scope 1/2). Cette contribution massive révèle que l'essentiel de l'empreinte carbone de la Santé est « masqué » dans sa chaîne de valeur (achats, logistique).
- Le secteur de l'Énergie voit sa contribution à l'intensité par investissement (EVIC) grimper à 39,65 % (contre 30,46 % en scope 1/2), confirmant son statut de secteur le plus « carboné » par euro investi malgré une faible valorisation de 10,2 M€.
- L'Industrie connaît la progression la plus notable sur l'indicateur EVIC, passant de 18,23 % en scope 1/2 à 31,66 % en scope 3. Cela indique que pour ce secteur, l'impact carbone indirect (usage des produits vendus) est le véritable moteur de la pollution financée.
- À l'inverse, le secteur de la Technologie de l'information confirme son efficacité carbone globale. Malgré une valorisation très élevée de 60,9 M€, sa contribution reste marginale sur le scope 3, tant par CA (2,24 %) que par EVIC (2,84 %).

L'intégration du scope 3 démontre que la décarbonation du portefeuille ne peut se limiter aux émissions directes. Le risque carbone est désormais double : il est porté par la Santé pour l'intensité liée à l'activité commerciale, et par le duo Énergie/Industrie pour l'intensité liée aux capitaux investis.

8. Partie G
Stratégie d'alignement avec les objectifs de long terme liés à la biodiversité

8.1 Rappel de la stratégie et atteinte de l'objectifs fixé

→ **OBJECTIF**

Promouvoir les investissements dans un ou plusieurs fonds centrés sur la Biodiversité à hauteur d'un engagement de 30 M€ d'ici 2028.

Au 31 décembre 2025, MGEN a déployé 12,5 M€ dans des fonds thématiques dédiés à la biodiversité (classés article 9 SFDR), réalisant ainsi 42 % de son objectif. Ces investissements ont été alloués aux fonds Equity Environment & Biodiversity Impact de Swiss Life et UBAM - Biodiversity Restoration, deux fonds dotés d'une stratégie de sélection exigeante qui cible les entreprises répondant à trois leviers clés : la génération d'une part significative de revenus via des produits à impact positif sur les ressources naturelles, l'apport de solutions directes pour restaurer les écosystèmes, ou encore la transformation profonde de leur chaîne de valeur pour réduire leur empreinte environnementale.

En parallèle de cet objectif, MGEN a identifié certains secteurs entrainant l'appauvrissement de la biodiversité sur lesquels certains seuils d'exclusion ont été fixés :

→ **Le charbon thermique :** MGEN a décidé de se conformer aux principes de la Global Coal Exit List et a exclu depuis le 1er janvier 2023 tout nouvel investissement dans les entreprises :
- Dont au moins 20 % du chiffre d'affaires proviennent du charbon thermique ;
- Qui extraient plus de 10 millions de tonnes de charbon thermique par an ;
- Dont au moins 10 % des capacités de production énergétique sont liées au charbon thermique. Le seuil est ici abaissé par rapport aux principes de la Global Exit List considérant l'importance de ce paramètre sur l'environnement ;
- Dont la puissance des centrales au charbon dépasse 10 GW (seuil abaissé à 5 GW en 2025).

Ces exclusions ne s'appliquent pas aux émissions d'obligations vertes, y compris celles des entreprises dépassant ces seuils. Une exception peut être faite pour les titres émis par des entreprises engagées à sortir du charbon thermique en 2030 et/ou alignées sur une trajectoire 1,5°.

→ **Les hydrocarbures :** MGEN exclut tout nouvel investissement à partir du 1er janvier 2025 dans les entreprises tirant des revenus, dès le premier euro de chiffre d'affaires, de la production d'hydrocarbures :
- Conventionnels (exploration, forage et production de pétrole brut et gaz naturel) ;
- Non conventionnels, sur la base de la Global Oil and Gaz Exit List.

Par ailleurs, aucun actif concerné ne sera détenu en portefeuille au 31/12/2025. Une exception peut être faite pour les obligations vertes émises par ces entreprises.

→ **L'huile de palme :** Cette restriction s'applique à toutes les entreprises impliquées dans la production d'huile de palme dès le premier euro de chiffre d'affaires directement ou indirectement par l'intermédiaire d'une filiale détenue majoritairement (50 %). Conformément à notre politique d'exclusion, aucun nouvel investissement dans ces entreprises n'a été réalisé depuis le 1er janvier 2023, et l'intégralité des positions existantes a été soldée depuis le 31/12/23.

- **Les substances toxiques pour l'environnement et la santé humaine, notamment les biocides.** Cette restriction s'applique :
  - Aux producteurs de biocides dont l'activité de production représente au moins 5 % des revenus directement ou indirectement via une filiale détenue majoritairement (50 %).
  - Aux producteurs impliqués dans la production de néonicotinoïdes, dès le premier euro de chiffre d'affaires directement ou indirectement par l'intermédiaire d'une filiale détenue majoritairement (50 %).

Conformément à notre politique d'exclusion, aucun nouvel investissement dans ces entreprises n'a été réalisé depuis le 1er janvier 2023, et l'intégralité des positions existantes a été soldée depuis le 31/12/23.

Concrètement, sur les hydrocarbures non conventionnels, cela s'est, par exemple, traduit en acte de gestion par la sortie du portefeuille d'un gros acteur français coté sur le CAC40 puisque la société a dépassé le seuil de 20 % fixé dans la politique ISR.

À noter que MGEN a adhéré au Finance for Biodiversity Pledge en 2022.

MGEN associe ainsi des exclusions sectorielles à des investissements ciblés en faveur de la biodiversité. Concrètement, cela se traduit par des placements dans des fonds thématiques dédiés à la préservation des écosystèmes — par exemple le reboisement, la restauration des zones humides ou la protection des pollinisateurs — ainsi que dans des entreprises non cotées qui développent des solutions durables, comme l'agriculture régénératrice, la gestion responsable de l'eau ou la valorisation des déchets organiques.

8.2 Analyse des impacts et des dépendances du portefeuille

8.2.1 Méthodologie et périmètre

Pour l'identification des impacts et dépendances vis-à-vis de la biodiversité, Ofi Invest AM se repose sur une approche dite de double matérialité qui permet de comprendre deux dimensions complémentaires :

- L'impact de l'entreprise sur l'écosystème (notre empreinte) et
- L'impact d'une dégradation de l'écosystème sur l'entreprise (nos dépendances).

La mesure de l'impact : le « Mean Species Abundance » (MSA)

Pour quantifier cet impact, Ofi Invest AM utilise l'indicateur MSA fourni par Carbon4 Finance. Le MSA repose sur les modèles EXIOBASE et GLOBIO et exprime l'abondance relative moyenne des espèces originelles par rapport à un écosystème non perturbé. Les valeurs vont de 0 % à 100 %, avec 100 % représentant un écosystème intact non perturbé. Selon l'objectif de l'analyse, cette métrique est exprimée sous deux formes distinctes qu'il convient de ne pas confondre :

- L**e MSA.km² : la mesure physique (surface).** Cet indicateur représente la surface en km² théorique sur laquelle la biodiversité aurait totalement disparu (facteur de 0 % de MSA). L'impact d'1 MSA.km² est donc équivalent à l'artificialisation d'1 km² d'un écosystème naturel non perturbé. On l'utilise donc pour donner une image concrète de l'impact cumulé du portefeuille. Cette métrique peut être décomposée en milieux (aquatique ou et terrestre), selon l'horizon temporel (soit le stock, « Statique », soit le flux, « Dynamique »), mais aussi 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).
- **Le MSAppb, « Mean Species Average Par Per Billion » : la mesure d'intensité (ratio financier – par milliard d'euros investis).** Cet indicateur permet de suivre l'évolution d'une stratégie d'investissement indépendamment des montants engagés et donc de comparer des portefeuilles de tailles différentes. C'est aussi l'unité qui sert de base au calcul de l'alignement avec les limites planétaires, car elle permet de positionner la pression exercée par chaque milliard d'euros investi face aux seuils de la régulation de l'économie mondiale.

La mesure de la dépendance : le « Critical Dependency Score » (CDS)

Parallèlement à l'impact, Ofi Invest AM évalue la vulnérabilité du portefeuille via le CDS, indicateur également fourni par Carbon4 Finance qui repose sur la méthodologie ENCORE. Il permet d'identifier la proportion des activités directes et indirectes en situation de dépendance critique liée à la biodiversité. Le CDS est de 100 % pour une activité en dépendance critique, sinon 0 %. Le score final de l'émetteur est une somme pondérée de ses différentes activités. Une activité est jugée en situation de « dépendance critique » dès lors qu'elle dépend à plus de 80 % d'au moins un service écosystémique (pollinisation, protection contre les tempêtes, eau douce). Pour chaque émetteur, une analyse des dépendances est faite de manière séparée sur la production et sur la chaine d'approvisionnement. Ces mesures sont obtenues en agrégant les dépendances critiques des 21 services écosystémiques évalués par Carbon4 Finance.

L'indice 2025 utilisé pour les deux indicateurs (pressions/dépendances) est l'ICE Bofa Euro Corporate.

L'analyse des données biodiversité porte sur les émetteurs privés et les taux de couverture sont de 88,8 % pour le portefeuille (vs 89,9 % en 2024) et de 93,1 % pour l'indice (vs 94,28 % en 2024).

Notre taux de couverture baisse donc sur l'exercice 2025 (- 1,22 %), mais il baisse moins que l'indice (- 1,25 %), creusant un peu plus l'écart entre notre position par rapport au marché. Cette légère chute est principalement due à l'augmentation du poids des titres privés non couverts par l'indicateur entre 2024 et 2025.

8.2.2 Analyse de la pression sur la biodiversité (Impacts)

8.2.2.1 MSA.km², l'empreinte physique

Le MSA.km² est l'unité de mesure physique qui traduit l'impact du portefeuille en une réalité géographique concrète : la surface théorique sur laquelle la biodiversité aurait totalement disparu.

Les résultats présents dans le tableau ci-dessous correspondent à la surface en km² théorique impactée pour un facteur de 0 % de MSA que finance Ofi Invest AM à travers son portefeuille d'investissement d'OPC ouverts, 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.

→ **SCORE DE BIODIVERSITÉ EN MSA.KM² SUR LE PORTEFEUILLE**

En MSA.km² sur les émetteurs privés

Biodiversity Realm	Accounting Catégory		Aggragated Score MSA.Km²	
			Portefeuille (émetteurs privés)	Indice de référence
AQUATIQUE	DYNAMIC	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	0,05	0,07
	STATIC	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	4,61	7,71
TERRESTRE	DYNAMIC	Impact (perte en biodiversité) de l'entreprise sur le milieu terrestre / Contribution de la Composante Dynamique (année courante ou flux) du titre en portefeuille	3,66	5,07
	STATIC	Impact (perte en biodiversité) de l'entreprise sur le milieu terrestre / Contribution de la Composante Statique (cumulée ou stock) du titre en portefeuille	73,00	120,28

Au 31/12/2025, le portefeuille MGEN finance des émetteurs dont l'impact cumulé ('Static') dans le milieu terrestre s'élève à 73 MSA.km². Ce score signifie que les investissements de MGEN correspondent à une dégradation totale de la biodiversité sur une surface de 73 km², soit environ 70 % de la superficie de Paris (105,4 km²).

Bien que cet impact soit en hausse de + 14 % sur un an (contre 64 km² en 2024), cette évolution doit être mise en perspective avec celle du marché. Le portefeuille fait preuve d'une grande sélectivité par rapport à son indice de référence, dont l'impact est nettement plus lourd (120 MSA.km²). L'écart de performance se creuse d'ailleurs en faveur de MGEN, car le score de l'indice a augmenté deux fois plus (+ 28 % depuis 2024) que celui de notre portefeuille sur la même période.

Si le MSA.km² permet de visualiser l'empreinte physique du portefeuille à un instant T, cette donnée brute reste toutefois dépendante de l'évolution des actifs sous gestion : mécaniquement, une hausse des investissements pourrait entraîner une augmentation de la surface impactée. Afin de neutraliser cet effet de volume et de mesurer la réelle efficacité de notre stratégie d'investissement, nous complétons cette analyse par une mesure d'intensité financière : le MSAppb. En ramenant l'impact à chaque milliard d'euros investi, nous nous assurons que l'évolution de notre empreinte reflète nos choix de gestion plutôt que la simple croissance de nos actifs.

8.2.2.2 MSAppb, l'empreinte financière

Le MSAppb est donc une « traduction financière » qui vient neutraliser les variations liées au montant total des actifs sous gestion et donc permettre une comparaison annuelle cohérente.

→ **EMPREINTE BIODIVERSITÉ**

(en MSAppb)	Portefeuille 2024	Indice 2024	Portefeuille 2025	Indice 2025
→ **Empreinte biodiversité (MSAppb)**	45,27	64,66	**49,73**	**72,20**

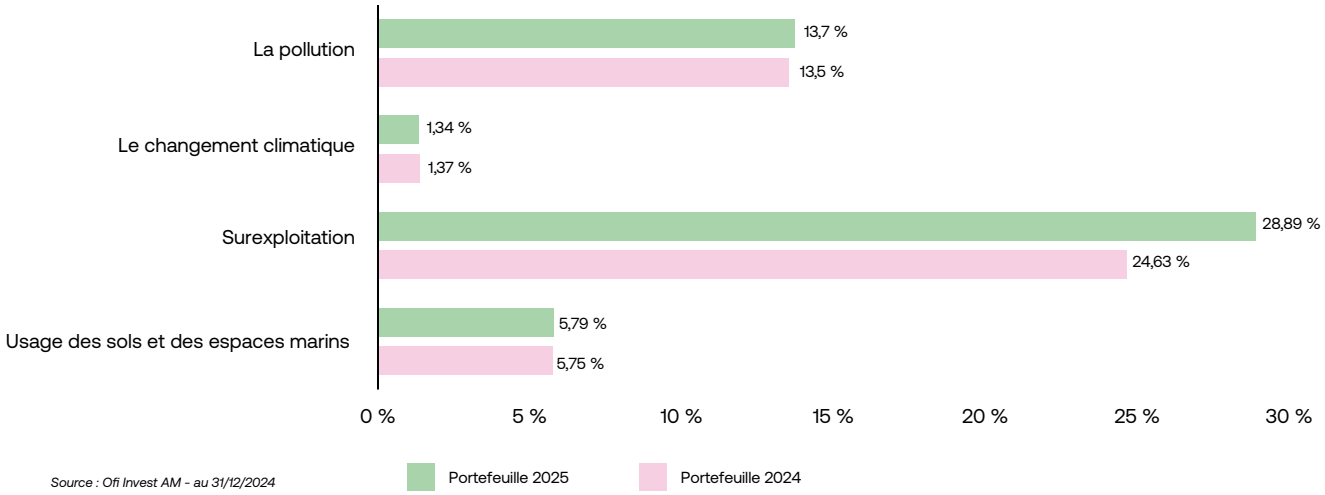
L'analyse de l'intensité d'impact au 31/12/2025 révèle une empreinte de 49,73 MSAppb pour le portefeuille MGEN. Bien que l'intensité ait augmenté de 9,8 % par rapport à l'exercice précédent (45,27 MSAppb), cette évolution doit être mise en perspective avec celle de son indice de référence. En effet, l'indice affiche une dégradation plus marquée entre 2024 et 2025, passant de 64,66 à 72,20 MSAppb, soit une hausse de 11,7 %. Le portefeuille MGEN conserve non seulement une empreinte significativement inférieure à son indice, mais il démontre également une meilleure résilience du fait que l'intensité du portefeuille augmente moins vite que celle de l'indice.

L'analyse des MSAppb permet également de décomposer cette empreinte selon les grandes pressions exercées sur la biodiversité par l'homme selon l'IPBES, et ainsi d'identifier les causes profondes de la perte de biodiversité générée par le portefeuille. Les tableaux et graphiques suivants détaillent l'évolution de la structure de l'impact du portefeuille MGEN, en mettant en regard les valeurs absolues de pression exercée - MSAppb (tableau 1, graphique 1) et leur poids relatif - pourcentage (tableau 2)

→ **Tableau 1 - IMPACT DU PORTEFEUILLE PAR TYPE DE PRESSIONS EXERCÉES SUR LA BIODIVERSITÉ PAR L'HOMME - IPBES**

(en MSAppb)	Portefeuille 2024	Indice 2024	Portefeuille 2025	Indice 2025
→ **Usage des sols et des espaces marins**	13,52	19,76	13,71	22,15
→ **Surexploitation**	1,37	2,14	1,34	2,36
→ **Le changement climatique**	24,63	35,02	28,89	38,50
→ **La pollution**	5,75	7,75	5,79	9,19
→ **Les espèces exotiques envahissantes**	NA	NA	NA	NA
TOTAL	**45,27**	**64,66**	**49,73**	**72,20**

→ **EXPOSITION DE L'INDICE EN VALEUR ABSOLUE PAR TYPE DE PRESSION**
*En MSA PPB**



Source : Ofi Invest AM - au 31/12/2024

*MSAppb par milliard d'euros 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'euros investis.

→ **Tableau 2 - IMPACT DU PORTEFEUILLE PAR TYPE DE PRESSION EXERCÉES SUR LA BIODIVERSITÉ PAR L'HOMME - IPBES**

(en %)	Portefeuille 2024	Indice 2024	Portefeuille 2025	Indice 2025
→ **Usage des sols et des espaces marins**	30,68 %	30,55 %	27,56 %	29,87 %
→ **Surexploitation**	3,26 %	3,30 %	2,70 %	3,02 %
→ **Le changement climatique**	53,32 %	54,16 %	58,09 %	54,41 %
→ **La pollution**	12,73 %	11,98 %	11,64 %	12,70 %
→ **Les espèces exotiques envahissantes**	NA	NA	NA	NA

Ainsi, on se rend compte que notre impact n'est pas uniforme et que l'empreinte se cristallise autour de deux leviers majeurs qui ensemble concentrent plus de 86 % des impacts :

- **Le Changement Climatique (58 % de l'impact) :** C'est le premier moteur de dégradation du portefeuille, principalement dû aux émissions de gaz à effet de serre des entreprises détenues. En valeur absolue, l'impact « Climat » est passé de 24,63 à 28,89 MSAppb (+ 17,3 %). C'est la seule pression pour laquelle le portefeuille est plus exposé que son indice, et la principale raison de l'augmentation de l'empreinte biodiversité du portefeuille, ce qui souligne la nécessité de poursuivre les efforts de décarbonation pour protéger la biodiversité.
- **L'Usage des sols (28 % de l'impact) :** Ce levier correspond à l'artificialisation et à la transformation des habitats naturels nécessaires aux activités économiques. Il pèse pour 27,56 % de l'impact, mais contrairement au climat, la part de cette pression dans le portefeuille diminue (elle était de 29,87 % en 2023) et se situe en dessous de celle de l'indice (30,68 %).

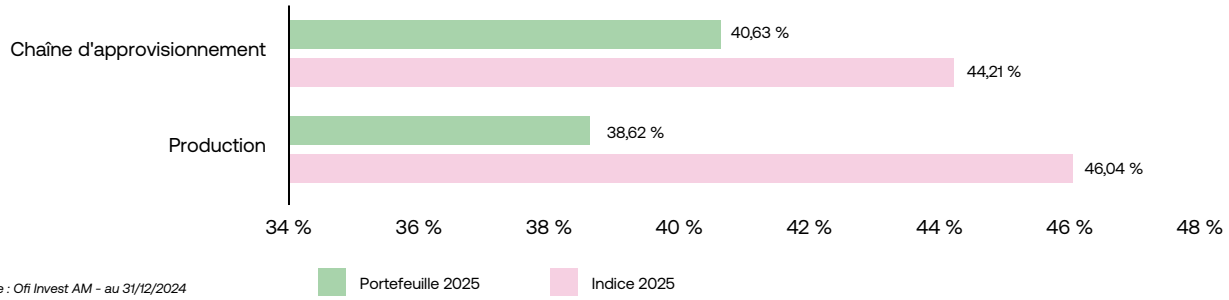
8.2.3 Analyse des dépendances et illustration de la double matérialité

Si la mesure de l'empreinte (MSAppb) permet de piloter la responsabilité environnementale du portefeuille, autrement dit nos impacts sur les écosystèmes, l'analyse des dépendances évalue comment la dégradation de ces derniers peut, en retour, fragiliser les actifs détenus en créant des risques financiers majeurs. C'est ce que traduit le score de dépendance critique (CDS), qui analyse les dépendances sur deux périmètres distincts : la production et la chaine d'approvisionnement.

→ DÉPENDANCES ET RISQUES DE NOS PORTEFEUILLES D'INVESTISSEMENTS AUX RISQUES ÉCOSYSTÉMIQUES

Niveau de dépendance à la biodiversité du portefeuille

En % des activités de production et de la chaîne d'approvisionnement



Source : Ofi Invest AM - au 31/12/2024

Cette analyse permet de matérialiser financièrement l'érosion de la biodiversité : en cas de rupture majeure des services écosystémiques, le risque pour le portefeuille est estimé à une perte potentielle de plus d'un tiers de la production des émetteurs (38,62 %).

Cependant, ce risque est amplifié par une dépendance encore plus forte sur l'amont de la chaîne de valeur : 41 % de la chaîne d'approvisionnement est jugée en situation de dépendance critique. Cela signifie que les actifs de MGEN sont exposés à un double choc financier : d'une part, une incapacité technique à produire (dépendance directe) et, d'autre part, une explosion des coûts ou des ruptures de stocks liées aux fournisseurs de matières premières (dépendance indirecte).

Bien que ces niveaux soient élevés, la stratégie de sélection de MGEN permet de maintenir un profil de risque plus favorable que le marché, qui présente des dépendances encore plus marquées (46 % sur la production et 44 % sur l'approvisionnement).

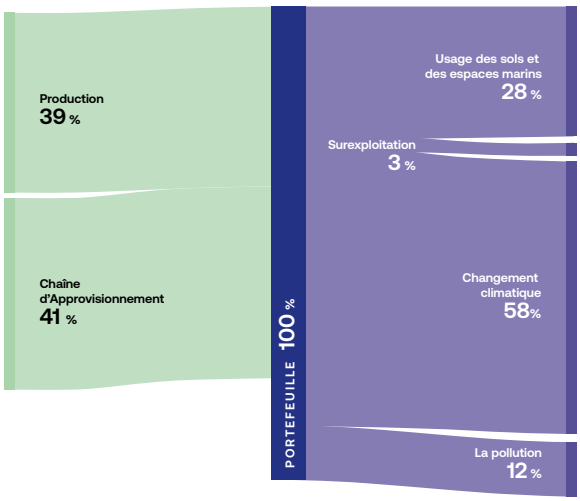
Afin de réconcilier cette analyse des dépendances avec celle que nous avons effectuée concernant les impacts du portefeuille MGEN, le schéma de synthèse ci-dessous présente une lecture intégrée de la double matérialité du portefeuille d'investissement de MGEN :

- → À droite, l'origine de nos impacts : La répartition des pressions IPBES exercées par le portefeuille sur les écosystèmes, où le climat et l'usage des sols prédominent largement.
- → À gauche, l'exposition de nos dépendances : La part des activités (production et approvisionnement) qui reposent de manière critique sur la stabilité de ces mêmes écosystèmes.

Cette vue d'ensemble met en lumière un effet de « boucle de rétroaction » : les pressions que nous finançons aujourd'hui (à droite) dégradent les services écosystémiques dont dépend la viabilité économique de nos actifs demain (à gauche). Comprendre cette interdépendance est essentiel pour transformer une analyse de conformité en un véritable outil de gestion des risques financiers à long terme.

→ DÉPENDANCES ET IMPACTS DU PORTEFEUILLE MGEN AUX ÉCOSYSTÈMES

en % d'émetteurs privés et couvert

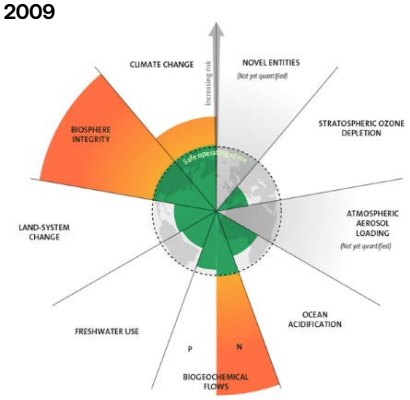


8.2.4 Alignement du portefeuille aux limites planétaires

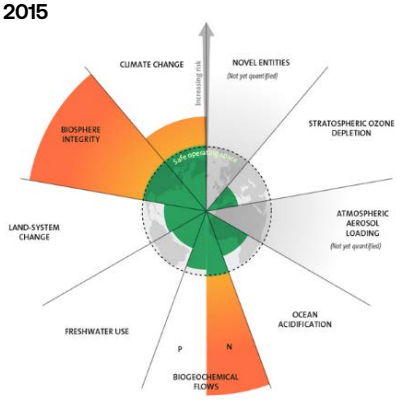
8.2.4.1 Méthodologie

Bien que les cadres méthodologiques soient instables et que les mesures demeurent volatiles et imprécises, Ofi Invest AM se doit de construire une approche permettant de comprendre l'alignement de son portefeuille d'investissement au regard de la biodiversité. À ce jour, le concept des limites planétaires proposé par le Stockholm Resilience Center a été mis en avant lors de la COP15 et semble être devenu la norme. Cette approche permet un suivi des pressions exercées de l'humanité susceptibles de menacer la stabilité des écosystèmes. Selon les experts, six des neuf limites planétaires sont dépassées, et ainsi le risque de déstabiliser l'environnement planétaire de manière irréversible a augmenté de manière significative ces dernières années.

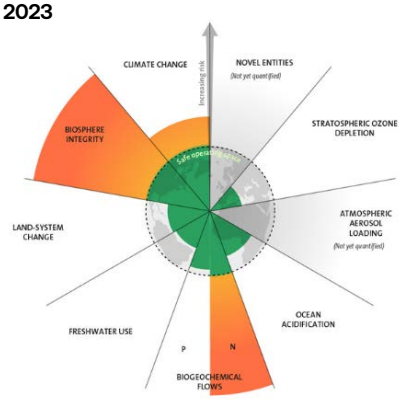
2009



2015



2023



Afin de faire le lien avec les objectifs internationaux de long terme, Ofi Invest AM a développé un cadre d'analyse, qui s'inspire des travaux du Stockholm Resilience Center. Ce cadre en 4 étapes permet de transposer les limites planétaires au niveau d'un portefeuille et de suivre l'alignement vis-à-vis des quatre pressions majeures identifiées par l'IPBES.

- **1/ Retraitement des données non cohérentes fournies par Carbon 4 Finance :** Un nombre limité de données (moins de 5 %) s'écartent fortement du reste de l'échantillon, avec pour conséquence de surestimer les limites planétaires. Ainsi, Ofi Invest AM met en place un contrôle de qualité de la donnée du MSAppb et remplace les données non cohérentes par la valeur du 95 % percentile de la distribution.
- **2/ Création d'un indice représentatif de l'économie mondial :** Afin de déterminer les pressions de l'économie mondiale, Ofi Invest AM reconstruit un indice représentatif. Étant donné que les indices financiers permettent de tenir compte des perspectives économiques (attente des investisseurs) et non l'état actuel (création de surplus économique), Ofi Invest AM pondère les émetteurs 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, Ofi Invest AM calcule le MSAppb de l'indice sur les quatre pressions.
- **3/ Déterminer les limites planétaires :** 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 MSAppb de l'indice par les dépassements, Ofi Invest AM obtient les limites planétaires sur les quatre pressions.
- **4/ Évaluer le positionnement du portefeuille et l'économie mondiale :** Le MSAppb par pression est calculé sur le portefeuille d'investissement. Les expositions aux pressions de l'indice sont ensuite positionnées face aux limites planétaires afin d'exprimer les dépassements au prorata de ces limites.

Limite méthodologique : Comme pour les indicateurs précédents, l'impact des espèces exotiques envahissantes ne peut pas encore être évalué de manière fiable par les modèles actuels (NA).

8.2.4.2 Résultats

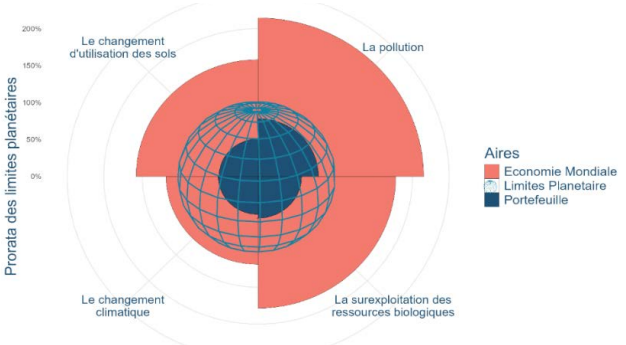
Le graphique ci-dessous fait état du portefeuille d'investissement par rapport aux limites planétaires adaptées aux pressions IPBES et une comparaison par rapport à l'économie mondiale.

L'approche des limites planétaires repose sur une logique de « budget écologique », où le seuil de 100 % représente la capacité maximale que la planète peut absorber sans dégradation irréversible : en dessous de ce seuil, le portefeuille reste aligné avec les limites planétaires.

→ **ALIGNEMENT DU PORTEFEUILLE AUX LIMITES PLANÉTAIRES PAR TYPE DE PRESSION IPBES**

(en %)	Portefeuille	Economie Mondiale	Limites planétaires
→ Les espèces exotiques envahissantes	NA	NA	100,00%
→ La pollution	96,79%	289,28%	100,00%
→ Le changement climatique	59,80%	120,86%	100,00%
→ La surexploitation des ressources biologiques	56,56%	175,19%	100,00%
→ Le changement d'utilisation des sols	54,20%	165,89%	100,00%

→ **ANALYSE DE L'EMPREINTE ENVIRONNEMENTALE DU PORTEFEUILLE AU REGARD DES SEUILS DE RÉSILIENCE PLANÉTAIRES**



L'évaluation du portefeuille MGEN au regard des limites planétaires révèle un positionnement particulièrement résilient et responsable, en rupture totale avec la trajectoire actuelle de l'économie mondiale.

Pour l'ensemble des quatre pressions quantifiables de l'IPBES, le portefeuille se maintient strictement en dessous du seuil critique des 100 %. Il évolue confortablement dans une zone de sécurité, avec des scores d'alignement maîtrisés concernant le changement climatique (59,80 %), la surexploitation des ressources (56,56 %) et l'usage des sols (54,20 %). Cela est d'autant plus significatif que l'indice représentatif de l'économie mondiale témoigne, à l'inverse, d'un dépassement systématique et massif des limites planétaires. En maintenant ses indicateurs autour des 55-60 %, le portefeuille MGEN démontre sa capacité à s'extraire de cette dynamique de surconsommation globale.

Toutefois l'enjeu de la pollution constitue un point de vigilance, avec un score de 96,79 %. Bien que ce chiffre respecte in extremis la limite planétaire, il constitue la zone de risque la plus proche du seuil de rupture. Cette performance reste limitée par rapport au reste de l'économie mondiale, qui explose littéralement ce budget écologique avec un dépassement alarmant à 289,28 %.

9. Partie H
Démarche de prise en compte des critères environnementaux, sociaux et de qualité de gouvernance dans la gestion des risques, notamment les risques physiques, de transition et de responsabilité liés au changement climatique et à la biodiversité

9.1 Stress test climatique

9.1.1 Introduction

La directive CSRD du 6 décembre 2023, concernant le rapport de durabilité, s'ajoute au décret d'application de la Loi Énergie Climat (LEC) du 27 mai 2021, et intensifie les informations à publier sur les modalités de prise en compte dans la politique d'investissement des critères relatifs au respect des objectifs ESG.

La gestion des risques, vise à décrire la prise en compte des risques liés au changement climatique, pour les risques physiques et de transition, au travers de l'utilisation de plusieurs scénarios, et au minimum deux scénarios de long terme :

- Un scénario dans lequel la température globale augmente de moins de 2° par rapport à l'ère préindustrielle,
- Un scénario de transition tendancielle ou désordonnée, où l'augmentation atteint ou dépasse les 2°.

Pour la cinquième année consécutive, la société Solfica réalise pour le Groupe VYV l'étude visant à restituer les projections des portefeuilles d'actifs des entités du Groupe.

Ainsi, l'étude présentée ci-après consiste à projeter la valeur des actifs jusqu'en 2050 suivant différents scénarios climatiques déclinés en hypothèses financières.

Pour l'exercice 2025, seul le NGFS a publié de nouveaux scénarios de stress test climatique mais uniquement sur le court terme. Il a été recherché une cohérence entre les scénarios appliqués dans le cadre de l'ORSA, donc pour les 5 premières années de simulation, et ceux retenus pour cet exercice.

En résumé, 4 scénarios sont étudiés. Ils sont détaillés ci-dessous :

- **Baseline :** scénario fictif du NGFS, publié en novembre 24, qui repose sur les projections d'un modèle macro-économique couramment utilisé, notamment par le FMI, qui consiste à projeter les indicateurs fondamentaux macro-économiques et financiers. Dans ce scénario, les impacts liés au climat ne sont pas pris en considération.
- **Below 2°C :** appartient à la catégorie « orderly », simule des politiques climatiques qui s'implémentent graduellement et conduisent à limiter le réchauffement climatique à 2° à horizon 2100 avec 67 % de probabilité,
- **Transition retardée :** les émissions annuelles de gaz à effet de serre ne diminuent pas avant 2030. Des politiques strictes sont ensuite mises en œuvre de manière non anticipée et désordonnée. Nous avons combiné ici deux scénarios : le scénario baseline où les politiques climat ne sont pas prises en considération suivi du scénario de court terme ACPR de 2023, qui intègre non seulement le risque de transition, mais aussi le risque physique,
- **Court terme :** ce scénario simule des politiques de transition brutales et rapides mais pas de risques physiques. Les hypothèses des 5 premières années du scénario sont celles du « sudden wake up call » du NGFS phase 5 court terme et prolongées par celles du below 2. Il est considéré que les politiques de transition redeviennent ordonnées après 5 ans.

9.1.2 Hypothèse sur le portefeuille

Des allocations et politiques financières doivent être déterminées annuellement pour pouvoir effectuer les projections des valeurs d'actifs. Pour ces exercices de stress tests climatiques, les politiques suivantes ont été retenues :

- Maintien des allocations sur les classes d'actifs liquides par secteurs et par zones géographiques.
- Hausse de la duration du portefeuille obligataire de 0,75 environ puis maintien ensuite.
- Pas de dégagement volontaire de plus-values latentes.
- Fixation d'un objectif de rendement comptable annuel : 2,7 % en 2026, 2,61 % en 2027, 2,56 % en 2028 puis 2,34 % sur le reste de la simulation.
- Prise en compte de flux exogènes liés à l'activité : -33 millions d'euros en 2026, + 54 millions en 2027, + 13,5 en 2028 et 24,4 millions annuels au-delà.

Le portefeuille initial est construit sur les positions et valorisations au 30/09/2025.

Ces valorisations sont projetées au 31/12/2025, en supposant que les actifs évoluent conformément à la modélisation ligne à ligne et aux évolutions des variables de marché constatées au cours du 4ème trimestre 2025.

Les valorisations de marché ainsi que les valeurs nettes comptables au 30/09/2025 sont présentées dans le tableau ci-après.

PORTEFEUILLE INITIAL

Classes d'actifs	Valeur de réalisation (%)	Valeur de réalisation euros (M€, coupons courus inclus)	VNC (M€, coupons courus inclus)	Allocation initiale
Obligations souveraines	16 %	881	797	51 %
Obligations souveraines	37 %	2 035	1 915	
dont OPC Obligataires	*30 %*	*1 673*	*1 496*	
Obligations souveraines	23 %	1 296	913	21 %
dont participations	*4 %*	*225*	*159*	
Immobilier	20 %	1 098	544	22 %
Trésorerie et prêts	4 %	250	248	100 %
TOTAL	**100 %**	**5 560**	**4 417**	**72,20**

Hors comptes à terme

Dans les simulations, les instruments dérivés de couverture, à l'exception des instruments portant sur les devises, sont classés en stratégie tactique et ainsi ne sont pas projetés à horizon 2050. Les stratégies de couvertures des devises sont supposées, quant à elles, être reconduites sur toute la durée de la simulation.

Les tableaux ci-après présentent les répartitions par classe d'actifs à la fin de la simulation, en 2050, ainsi que les durations initiales.

Tableau 5 : RÉPARTITIONS PAR CLASSE D'ACTIFS EN FIN DE PÉRIODE, ET DURATIONS INITIALES DES POSITIONS AU 30/09/25.

Classes d'actifs Valeur de réalisation	Baseline	Court terme	Delayed transition	Below 2°
Obligations et trésorerie	60 %	62 %	62,2 %	60,8 %
Actions (part. incluses)	25,8 %	25 %	25,1 %	25,7 %
Immobilier	14,2 %	14 %	13 %	13,6 %
TOTAL	**100 %**	**100 %**	**100 %**	**100 %**

Classes d'actifs (Y compris OPC)	Duration moyenne
Obligations souveraines	6,3
Obligations d'entreprise	3,0
TOTAL	**4,4**

Dans les quatre scénarios, les obligations sont et restent prépondérantes du fait des niveaux de réemploi plus élevés qu'actuellement, mais aussi parce que les actifs immobiliers hors placement, comme les autres actifs dits « illiquides », ne font pas partie du programme de rebalancement.

Leur poids est ainsi dilué au fil de la projection, en particulier dans les scénarios « Court terme » et « Delayed transition » qui souffrent en début de projection d'une baisse importante des valorisations et qui ne progressent pas suffisamment pour compenser cette baisse relative à horizon 2050.

Soulignons que les participations correspondent aux participations stratégiques y compris intra-Groupe. Les fonds de private equity figurent dans la poche actions.

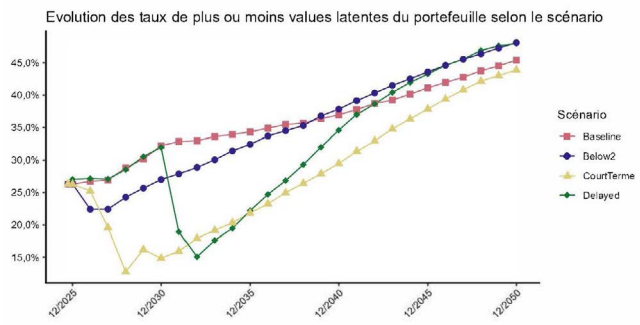
9.1.3 Résultats des projections

9.1.3.1 Synthèse et comparaisons des résultats

Nous avons retenu trois éléments de synthèse principaux pour présenter les résultats : le taux de plus-value latente, le rendement comptable global et la valeur de marché globale du portefeuille.

Le graphique 1 reprend l'évolution de la plus-value latente dans chacun des 4 scénarios.

→ **Graphique 1 : TAUX DE PLUS-VALUES LATENTES**



Le taux de latent du scénario Court terme chute de 2026 à 2028, avec un point bas à 13 % en 2028, pour remonter progressivement et quasiment rejoindre le Baseline à l'échéance.

Le choc est légèrement moindre pour le Delayed : baisse en 2031 (+ 18 %) puis 2032 (+ 15 %) puis remontée régulière pour croiser et dépasser le Court terme après 2035, et rejoindre le Below2 en 2045, pour ne plus le quitter.

Concernant ce scénario Delayed, le retour vers au niveau des scénarios Baseline et Below2 se fait en 10 ans, aidé par des taux d'investissement obligataires très élevés, compris entre 6 % et 8 % pour l'OAT 10 ans pendant une période de 7 ans.

L'élément frappant est la protection du portefeuille contre les mouvements de marché : les niveaux de plus-values atteints sur les diverses classes d'actifs, essentiellement risquées, le prémunissent contre les scénarios adverses. En effet, toutes les participations et actions font partie des secteurs assurance ou banque qui sont peu choqués dans ces scénarios. Le portefeuille est très peu exposé à l'énergie, aux utilities qui souffrent dans les scénarios de transition accélérée ou désordonnée.

Pour mémoire, l'exercice de projection des scénarios réalisé sur le portefeuille à fin 2024 ne prévoyait pas ce choc important sur le Delayed et faisait apparaître une baisse plus marquée pour le Court terme, avec un point bas à 8 % en 2027.

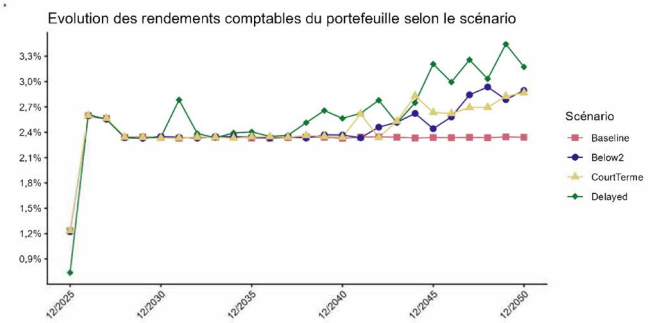
Par rapport à l'exercice de projection des scénarios réalisé sur le portefeuille à fin 2024 :

- La situation initiale de plus-value latente est un peu plus favorable (près de 26 % de taux de plus-value latente contre 23 % l'an passé).
- Le choc sur les actifs est moins marqué sur le scénario de court terme, qui est maintenant celui du NGFS et non celui de l'ACPR.

En fin de simulation, les trajectoires des scénarios atterrissent toutes sur des niveaux très confortables identiques à ceux de l'an passé. Le scénario de court terme est un peu plus à la peine, car les niveaux de réemploi obligataire ne sont pas aussi élevés que dans le scénario delayed.

Le graphique 2 présente l'évolution des taux de rendement comptable calibrés pour parvenir à la cible décrite plus haut.

→ **Graphique 2 : ÉVOLUTION DES TAUX DE RENDEMENT COMPTABLE**



Le premier constat est l'atteinte du taux de rendement comptable fixé pour tous les scénarios, sans que les taux de plus-values latentes soient abaissés. Tous ces scénarios montrent que le portefeuille MGEN est particulièrement résistant aux chocs de marché.

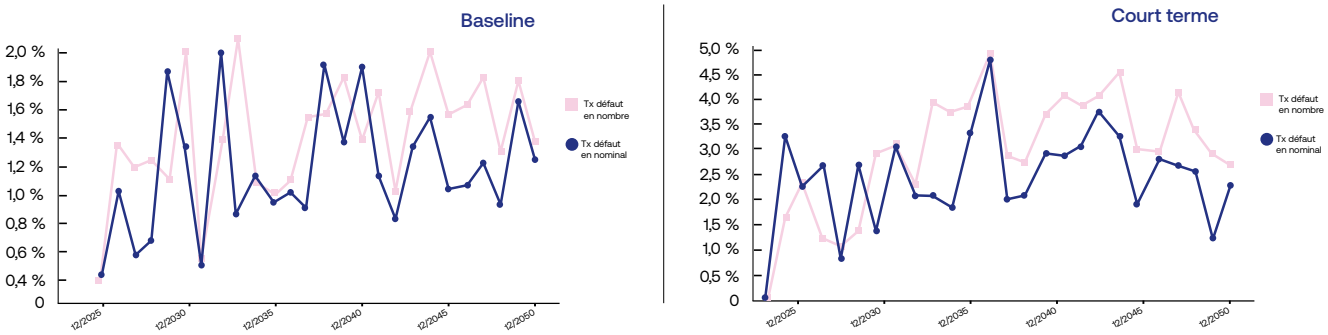
Le rendement comptable du scénario Delayed est relativement plus élevé que celui des autres scénarios en 2031 et à partir de 2038 (évolution entre 2,4 % et 3,5 %), car le taux de réemploi obligataire est supérieur à 6 % pendant 7 ans à partir de 2031, et à partir de 2045 n'est jamais rejoint par le niveau des autres scénarios (évolution 3 %-3,5 %).

Court Terme et Below2 se détachent à la hausse du scénario Baseline à partir de 2041-2042 pour terminer à environ 3 % en 2050.

Les oscillations supplémentaires des taux de rendement comptable proviennent des taux de défaut obligataires. En effet, le réemploi obligataire annuel conduit à augmenter la concentration du portefeuille sur un nombre plus limité de lignes. Rappelons que les défauts sont calculés en nombre. Leur équivalent en montant peut ainsi être plus important en raison du nombre de lignes obligataires plus restreint.

Le graphique ci-après présente les taux de défaut des scénarios Baseline et Delayed Transition du portefeuille, en nombre de défauts et en montant de nominal rapporté au total.

→ **ÉVOLUTION DU TAUX DE DÉFAUT DU PORTEFEUILLE**
en M€

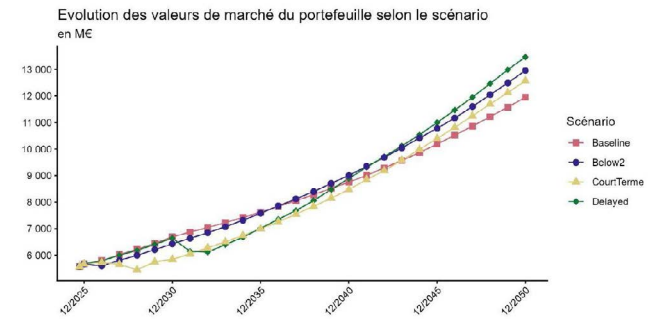


Les taux de défaut du scénario Baseline restent positionnés en dessous de 2,1 % sur toute la période, pour finir à 1,4 % en 2050.

Le scénario « Delayed Transition », avec des défauts proches du Baseline en 2028 et 2029, enregistre des défauts plus importants à partir de 2031 (toujours au-dessus de 2,5 % après 2033, pic à 5 % en 2037, en cohérence avec la hausse des spreads observée à ce moment-là). En fin de projection, les défauts possibles marquent une décrue à partir de 2047, pour finir à 2,5 % en 2050, et donc ne pas descendre en dessous du niveau du Baseline, conformément à la baisse des spreads.

Le graphique 3 ci-dessous reprend l'évolution de la valeur de marché.

→ **Graphique 3 : ÉVOLUTION DE LA VALEUR DE MARCHÉ**
en M€



Plusieurs éléments apparaissent à la lecture de ce graphique :

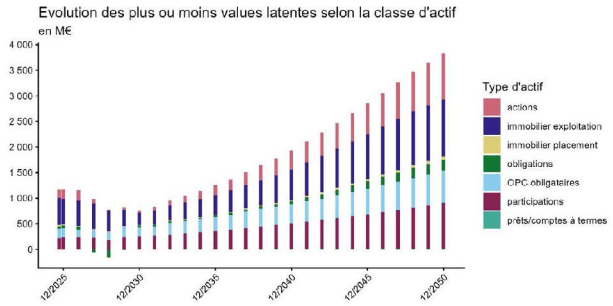
- Les valeurs de marché des 4 scénarios terminent dans cet ordre croissant : Baseline, Court terme, Below2 et Delayed. Cela s'explique par deux effets : les réemplois obligataires se font rapidement sur des niveaux de taux importants dans le scénario Delayed. Ils perdurent plusieurs années tandis que la duration du portefeuille reste modérée, permettant de bénéficier rapidement de ces taux réhaussés.
- Le scénario Court terme enregistre une baisse d'un peu moins de 10 % en 2027-2028, idem pour le Delayed en 2031-2032. La moindre ampleur de la baisse et la remontée régulière qui s'ensuit (les 4 scénarios se croisent de façon quasi à l'identique en 2040, pour ensuite s'écarter progressivement à partir de 2045) n'ont pas d'impact notable sur les résultats en projection finale.

MGEN est peu exposée aux secteurs pétroliers et énergie, seuls secteurs véritablement heurtés dans tous les scénarios. De ce fait, les différences entre les scénarios sont globalement amoindries.

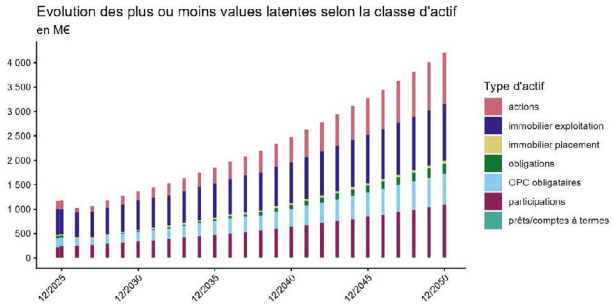
9.1.3.2 Principaux facteurs de risques et principaux contributeurs

Le détail des projections par classes d'actifs concernant les 4 scénarios figure ci-après. Sont présentées les évolutions des plus-values latentes par classe d'actifs.

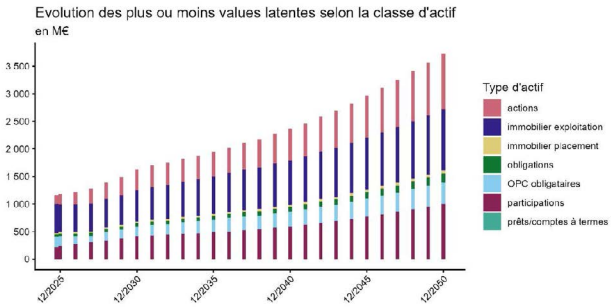
→ **Graphique 4 : PLUS-VALUES LATENTES, COURT TERME** *en M€*



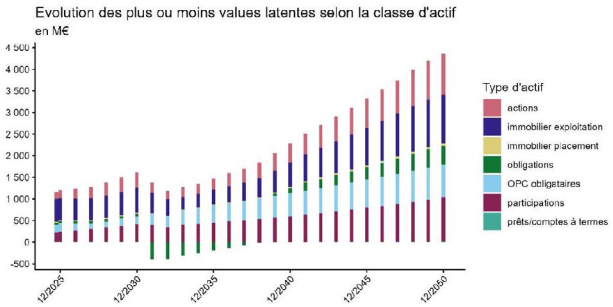
→ **Graphique 5 : PLUS-VALUES LATENTES, BELOW 2°** *en M€*



→ **Graphique 6 : PLUS-VALUES LATENTES, BASELINE** *en M€*



→ **Graphique 7 : PLUS-VALUES LATENTES, DELAYED TRANSITION** *en M€*



Notons que les obligations détenues en direct terminent en plus-value latente dans tous les scénarios, même faiblement (plus-value plus prononcée pour le Delayed).

Les résultats sont proches pour les scénarios de long terme, avec pour le plus élevé un scénario Delayed qui approche les 4300 M€ de plus-values en 2050, après avoir enregistré une perte de 400 M€ en 2031 & 2032.

Au final, toutes les classes d'actifs enregistrent des progressions significatives en 2050.

Des moins-values latentes sur les obligations en direct sont particulièrement marquées :

- En 2028 pour le scénario Court Terme (-200 M€).
- En 2031 & 2032 pour le Delayed comme mentionné plus haut (-400 M€).

Ces moins-values s'amenuisent, mais subsistent jusqu'en 2029 pour le Court Terme et plus longtemps (2038) pour le Delayed.

Parallèlement, le stock de plus-values latentes sur les OPC obligataires croît assez rapidement, soutenu par les coupons élevés des obligations corporate majoritaires dans les OPC obligataires et qui sont entièrement capitalisés.

De plus, le coussin de plus-values latentes sur l'immobilier permet lui aussi d'amortir les chocs.

Dans les quatre scénarios, les OPC obligataires ne distribuent pas de dividende, ce qui explique leur valorisation croissante au fil des ans.

Les trois classes d'actifs (actions, immobilier et participations), dont les plus-values initiales sont importantes et déterminantes, progressent dans tous les scénarios in fine, en dépit de quelques trajectoires plus erratiques (immobilier notamment).

9.1.3.3 Synthèse des résultats

Les projections conduisent à des résultats escomptés. Les différents scénarios ne sont pas suffisamment choqués pour avoir un impact sur le long terme, c'est-à-dire en 2050. Des variations dans les chemins parcourus se font jour : c'est ainsi que les scénarios Court terme et Delayed enregistrent des baisses de taux de plus-values latentes initiales. Mais, MGEN, avec un coussin initial de 26 % de plus-values latentes y compris obligations, des rendements comptables annuels assez faibles, est globalement immunisée contre nombre de scénarios de chocs.

Les taux de rendement comptable du scénario Baseline sont logiquement inférieurs à ceux des autres scénarios. C'est dans le scénario Delayed transition que le rendement comptable est le plus élevé, tiré par les taux des obligations acquises lors du choc de marché. Malgré tout, dans tous les scénarios, les rendements cible sont atteints sans effort tandis que les taux de plus-values latentes progressent.

Les quelques différences entre les scénarios sont visibles sur le taux de plus-value latente. C'est ainsi que les chocs de marché baissent notablement le taux de plus-value latente qui demeure toutefois toujours positif et sur des niveaux toujours confortables.

Ces simulations n'intègrent pas nombre de sujets qui seraient utiles à leur amélioration, mais ne sont toujours pas disponibles à ce jour.

Citons, entre autres :

- Les risques juridiques dont l'impact n'a pas encore été étudié.
- Une prise en compte marquée des risques physiques combinée à celle des risques de transition.
- Un traitement plus marqué du secteur bancaire qui subit peu les effets de la transition dans les divers scénarios.

Souhaitons que le NGFS phase 6, dont la parution semble toujours prévue en 2026, prenne plus en considération ces différents aspects et que la liste des variables financières disponibles soit élargie.

9.2 Cartographie des risques

Dans le cadre de l'élaboration de sa stratégie climat, MGEN a réalisé fin 2023 une cartographie des risques climatiques. Elle a ensuite été validée en COMEX, en Comité des risques, puis en Conseil d'Administration.

MGEN a identifié des risques :

- Physiques liés à des événements climatiques aigus.
- Physiques liés à des événements climatiques chroniques.
- De transition politique et juridique.
- De transition technologique.
- De transition du marché.
- De réputation liés à la transition.

Ces risques bruts ont été cotés avec l'ensemble des directions métiers identifiées, puis des niveaux de maîtrise ont été évalués afin d'obtenir une cartographie des risques nets. Ces risques ont permis d'identifier 3 grands piliers pour la stratégie climat globale de MGEN :

- Fonctionnement de l'entreprise (déplacements de collaborateurs, énergie, achats, etc.).
- Investissements financiers et immobiliers (dévaluation d'investissement financier ou immobilier, non-conformité aux normes d'efficacité énergétique, etc.).
- Produits et services vendus par MGEN et accompagnement de l'écosystème (prestations santé, prévention, etc.).

Et un pilier transverse concernant la gouvernance (non-conformité du reporting, plaintes de la société civile, difficultés de recrutement, etc.)

Cette cartographie a permis à MGEN de prendre des engagements climatiques, et de présenter sa trajectoire de décarbonation lors de ses Assemblées Générales de 2024.

10. Partie I
Liste des produits financiers mentionnés en vertu de l'article 8 et 9 du Règlement Disclosure (SFDR)

La liste des produits financiers listés ci-dessous et répondant aux exigences de l'article SFDR 8 et 9 fait partie de la poche d'actifs cotés et non cotés. Cette liste se réfère au portefeuille arrêté à fin 2025.

Classes d'actifs	Produits d'investissement	Article 8	Article 9
→ **Monétaire**	Ofi Invest Marché Monétaire X	✓	
→ **Monétaire**	Ofi Invest Marché Monétaire I	✓	
→ **Infrastructure**	Bnp Paribas Infrastructure Investments Fund	✓	
→ **Infrastructure**	Swen Impact Fund For Transition		✓
→ **Infrastructure**	Infragreen Iv		✓
→ **Infrastructure**	Andera Smart Infra 1		✓
→ **Infrastructure**	Acif Infrastructure Ii	✓	
→ **Infrastructure**	Mirova Energy Transition V		✓
→ **Infrastructure**	Swen Impact Fund For Transition 2		✓
→ **Infrastructure**	Demeter Climate Infrastructure Fund		✓
→ **Infrastructure**	Capenergie 5		✓
→ **Infrastructure**	Eurazeo Transition Infrastructure Fund		✓
→ **Infrastructure**	Quaero European Infrastructure Fund Iii		✓
→ **Infrastructure**	Swen Impact Fund For Transition 3		✓
→ **Infrastructure**	Infragreen V		✓
→ **Infrastructure**	Mirova Energy Transition 6		✓
→ **Infrastructure**	Swen Terra		✓
→ **Infrastructure**	Rivage Euro Debt Infrastructure High Return	✓	
→ **Infrastructure**	Eiffel Energy Transition		✓
→ **Infrastructure**	Bridge V Yield Plus	✓	
→ **Infrastructure**	Bnp Paribas European Junior Infra Debt	✓	
→ **Infrastructure**	Hsbc Global Infrastructure Debt Fund	✓	
→ **Infrastructure**	Amiral Climate Solutions Debt Fund 1		✓
→ **Infrastructure**	Bnp Paribas European Junior Infra Debt Ii	✓	

Classes d'actifs	Produits d'investissement	Article 8	Article 9
→ **Dette privée**	Capza 5 Private Debt	✓	
→ **Dette privée**	Artemid Senior Loan Iii	✓	
→ **Dette privée**	Cerea Mezzanine Iv	✓	
→ **Dette privée**	Idinvest Private Debt V	✓	
→ **Dette privée**	Ardian Private Credit Fund V	✓	
→ **Dette privée**	Blackrock European Middle Market Private Debt Iii	✓	
→ **Dette privée**	Emz 10	✓	
→ **Dette privée**	Tikehau Impact Lending		✓
→ **Dette privée**	Eurazeo Private Debt Vi	✓	
→ **Dette privée**	Capza 6 Private Debt	✓	
→ **Dette privée**	Predirec Abl-3	✓	
→ **Dette privée**	Eiffel Impact Debt Ii		✓
→ **Dette privée**	Andera Acto V	✓	
→ **Dette privée**	Arbevel Dette Privée Pme Ii	✓	
→ **Dette privée**	Eurazeo Private Debt Vii	✓	
→ **Dette privée**	Artemid Senior Loan Iv	✓	
→ **Dette privée**	Flexam Tangible Asset Income Fund Ii	✓	
→ **Dette privée**	Emz 11	✓	
→ **Dette privée**	Five Arrows Debt Partners Iv	✓	
→ **Dette privée**	Blackrock European Middle Market Private Debt Iv	✓	
→ **Dette privée**	Ardian Private Credit Fund Vi	✓	
→ **Coté**	Egamo Mgen Oblig	✓	
→ **Coté**	Muzinich Enhancedyield Short-Term Fund	✓	
→ **Coté**	Ab Emerging Market Corpo Debt	✓	
→ **Coté**	Dnca Invest Alpha Bonds	✓	
→ **Coté**	Blueorchard Microfin		✓
→ **Coté**	Blueorchard Impact		✓
→ **Coté**	Varenne Valeur	✓	
→ **Coté**	Lo Funds All Roads	✓	
→ **Coté**	Lo Funds Convertible Bond	✓	
→ **Coté**	Exane Pléiade Fund	✓	
→ **Coté**	Avenir Partage Isr	✓	
→ **Coté**	Ubam - Biodiversity Restoration		✓
→ **Coté**	Swiss Life Equity Environment & Biodiversity Impact	✓	
→ **Coté**	Sextant Pme	✓	
→ **Coté**	Mandarine Global Transition	✓	
→ **Coté**	Lazard Small Caps France	✓	
→ **Coté**	Kempen Oranje Participaties N.V.	✓	
→ **Coté**	Independance France Small & Mid	✓	

Classes d'actifs	Produits d'investissement	Article 8	Article 9
→ **Coté**	Hmg Découvertes	✓	
→ **Coté**	Ofi Invest Esg Action Mieux Vivre	✓	
→ **Coté**	Bso Bio Santé	✓	
→ **Coté**	Bnpp Easy Msci World Min	✓	
→ **Coté**	Bdl Transitions Megatrends Gp	✓	
→ **Coté**	Amundi S&P 500 Equal Weight Esg	✓	
→ **Coté**	Amundi Msci World Esg Selection	✓	
→ **Coté**	Aesculape Sri	✓	
→ **Coté**	Mgen Actions	✓	
→ **Capital investissement**	Ardian Buyout Fund Vii	✓	
→ **Capital investissement**	Rb Capital France 1	✓	
→ **Capital investissement**	Mutuelles Impact		✓
→ **Capital investissement**	Jeito I	✓	
→ **Capital investissement**	Yotta Smart Industry		✓
→ **Capital investissement**	Unigestion Direct Ii	✓	
→ **Capital investissement**	Middle Market Fund 6	✓	
→ **Capital investissement**	Daphni Yellow	✓	
→ **Capital investissement**	Racine[2]		✓
→ **Capital investissement**	Andera Midcap 5	✓	
→ **Capital investissement**	Rb Capital France 2	✓	
→ **Capital investissement**	Elaia Alpha Continuation	✓	
→ **Capital investissement**	Daphni Blue	✓	
→ **Capital investissement**	Jeito Ii	✓	
→ **Capital investissement**	Phitrust Partenaires Inclusion		✓
→ **Capital investissement**	Elaia Dts3	✓	
→ **Capital investissement**	Lauxera Growth Ii	✓	
→ **Capital investissement**	Yotta Sustainable Industries Ii		✓
→ **Capital investissement**	Time4		✓
→ **Capital investissement**	Sparring Capital Fund 3	✓	
→ **Capital investissement**	Essling Co-Invest Healthcare 2	✓	

11. Annexes

11.1 Taskforce on Climate-related Financial Disclosures

		Section du rapport annuel
→ **Gouvernance**	Décrire la gouvernance de l'organisation concernant les risques et opportunités relatifs au climat	Partie A
→ **Stratégie**	Risques et opportunités liés au changement climatique identifiés à court, moyen et long terme	Partie A
→ **Stratégie**	Impacts de ces risques et opportunités sur l'organisation et la stratégie	Partie A
→ **Stratégie**	Impact potentiel de différents scénarios dont le scénario 2 degrés sur l'organisation et la stratégie	Partie C
→ **Gestion des risques**	Méthodes employées pour identifier et gérer les risques climatiques	Partie C
→ **Gestion des risques**	Processus de gestion des risques climatiques et intégration dans le processus global de gestion des risques	Partie C
→ **Indicateurs et objectifs**	Indicateurs utilisés pour évaluer les risques et opportunités liés au changement climatique	Partie F

11.2 PAI

→ PAI ÉMETTEURS PRIVÉS

		N -1 : 2024		N : 2025	
Description	PAI	Résultat	Taux de Couverture - Poids	Résultat	Taux de Couverture - Poids
→ **Émissions scope 1** (Teq CO_2)	PAI_1.1	24 017,60	71,66 %	23 264,40	94,73 %
→ **Émissions scope 2** (Teq CO_2)	PAI_1.2	10 045,49	71,66 %	10 398,11	94,73 %
→ **Émissions scope 3** (Teq CO_2)	PAI_1.3	272 454,63	71,66%	302 035,10	94,73 %
→ **Émissions scope 1+ 2+3** (Teq CO_2)	PAI_1.4	306 517,72	71,66%	335 697,61	94,73 %
→ **Émissions scope 1+ 2+3 / EVIC** (Teq CO_2/million d'EUR) (*)	PAI_2.1	277,00	71,66 %	214,71	94,73 %
→ **Émissions scope 1+ 2+3 / CA** (Teq CO_2/million d'EUR) (*)	PAI_3.1	581,45	71,66 %	558,81	95,79 %
→ **Exposition au secteur des énergies fossiles** (Yes/No)	PAI_4.1 Oui	14,48 %	98,42 %	1,81 %	97,99 %
	PAI_4.1 Non	83,94 %	98,42 %	96,19 %	97,99 %
→ **Consommation d'énergie non-renouvelable** (GWh) (*)	PAI_5.1	8 416,94	92,83 %	4 474,44	86,98 %

		N -1 : 2024		N : 2025	
Description	**PAI**	**Résultat**	**Taux de Couverture - Poids**	**Résultat**	**Taux de Couverture - Poids**
→ **Production d'énergie non-renouvelable** (GWh) (*)	PAI_5.2	54 065,72	9,41 %	5 157,05	44,95 %
→ **Consommation d'énergie renouvelable** (GWh) (*)	PAI_5.3	1 256,16	85,55 %	872,72	87,21 %
→ **Production d'énergie renouvelable** (GWh) (*)	PAI_5.4	5 604,38	26,68 %	5 035,64	36,36 %
→ **Consommation d'énergie** (GWh) (*)	PAI_5.5	9 400,27	93,68 %	4 814,60	91,60 %
→ **Production d'énergie** (GWh) (*)	PAI_5.6	29 832,49	21,76 %	7 169,55	45,73 %
→ **Part d'énergie non-renouvelable consommée** (%) (*)	PAI_5.7	54,37 %	88,18 %	51,27 %	86,98 %
→ **Part d'énergie non-renouvelable produite** (%) (*)	PAI_5.8	46,07 %	9,08 %	9,41 %	44,95 %
→ **Consommation d'énergie / CA** (GWh/million d'EUR) (*)	PAI_6.1	0,23	93,68 %	0,16	90,78 %
→ **Part de sites situés à proximité de zones sensibles du point de vue de la biodiversité** (%) (*)	PAI_7.1	0,84 %	95,87 %	0,77 %	96,10 %
→ **Part du CA provenant d'activités qui impliquent une perturbation substantielle de la biodiversité** (%) (*)	PAI_7.2	0,66 %	95,93 %	0,43 %	94,38 %
→ **Emissions hydrauliques** (T/million d'EUR) (*)	PAI_8.1	24 133,65	9,46 %	0,13	0,45 %
→ **Déchets dangereux** (Tonnes)	PAI_9.1	609,35	33,67 %	699,89	85,12 %
→ **Violation des principes de l'UNGC et de l'OECD** (Yes/No)	PAI_10.1 FAIL	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %
	PAI_10.1 PASS	97,51%	97,83%	92,98 %	93,16%
	PAI_10.1 WATCH LIST	0,32%	97,83%	0,19 %	93,16%
→ **Absence de processus et de mécanismes de contrôle de la conformité aux principes de l'UNGC et de l'OECD** (*)	PAI_11.1	37,70 %	95,03 %	39,98 %	95,31 %
→ **Écart de rémunération homme/femme non ajusté** (*)	PAI_12.1	17,52 %	45,25 %	16,57 %	7,85 %
→ **Écart de rémunération homme/femme médiane** (*)	PAI_12.2	19,64 %	35,38 %	19,70 %	34,39 %
→ **Diversité des sexes au sein du conseil d'administration** (*)	PAI_13.1	43,03 %	96,59 %	42,35 %	83,81 %
→ **Nombre de femmes membres du conseil d'administration** (*)	PAI_13.2	5,61	96,59 %	6,12	87,84 %
→ **Nombre d'hommes membres du conseil d'administration** (*)	PAI_13.3	7,61	96,59 %	8,32	83,98 %
→ **Nombre de membres du conseil d'administration** (*)	PAI_13.4	12,83	97,86 %	14,45	83,81 %
→ **Exposition à des armes controversées** (Yes/No)	PAI_14.1 Oui	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %
	PAI_14.1 Non	98,66 %	98,66 %	99,13 %	99,13 %

→ PAI ÉMETTEURS SOUVERAINS

		N -1 : 2024		N : 2025	
Description	**PAI**	**Moyenne Pondérée / Répartition**	**Taux de Couverture - Poids**	**Moyenne Pondérée / Répartition**	**Taux de Couverture - Poids**
→ **Souverains - Emissions carbone** (Teq CO_2) (*)	PAI_15.1	489 916 236,27	47,23 %	53 215,13	60,24 %
→ **souverains - Intensité carbone** (Teq CO_2/million d'EUR) (*)	PAI_15.2	194,67	47,23 %	160,40	60,24 %
→ **Souverains - Pays à risque de violation sociale** (Yes/No)	PAI_16.1 Oui	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %
	PAI_16.1 Non	47,23 %	47,23 %	60,24 %	60,24 %

→ PAI ÉMETTEURS PRIVÉS OPTIONNELS

		N -1 : 2024		N : 2025	
Description	**PAI**	**Moyenne Pondérée / Répartition**	**Taux de Couverture - Poids**	**Moyenne Pondérée / Répartition**	**Taux de Couverture - Poids**
→ **Investissements dans des entreprises sans initiatives de réduction des émissions de carbone** (Yes/No)	PAI_OPT_4.1 Oui	68,81 %	98,04 %	18,43 %	91,88 %
	PAI_OPT_4.1 Non	1,55 %	98,04 %	73,45 %	91,88 %
→ **Investissements dans des entreprises produisant des produits chimiques** (Yes/No)	PAI_OPT_9.1 Oui	1,05 %	98,42 %	0,29 %	97,99 %
	PAI_OPT_9.1 Non	97,37 %	98,42 %	97,71 %	97,99 %
→ **Cas de mesures insuffisantes prises pour remédier aux violations des normes anti-corruption et anti-corruption** (Yes/No)	PAI_OPT_16.1 Oui	12,53 %	98,14 %	0,43 %	98,73 %
	PAI_OPT_16.1 Non	85,62 %	98,14 %	98,30 %	98,73 %
→ **Nombre de condamnations pour violation des lois anti-corruption et anti-pots-de-vin** (*)	PAI_OPT_17.1	0,15	97,18 %	0,01	98,73 %
→ **Montant des amendes pour violation des lois anti-corruption et anti-pots-de-vin** (en euros) (*)	PAI_OPT_17.2	2 483,49 €	97,18 %	2 267 723,97 €	88,28 %

(*) poids du portefeuille rebasé a 100 % de la donnée disponible

Données relatives au mandat Ofi Invest AM

Document réalisé par la direction de la communication du Groupe MGEN

Conception & réalisation : Angie

Mutuelle générale de l'Éducation nationale immatriculée sous le numéro SIREN 775 685 399, mutuelle soumise aux dispositions du livre II du Code de la mutualité, MGEN Action sanitaire et sociale immatriculée sous le numéro SIREN 441 921 913, MGEN Centres de Santé immatriculée sous le numéro SIREN 477 901 714, mutuelles soumises aux dispositions du livre III du Code de la mutualité, MGEN Union, immatriculée sous le numéro SIREN 441 921 962, union de mutuelle soumise aux dispositions du livre I du Code de la mutualité.

Siège social : 3 square Max-Hymans-75748 Paris Cedex 15-Représentant légal : Matthias Savignac

MGEN. On s’engage mutuellement