

**FINANCE DURABLE**

# **Rapport ESG-Climat INPR**

## **Article 29 de la Loi Énergie-Climat**

Exercice 2025

# Sommaire

---

1. Démarche générale de Malakoff Humanis sur la prise en compte des critères environnementaux, sociaux et de qualité de gouvernance.....	3
1.1. Présentation du Groupe.....	3
1.2. Grandes caractéristiques des encours à fin 2025.....	5
1.3. Caractéristiques par classe d'actifs.....	7
1.4. Une politique ISR renforcée.....	9
1.5. L'adhésion aux Principes pour l'Investissement Responsable.....	10
1.6. La communication auprès des clients.....	10
2. Moyens internes déployés.....	12
2.1. Les ressources internes.....	12
2.2. Actions menées en vue d'un renforcement des capacités internes de Malakoff Humanis.....	13
3. Démarche de prise en compte des critères environnementaux, sociaux et de qualité de gouvernance au niveau de la gouvernance.....	14
3.1. Le modèle de gouvernance paritaire et mutualiste du Groupe.....	14
3.2. Le processus de validation des enjeux de durabilité.....	15
3.3. L'acculturation du Comité Exécutif aux enjeux de durabilité du Groupe.....	15
3.4. Un engagement de tous les collaborateurs du Groupe.....	16
4. Stratégie d'engagement auprès des émetteurs ou vis-à-vis des sociétés de gestion ainsi que sur sa mise en œuvre.....	17
4.1. Stratégie d'engagement.....	17
4.2. Politique de vote.....	17
4.3. Statistiques de vote 2025.....	18
5. Taxonomie européenne et combustibles fossiles.....	19
5.1. Exposition du portefeuille aux parts fossile et brune.....	19
5.2. Part verte et taxonomie européenne.....	20
6. Stratégie d'alignement avec les objectifs internationaux des Articles 2 et 4 de l'Accord de Paris relatifs à l'atténuation des émissions de gaz à effet de serre.....	22
6.1. Modélisation de la trajectoire climatique des investissements.....	22
6.2. Une politique de décarbonation ambitieuse, commune aux entités de Malakoff Humanis, fondée sur trois principaux piliers : débrunissement, verdissement et décarbonation.....	23
6.3. Contribution des différents leviers à l'atteinte de l'objectif de décarbonation.....	24
6.4. Analyses carbone.....	25
7. Stratégie d'alignement avec les objectifs de long terme liés à la biodiversité.....	27
7.1. Démarche biodiversité.....	27
7.2. Impacts sur la biodiversité.....	27
7.3. Risques liés à la biodiversité.....	29
7.4. Stratégie biodiversité.....	30
8. Démarche de prise en compte des critères environnementaux, sociaux et de qualité de gouvernance dans la gestion des risques.....	33
8.1. Travail d'identification des risques de durabilité.....	33
8.2. Risques environnementaux.....	34
8.3. Risques sociaux.....	37
8.4. Risques liés à la gouvernance.....	38
8.5. Priorisation des risques.....	38
9. Liste des produits financiers mentionnés en vertu de l'Article 8 et 9 du Règlement Disclosure (SFDR).....	40
10. Démarche d'amélioration et mesure correctives.....	41

Ce rapport porte sur INPR, entité rattachée au **Groupe Malakoff Humanis**. La démarche générale de Malakoff Humanis, présentée dans cette première partie, s'applique à l'ensemble des entités assurantielles et de retraite complémentaire, y compris INPR.

Des informations complémentaires sont disponibles dans le **rapport CSRD du Groupe Malakoff Humanis** et dans le **rapport Article 29 de la Loi Energie-Climat de Malakoff Humanis** (disponibles sur le site internet de Malakoff Humanis<sup>1</sup>).

# 1. Démarche générale de Malakoff Humanis sur la prise en compte des critères environnementaux, sociaux et de qualité de gouvernance

## 1.1. Présentation du Groupe

Acteur majeur de la protection sociale paritaire, mutualiste et à but non lucratif, Malakoff Humanis est né en janvier 2019 du rapprochement des groupes Malakoff Médéric et Humanis.

Notre Groupe propose des solutions simples et éthiques pour accompagner les entreprises et les particuliers (salariés, retraités, indépendants) sur des aspects essentiels de leur vie :

- La **santé**, pour un accès simple aux soins,
- La **prévoyance**, pour faire face aux aléas,
- L'**épargne**, pour préparer l'avenir,
- La **retraite**, pour préparer et vivre cette période.

Paritaire et mutualiste, à but non lucratif, Malakoff Humanis affirme la singularité de son modèle : celle du partage de la valeur créée pour mieux protéger ses clients, la société et ses collaborateurs. Ce modèle s'incarne dans notre raison d'être :

### Partager pour protéger

Partager, c'est mutualiser et redistribuer.

Protéger, c'est protéger l'humain en accompagnant, en innovant et en donnant à chacun les moyens de préparer l'avenir avec sérénité.



### Gouverné par les représentants de ses clients

- Grands comptes, PME, TPE, TNS, salariés, retraités et particuliers
- Paritaire et mutualiste sans actionnaire à rémunérer
- Vision de long terme, aucun biais court-termiste



### Structure à but non-lucratif

- Ressources dédiées au renforcement des fonds propres, au pilotage des équilibres techniques, à l'investissement et à l'action sociale en faveur de causes d'intérêt général
- 180 M€ consacrés à l'accompagnement des retraités et assurés les plus fragiles et pour soutenir les causes d'intérêt général



### Des valeurs paritaires et mutualistes

- Accès universel : absence de distinction à la souscription
- Bien-être social
- Engagement sur le long terme auprès des clients et du Groupe



### Spécialiste

- Santé
- Prévoyance
- Epargne
- Retraite complémentaire



### Innovant au service de l'humain

- Offrir à chacun les meilleures conditions en développant l'innovation et en optimisant les parcours clients



### Engagé socialement pour en faire toujours plus pour ses clients

- Culture commune forte autour de l'agilité, la responsabilité, la confiance et l'intelligence collective, favorisant une meilleure performance
- Un statut social comme socle commun garantissant la protection, le développement et l'évolution de tous au sein de notre Groupe

<sup>1</sup> Malakoff Humanis - Page RSE

Le Groupe exerce trois métiers différents mais complémentaires :

- Assurance de personnes en santé, prévoyance et épargne au service des entreprises, des branches professionnelles et des particuliers ;
- Gestion de la retraite complémentaire par délégation de la Fédération Agirc-Arrco ;
- Accompagnement dans la mise en place de solutions en épargne salariale et épargne retraite.

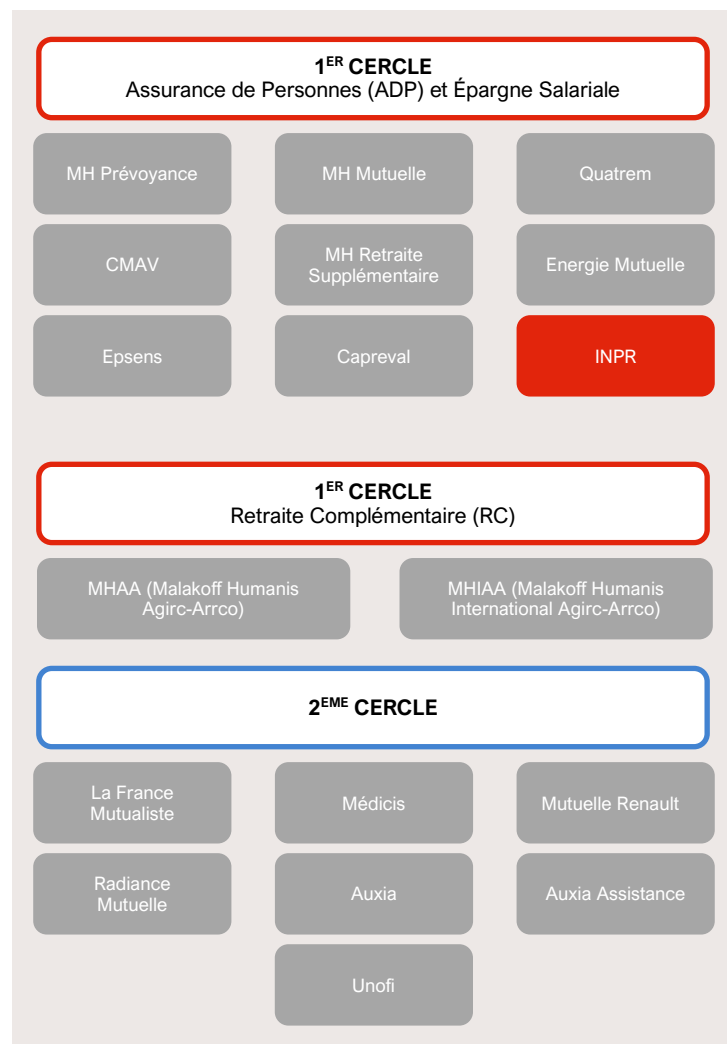
### Structure juridique et périmètre de reporting

Ce rapport porte sur l'entité INPR, relevant du périmètre de l'Association de Moyens Assurances de Personnes (AMAP) du Groupe Malakoff Humanis.

Les entités du 1<sup>er</sup> cercle regroupent celles directement rattachées aux activités d'Assurance de Personnes et de Retraite Complémentaire de Malakoff Humanis. Celles du 2<sup>ème</sup> cercle correspondent aux entités affiliées au Groupe Malakoff Humanis. Parmi elles, La France Mutualiste, Unofi, Médicis, Mutuelle Renault et Radiance Mutuelle disposent d'une gestion autonome et publient leur propre rapport Art29 LEC si elles y sont soumises, tandis qu'Auxia et Auxia Assistance délèguent leur gestion à Malakoff Humanis. Ainsi, le rapport consolidé de Malakoff Humanis inclut les entités du 1<sup>er</sup> cercle, ainsi qu'Auxia et Auxia Assistance au 31 décembre 2025.

Dans le cadre de ce rapport, le termes « Malakoff Humanis » ou « MH » désignent l'ensemble des entités du 1<sup>er</sup> cercle, ainsi qu'Auxia et Auxia Assistance. Lorsqu'il ne s'agit pas de l'INPR, le périmètre est précisé.  
Les termes « Groupe Malakoff Humanis » ou « Groupe » désignent les entités du 1<sup>er</sup> cercle et du 2<sup>ème</sup> cercle.

Par ailleurs, le terme « ADP » désigne l'Assurance de Personnes et « IRC » ou « RC » l'Institut de Retraite Complémentaire.



- Entité du 1<sup>er</sup> cercle incluse dans le reporting
- Entité du 2<sup>ème</sup> cercle incluse dans le reporting
- Entité non incluse dans le reporting

### Chiffres clés de Malakoff Humanis en 2025

- Chiffre d'affaires : 8,37 Mds€
- Fonds propres : 11,3 Mds€
- Ratio de solvabilité : 270 %
- Résultat net : 231 M€

### Projet d'entreprise 2023-2026

Malakoff Humanis s'est engagé dans un nouveau cycle stratégique pour la période 2023-2026 avec un projet d'entreprise (Smile 26) dont l'ambition est d'agir pour une protection sociale simple et responsable.

Conscient de l'importance des enjeux ESG (environnementaux, sociaux et de gouvernance) pour assurer la durabilité de son activité, le Comité Exécutif (ComEx) a dédié l'un des quatre piliers du projet d'entreprise à « **une contribution sociale, sociétale, éthique et environnementale renforcée** ». La démarche RSE se retrouve ainsi au cœur des orientations stratégiques.

## 1.2. Grandes caractéristiques des encours à fin 2025

### 1.2.1. Encours du Groupe Malakoff Humanis

Les encours du Groupe Malakoff Humanis<sup>2</sup> représentent plus de 63,2 milliards d'euros à fin 2025 en intégrant l'activité épargne (hors Epsens), dont 24,4 milliards d'euros au titre de l'activité assurantielle, et 16,2 milliards d'euros au titre de l'activité retraite complémentaire, en lien avec l'Agirc-Arrco. L'activité épargne intègre la politique d'investissement responsable sur le fonds euro de Malakoff Humanis et des critères ISR définis spécifiquement pour la sélection des OPC lors de la définition de nouveaux produits.

Malakoff Humanis s'appuie sur différents gérants d'actifs externes à qui nous confions la gestion, selon leur expertise. Le cadre général et les grandes orientations en matière d'ISR sont fixés par Malakoff Humanis et formalisés dans la politique ISR<sup>3</sup>. C'est ensuite l'équipe ISR interne qui coordonne de façon cohérente les actions des gérants et s'assure que chacun d'eux opère dans le cadre défini.

### 1.2.2. Encours de l'INPR

*La suite des analyses et résultats présentés dans ce rapport concerne uniquement l'entité INPR sur le périmètre d'activité assurantielle. Sauf indication contraire, les données ne concernent plus Malakoff Humanis. Les montants présentés sont en valeur de marché au 31 décembre 2025.*

Les investissements de l'INPR sont estimés à 656 millions d'euros au 31 décembre 2025. Ils se répartissent entre le **coté** (434 M€) qui intègre les « fonds » (fonds non transparisés, fonds monétaires), actions, obligations d'état et d'entreprise et les « autres cotés » (dérivés, liquidités) ; le **non coté** (36 M€) qui se compose principalement de la dette privée et du private equity, ainsi que d'une catégorie « autres non cotés » (equity infrastructures, dette d'acquisition, etc.) ; et l'**immobilier** (41 M€). Par ailleurs, INPR détient 145 M€ via des actions en direct et des investissements réalisés par Holding Malakoff Humanis (« **actions non cotées** »).

### Classification SFDR des encours globaux de l'INPR

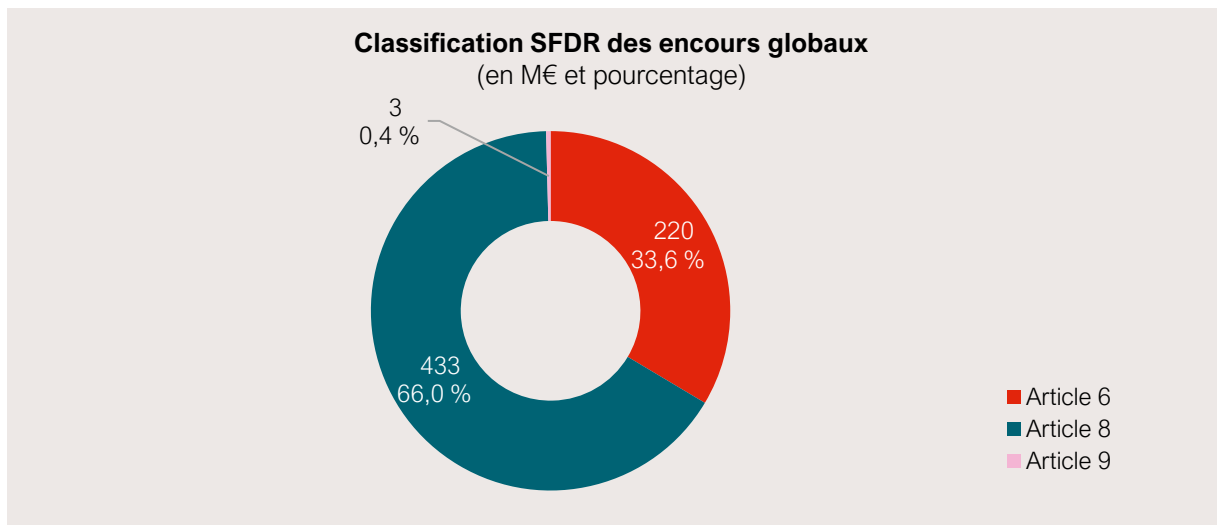
#### Définition de la classification SFDR

Le règlement SFDR définit deux catégories de produits présentant des caractéristiques extra-financières : les fonds « **Article 8** » promeuvent des caractéristiques environnementales et / ou sociales ; les fonds « **Article 9** » ont pour objectif l'investissement durable – c'est-à-dire contribuant à un ou plusieurs objectifs environnementaux ou sociaux sans porter atteinte de manière significative à ces mêmes objectifs et en intégrant des critères de

<sup>2</sup> Les affiliés (La France Mutualiste, Médecis, Radiance, Mobilité Mutuelle) de Malakoff Humanis ainsi que la participation UNOFI sont intégrés dans les données de cette section. L'activité épargne gérée par Epsens n'est pas intégrée. Les montants sont en valeur de marché et intègrent les retraitements de combinaisons.

<sup>3</sup> La politique ISR de Malakoff Humanis est disponible ici : [Documents de reporting – RSE de Malakoff Humanis | Malakoff Humanis](#).

bonnes pratiques de gouvernance. Une troisième catégorie qui n'intègre pas de caractéristiques environnementales et / ou sociales est définie par le règlement SFDR : les fonds « Article 6 ». Les fonds non classés entrent dans la catégorie « Article 6 » SFDR.

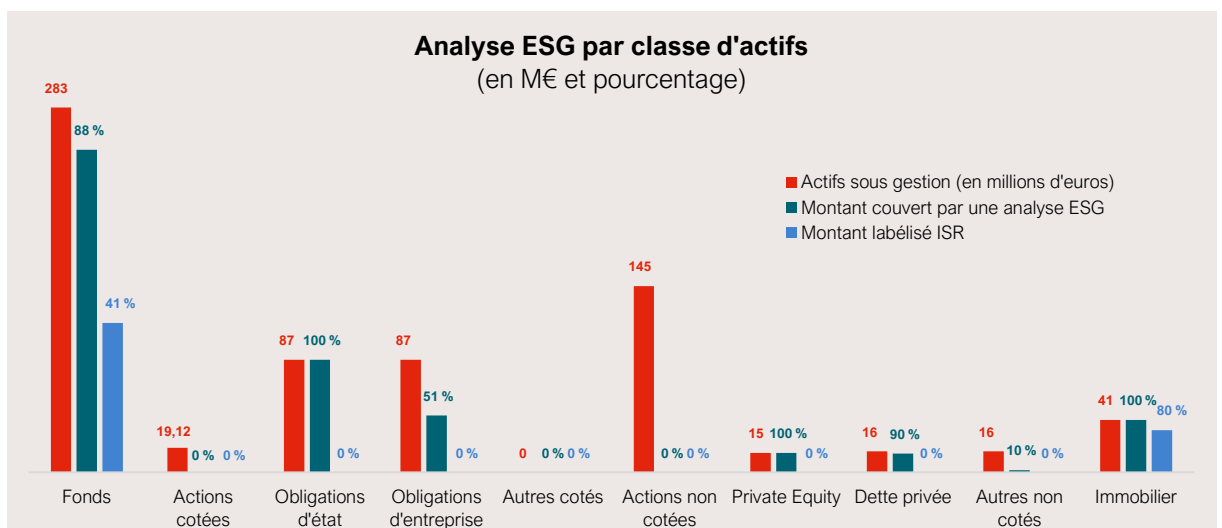


A fin 2025, la part des investissements dans des fonds classés Article 8 ou 9 s'élève à **66,4 %** (toutes classes d'actifs confondues), soit **436 millions d'euros**.

### Part des encours globaux de l'INPR couverts par une analyse ESG

#### Méthodologie de classification des encours couverts par une analyse ESG

La part des encours couverts par une analyse ESG est calculée en prenant en compte les fonds **Articles 8 et 9** au sens du règlement européen SFDR. La typologie de fonds **Article 6** n'est donc pas intégrée dans les actifs couverts par une analyse ESG. Cependant, pour le non coté (private equity, dette privée et autres non cotés), les fonds ou sociétés de gestion faisant l'objet d'un **rapport ESG** ont également été intégrés à l'encours couvert par une analyse ESG du graphique ci-dessous.



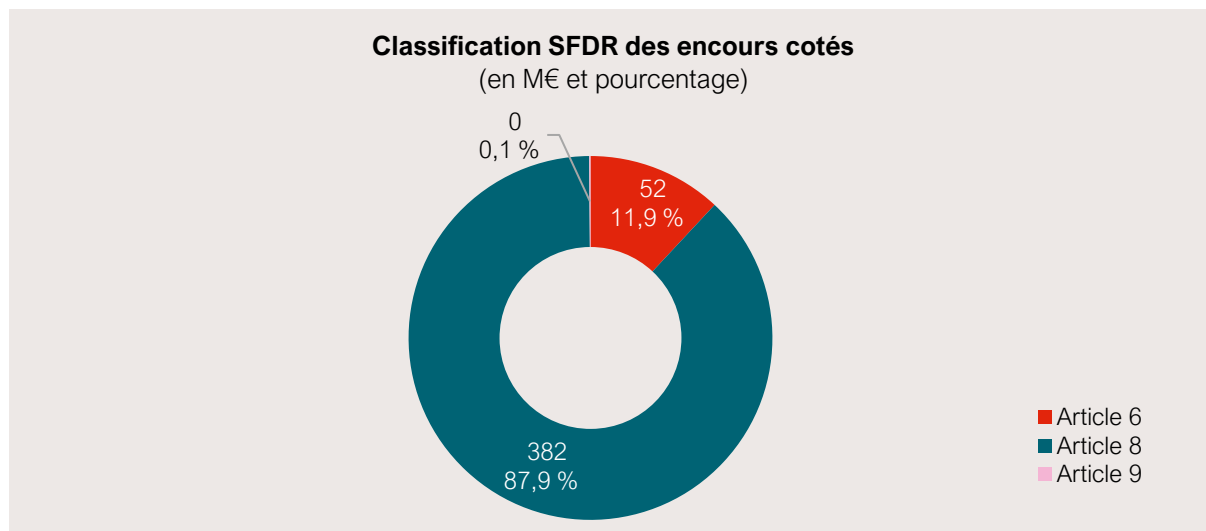
La catégorie « fonds » regroupe des fonds actions, obligataires, diversifiés, convertibles et monétaires qui peuvent être dédiés à l'INPR ou ouverts. L'INPR détient très peu d'actions cotées en direct ; la plupart sont incluses dans des fonds et sont donc comptabilisées dans cette catégorie. Les obligations d'état et d'entreprise sont investies en direct dans des mandats gérés par une société de gestion externe.

## 1.3. Caractéristiques par classe d'actifs

### 1.3.1. Fonds d'actions et obligations cotés

Les encours cotés représentent 434 millions d'euros dans le portefeuille d'investissements de l'INPR.

#### Classification SFDR des encours cotés



A fin 2025, la part des investissements de l'INPR réalisés dans des fonds cotés (actions, obligations, convertibles, diversifiés, monétaires) classés Article 8 ou 9 s'élève à **88,1 %**, ce qui représente **382 millions** d'euros.

#### Obligations vertes, sociales et durables

##### Définition

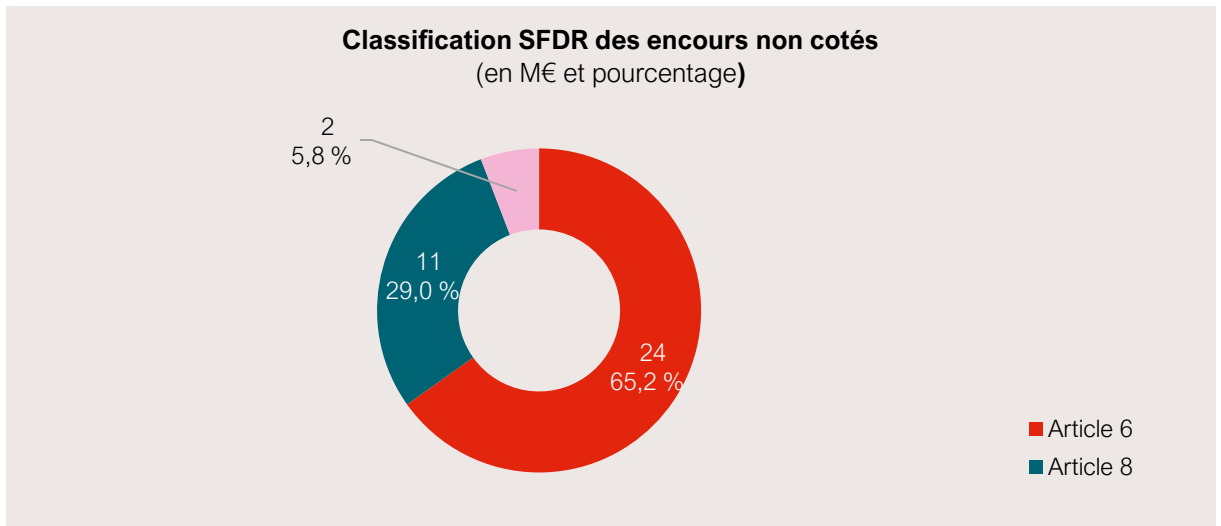
Les **obligations vertes** sont des obligations émises par des entreprises ou des entités publiques, destinées à financer des activités ou des projets ayant un impact environnemental positif (énergies renouvelables, bâtiments verts, traitement des déchets). Les **obligations sociales** sont destinées au financement de défis sociaux globaux (financement aux PME, soins de santé, insertion), tandis que les **obligations durables** englobent des dimensions environnementales et sociales. La souscription à des obligations vertes vise l'obtention d'un bénéfice à la fois financier et extra-financier.

Au 31 décembre 2025, l'INPR détient 27 millions d'euros d'obligations vertes, sociales et durables dans le mandat obligataire qui investit dans des obligations en direct.

### 1.3.2. Private equity et dette privée

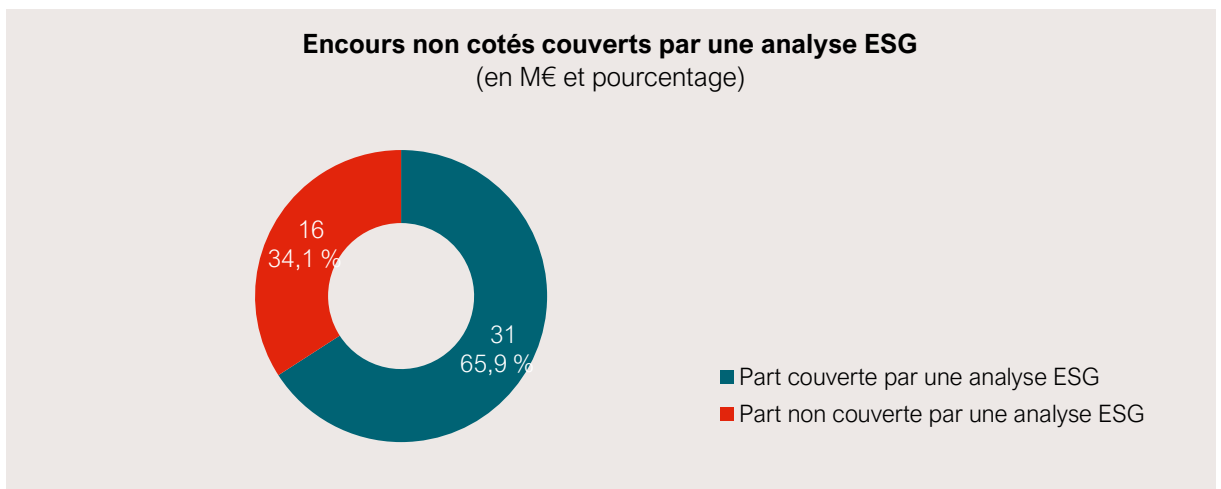
Les encours non cotés représentent 36 millions d'euros dans le portefeuille d'investissements de l'INPR.

#### Classification SFDR des encours non cotés



À fin 2025, la part des investissements de l'INPR réalisés dans des fonds non cotés classés Article 8 ou 9 s'élève à 34,8 %, ce qui représente 13 millions d'euros. En complément, 4,9 M€ d'encours sont dans des Fonds Communs de Titrisation (FCT) et n'ont pas de classification SFDR. Ils entrent ainsi dans la catégorie « Article 6 » SFDR.

#### Part de l'encours non coté couverte par une analyse ESG



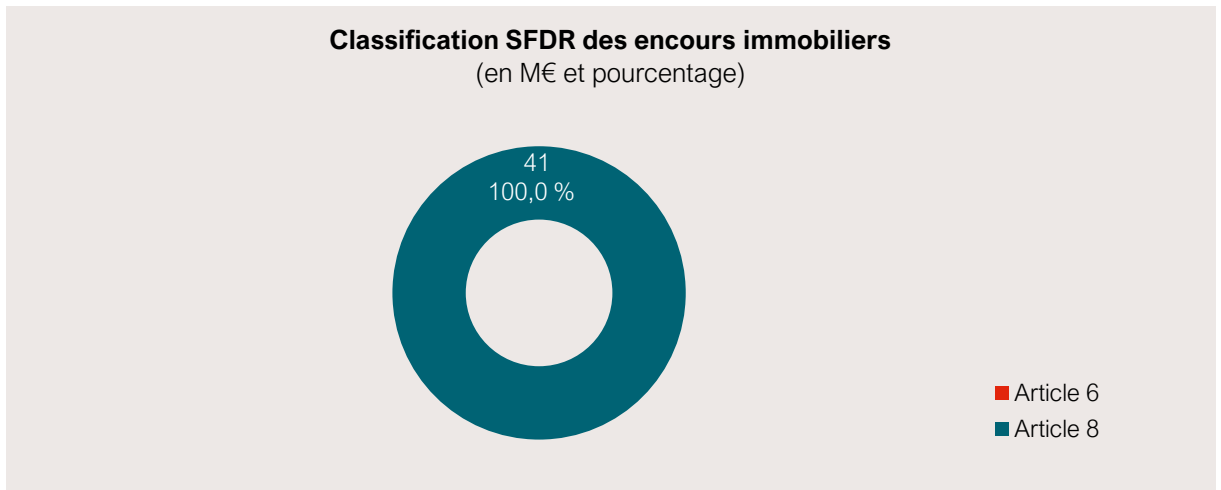
La part des investissements non cotés couverts par une analyse ESG s'élève à 65,9 % (100 % pour le private equity, 90 % pour la dette privée et 10,1 % pour les autres investissements non cotés). Les encours couverts par une analyse ESG correspondent aux fonds classés Articles 8 ou 9 SFDR et aux fonds classés Article 6 SFDR présentant un rapport ESG au niveau du fonds ou de la société de gestion.

### 1.3.3. Immobilier

*Les encours immobiliers de Malakoff Humanis sont très majoritairement (97 %) investis dans deux fonds : **Vivaldi** et **Puccini**. Dans les prochains chapitres de ce rapport, les analyses réalisées sur le périmètre immobilier portent sur ces deux fonds.*

Les encours immobiliers représentent 41 millions d'euros dans le portefeuille d'investissements de l'INPR. L'entité est investie à hauteur de 1,5 % du fonds Vivaldi et 1,9 % du fonds Puccini.

#### Classification SFDR des encours immobiliers



À fin 2025, 100 % des encours immobiliers sont classés « Article 8 » SFDR. En effet, les deux fonds immobiliers sont classés Article 8 SFDR.

## 1.4. Une politique ISR renforcée

*L'INPR s'inscrit dans la démarche ISR générale de Malakoff Humanis, présentée ci-après.*

### 1.4.1. La démarche ISR globale mise en place par Malakoff Humanis

La politique d'investissement responsable de Malakoff Humanis prévoit une démarche d'amélioration sur quatre thématiques jugées prioritaires : la **parité**, le **handicap**, le **changement climatique**, et la **biodiversité**.

Sa mise en œuvre opérationnelle s'articule autour de trois axes complémentaires : l'inéligibilité d'**activités controversées**, une **politique d'investissement et d'engagement** intégrant des critères ESG, et la croissance des **investissements à contribution positive**.

Ces critères sont systématiquement intégrés dans les appels d'offre des mandats et des fonds dédiés. Ils figurent systématiquement dans les conventions de gestion mises en place avec les gérants.

**Périmètre** : la politique ISR de Malakoff Humanis s'applique à l'ensemble des actifs logés dans ses entités assurantielles et de retraite complémentaire. Toutes les entités du 1<sup>er</sup> cercle s'inscrivent donc dans la démarche générale ISR de Malakoff Humanis. Les entités du 2<sup>ème</sup> cercle intègrent progressivement les axes de la politique ISR.


La politique d'investissement socialement responsable (ISR) est présentée de manière synthétique ci-dessous. Pour une description détaillée des critères de sélection et d'exclusion, veuillez consulter le document « **politique ISR de Malakoff Humanis** », accessible sur le site internet de Malakoff Humanis.

	Social	Environnemental
<b>Exclusion</b>	Tabac, paradis fiscaux, armes controversées	Charbon thermique, énergies fossiles non conventionnelles, huile de palme
	Exclusion des 20 % des actifs les moins bien notés ESG	
<b>Engagement</b>	Engagement sur les thèmes parité et handicap	Engagement sur les thèmes biodiversité et climat
	Politique de vote propre <sup>4</sup>	
<b>Investissement à contribution positive</b>	+ 1,8 milliard d'euros d'investissements à contribution positive cumulés entre 2023 et 2026	
	Investissement en logements sociaux, obligations sociales, et fonds d'impact santé, inclusion etc.  Création d'un fonds à impact social avec Sienna IM	Investissement en immobilier certifié, obligations vertes, fonds d'infrastructures d'énergies renouvelables, fonds à thématique environnementale.  Création d'un fonds à impact biodiversité avec Sienna IM

## 1.5. L'adhésion aux Principes pour l'Investissement Responsable

Les **Principes pour l'Investissement Responsable (PRI)** ont été lancés par les Nations-Unies en 2006. Il s'agit d'un engagement volontaire pris par les acteurs financiers sur la prise en compte des aspects extra-financiers. Malakoff Humanis est membre des PRI depuis 2023. À ce titre, le Groupe s'engage à intégrer les enjeux environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG) dans ses investissements, à sensibiliser ses parties prenantes, et à rendre compte des démarches d'amélioration mises en œuvre.

**Les Principes pour l'Investissement Responsable**



1. Prendre en compte les questions ESG dans leurs processus de décisions en matière d'investissement
2. Prendre en compte les questions ESG dans leurs politiques et leurs pratiques d'actionnaires
3. Demander aux sociétés dans lesquelles ils investissent de publier des rapports sur leurs pratiques ESG
4. Favoriser l'acceptation et l'application des PRI auprès des gestionnaires d'actifs
5. Travailler en partenariat avec les acteurs du secteur financier qui se sont engagés à respecter les PRI pour améliorer leur efficacité
6. Rendre compte de leurs activités et de leurs progrès dans l'application des PRI

Aux engagements cités ci-dessus s'ajoute la **réalisation du rapport PRI**. Malakoff Humanis ayant adhéré aux PRI en 2023, la première année de rédaction du rapport volontaire a eu lieu en 2025. L'équipe ISR est en charge de sa réalisation sur une base annuelle.

## 1.6. La communication auprès des clients

Malakoff Humanis a fait de la clarté une exigence dans toutes ses activités depuis deux ans. L'objectif est que chaque client sache ce à quoi il s'engage et ce à quoi il a droit en étant assuré par notre Groupe. Les nouvelles offres sont

<sup>4</sup> Malakoff Humanis suit les mêmes principes que ceux définis dans la politique de vote de l'Agirc-Arrco ([Politique\\_de\\_vote\\_Agirc-Arrco.pdf](#)). Les grands axes de la politique de vote sont présentés dans le [chapitre 4](#) de ce rapport.

testées auprès de clients ou prospects, pour nous assurer qu'elles sont faciles à comprendre et répondent à leurs attentes. Nous travaillons nos courriers, contrats, espaces clients pour les rendre plus clairs et accessibles, sans jargon technique ou administratif.

En épargne, nous proposons des offres éthiques avec des frais réduits, pas de frais cachés, des placements responsables et assurant un bon rendement. Une documentation est mise à disposition avant toute décision de souscription. Cette documentation intègre des informations extra-financières telles que les annexes SFDR ou les stratégies d'investissements des fonds sélectionnés dans le produit.

La politique ISR figure sur le site internet de Malakoff Humanis dans une section dédiée et est accessible à tous (<https://www.malakoffhumanis.com/groupe/reporting-rse-malakoff-humanis/>). Les grandes caractéristiques sont précisées dans les documents de reporting CSRD et dans le rapport ESG – Climat, également disponible sur la page reporting RSE du site internet.

Par ailleurs, une page dédiée aux engagements environnementaux est disponible sur le site internet de Malakoff Humanis (<https://www.malakoffhumanis.com/groupe/nos-engagements-environnementaux/>).

## 2. Moyens internes déployés

*L'INPR s'inscrit dans les moyens internes de Malakoff Humanis sous l'égide de la direction, mobilisant ses ressources dédiées et appliquant les processus de validation et de contrôle qualité du groupe.*

### 2.1. Les ressources internes

#### 2.1.1. Ressources humaines

Au sein de la direction des investissements de Malakoff Humanis, un pôle d'expertise dédié à l'Investissement Socialement Responsable (ISR) est en place. Au 31 décembre 2025, la direction des investissements comptait 40 équivalents temps plein (ETP), hors alternants et stagiaires, dont 2 ETP affecté spécifiquement à la gestion des enjeux de durabilité, soit environ 2 % de l'effectif de la direction. Une stagiaire a également rejoint l'équipe en janvier 2026. Depuis 2023, ce pôle bénéficie d'un accès direct aux évaluations extra-financières délivrées par plusieurs agences de notation ESG.

Le suivi des objectifs d'investissement responsable repose sur :

- Un **comité ISR opérationnel interne**,
- Des **comités mensuels internes** spécifiques à **chaque classe d'actifs**,
- Des **comités ISR mensuels ou trimestriels**, organisés avec les sociétés de gestion d'actifs mandatées par Malakoff Humanis.

En 2025, un travail d'harmonisation des indicateurs ESG reportés a été déployé avec l'ensemble des sociétés de gestion gérant des fonds dédiés pour Malakoff Humanis.

Des experts externes ont accompagné Malakoff Humanis sur la modélisation de la trajectoire de décarbonation des investissements en 2022 et plus récemment sur l'évaluation des enjeux biodiversité associés au portefeuille d'investissement.

#### 2.1.2. Ressources financières

*Les informations suivantes sont rapportées aux encours totaux de Malakoff Humanis et non pas de l'entité étant donné que le souscripteur est Malakoff Humanis et qu'il n'est pas possible de diviser le budget selon les entités.*

En 2025, le budget global ESG de Malakoff Humanis s'élève à 332 k€ – soit 0,84 % des encours totaux ADP et IRC, contre 303 k€ en 2024 et 350 k€ en 2023. La majeure partie de ce budget (287 k€, soit 0,73 % des encours) est consacrée à l'accès aux données extra-financières et au conseil, tandis que 45 k€ (0,11 %) sont alloués aux adhésions.

Des moyens financiers supplémentaires sont dédiés à l'acquisition et au déploiement d'une plateforme ESG, avec comme objectif de centraliser la donnée ESG issue de plusieurs fournisseurs et d'améliorer le pilotage de la donnée ESG, en particulier carbone.

En 2025, nous avons renouvelé la démarche initiée en 2024 sur la mesure des émissions carbone des **actifs non cotés**. Afin de conserver une approche harmonisée, les données sont fournies par Carbon4 Finance sur le coté et non coté. Concernant les **actifs immobiliers**, des données carbone sont actuellement fournies par MSCI.

#### 2.1.3. Ressources techniques & accès aux données ESG

Le pôle ISR de Malakoff Humanis s'appuie sur deux fournisseurs de données et une base de données publique pour intégrer les critères de durabilité dans ses décisions d'investissement et garantir la mise en œuvre ainsi que la conformité de sa politique ISR définie en amont :

- **MSCI ESG Research** pour les scores de gouvernance, d'environnement, de pratiques sociales, l'analyse des controverses et activités controversées, ainsi que la mesure de l'empreinte carbone des actifs immobiliers et les impacts financiers des risques physiques et de transition.
- **Carbon4 Finance** pour mesurer l'empreinte carbone, les risques physiques et de transition climatiques, les indicateurs de taxonomie européenne et liés aux combustibles fossiles, et évaluer les risques sur la biodiversité.
- **Urgewald** (Global Coal Exit List & Global Oil and Gas Exit List) pour définir les listes d'exclusion liées au charbon thermique et aux énergies fossiles non conventionnelles.

Depuis le premier semestre 2025, toutes ces données sont intégrées sur une unique plateforme développée par la fintech **WeeFin**, qui permet de :

- Regrouper les données extra-financières issues de MSCI, Carbon4 Finance et Urgewald ;
- Gagner en efficacité pour répondre aux réglementations ;
- Automatiser les contrôles vérifiant la bonne application de la politique ISR de Malakoff Humanis ;
- Suivre de manière centralisée la trajectoire de décarbonation des portefeuilles.

*Des informations complémentaires sont disponibles dans le rapport art29 LEC de Malakoff Humanis.*

## **2.2. Actions menées en vue d'un renforcement des capacités internes de Malakoff Humanis**

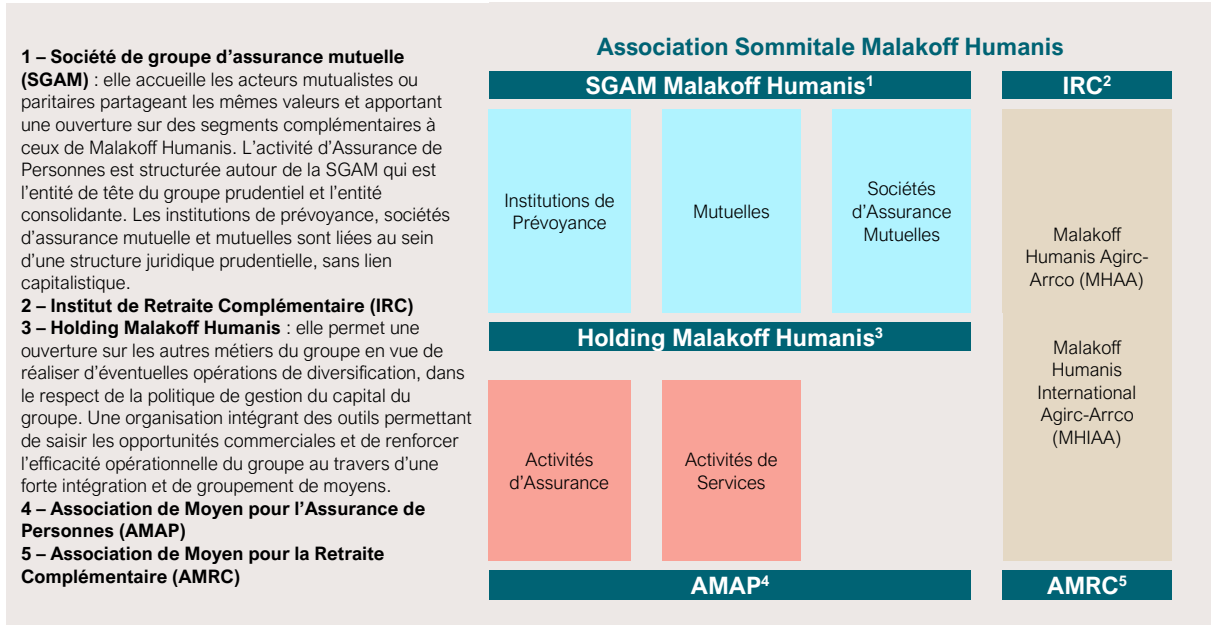
Malakoff Humanis souhaite renforcer les connaissances des collaborateurs et instances sur les sujets ISR. Dans ce cadre, l'évolution de la politique ISR et les actualités issues de son application ont été présentées aux différents conseils d'administration de chaque entité du Groupe en 2025. Elle a également fait l'objet de présentations internes lors de séminaires finance, de sessions pédagogiques et de comités opérationnels transversaux. Sur l'année, l'équipe ISR a pu former les collaborateurs de la Direction des Investissements aux grands concepts et enjeux qui définissent l'investissement socialement responsable. Ces présentations intègrent des éclairages sur les enjeux environnementaux, sociaux, l'approche selon les classes d'actifs, les indicateurs et les leviers d'actions dont disposent les investisseurs institutionnels. Enfin, une vidéo de sensibilisation à l'ISR a été tournée en interne et communiquée à l'ensemble des collaborateurs.

Les grandes caractéristiques de la stratégie mise en place au niveau du Groupe sont ainsi diffusées auprès des différents métiers.

### 3. Démarche de prise en compte des critères environnementaux, sociaux et de qualité de gouvernance au niveau de la gouvernance

#### 3.1. Le modèle de gouvernance paritaire et mutualiste du Groupe

##### 3.1.1. Organisation juridique du Groupe Malakoff Humanis



##### 3.1.2. Une supervision des enjeux de durabilité au plus haut niveau des instances de gouvernance

L'INPR est une entité assurantielle juridiquement rattachée à l'AMAP.

##### La stratégie d'investissement responsable de Malakoff Humanis est validée par les instances de gouvernance selon les modalités suivantes :

- Concernant le périmètre **assurance de personnes** (ADP) : sur recommandation de la Commission Financière, le **Conseil d'administration de la SGAM Malakoff Humanis et de l'ensemble des entités affiliées** valide la politique et la gestion financière globale des actifs du groupe du périmètre ADP et notamment la politique d'investissement responsable.
- Concernant le périmètre de la **retraite complémentaire** (RC) : sur recommandation de la Commission Financière Retraite, le **Conseil d'administration des deux IRC** valide la politique d'investissement des actifs du périmètre « retraite complémentaire » qui intègre la politique d'investissement responsable, en cohérence avec le Règlement financier de la Fédération Agirc-Arrco.

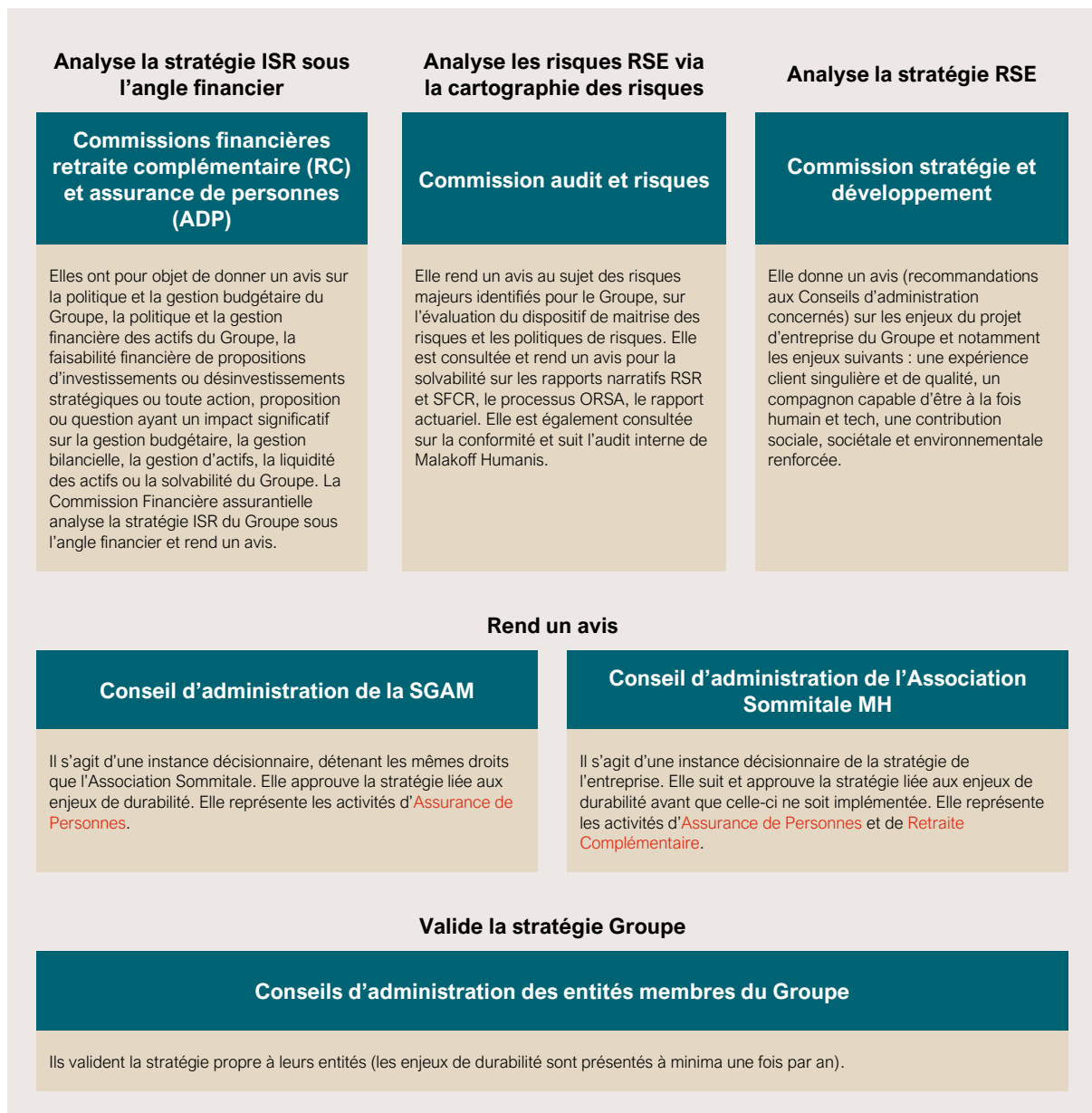
##### Dans une recherche d'impact positif et de contribution aux enjeux sociétaux, environnementaux et de gouvernance, il valide en conséquence :

- Les grandes orientations de la gestion financière et l'allocation stratégique par classe d'actifs ;
- Les marges de manœuvre tactiques, autour de cette allocation stratégique. Afin d'aider le Conseil d'administration dans sa prise de décision, une Commission Financière Retraite composée de membres du Conseil d'administration a été créée. Elle analyse les opportunités d'aménagement de la politique de placement et émet dans ce cadre un avis auprès des Conseils d'administration.

## 3.2. Le processus de validation des enjeux de durabilité

L'évolution de la politique ISR et les modalités d'intégration des enjeux de durabilité font l'objet d'un processus de validation : les différentes commissions concernées (financières, audit et risque, stratégie et développement) rendent leur avis, avant validation par les Conseils d'administration.

Chaque année, l'équipe ISR présente les évolutions de la politique ISR et peut soumettre des points à valider ou pour information aux conseils d'administration des entités du Groupe.



Au niveau opérationnel, un **Comité ISR** se tient sur une base trimestrielle et a la charge de la revue des critères d'exclusion, de l'implémentation des règles d'application de la politique d'investissement responsable (notamment sur la trajectoire de réduction des émissions de CO<sub>2</sub>) et de vote, ainsi que des autres thématiques associées à sa mise en œuvre. Le Comité ISR compte plusieurs membres du ComEx, la directrice des investissements et la responsable ISR.

## 3.3. L'acculturation du Comité Exécutif aux enjeux de durabilité du Groupe

Depuis 2021, dans l'objectif d'acculturer les dirigeants de Malakoff Humanis aux enjeux de durabilité, les membres du ComEx présentent un **thème en lien avec nos enjeux sociaux, sociétaux, éthiques ou environnementaux** à chaque ComEx hebdomadaire. Ces interventions ont été complétées par la réalisation d'une fresque du climat par l'ensemble du ComEx. Après avoir participé à la construction de la feuille de route RSE, le ComEx a la charge de son suivi régulier et de la bonne réalisation des ambitions qui ont été fixées.

Une **politique de rémunération** est rédigée pour Malakoff Humanis. Elle est définie par la Direction générale sur proposition de la Direction des Ressources Humaines. Le Conseil d'administration de la SGAM Malakoff Humanis valide cette politique. Pour le Directeur général, les Directeurs généraux délégués et les principaux responsables du Groupe au titre de leurs activités hors retraite complémentaire, cette rémunération variable s'apprécie en fonction de l'atteinte d'objectifs individuels et d'objectifs fixés annuellement. Les objectifs de Malakoff Humanis sont définis en lien avec les ambitions du projet d'entreprise. Ils sont composés d'objectifs financiers et d'objectifs extra-financiers. Deux types d'objectifs extra-financiers sont définis : les objectifs de satisfaction client et les objectifs de durabilité.

En 2025, 50 % des objectifs Groupe sont financiers et 50 % extra-financiers. Les objectifs extra-financiers sont les suivants :

- **Qualité de la relation client en Retraite complémentaire (10 %)**
- **Customer Satisfaction (CSAT) (17,5 %),**
- **Index d'égalité professionnelle (3,75 %),**
- **Taux d'emploi de personnes en situation de handicap (3,75 %),**
- **Taux de redistribution consolidé en santé (7,5 %),**
- **Intensité carbone (2,5 %),**
- **Montant des investissements à contribution positive (2,5%)**
- **Taux de conformité à la politique ISR (2,5%).**

Selon le poste occupé, la rémunération variable représente 10 % à 50 % de la rémunération totale des dirigeants. Cette rémunération variable dépend de l'atteinte d'objectifs individuels et d'objectifs Groupe. Selon le poste occupé, les objectifs Groupe représentent 20 % à 40 % de la rémunération variable.

### 3.4. Un engagement de tous les collaborateurs du Groupe

Une trentaine de référents RSE du Groupe, issus de l'ensemble des directions, se réunit régulièrement au sein d'un Comité des référents RSE. C'est l'occasion de traiter de façon transversale les enjeux de durabilité de Malakoff Humanis et de créer des passerelles entre les directions sur leurs différents projets (numérique responsable, investissements durables, politique de diversité, achats responsables...).

Ces référents RSE sont régulièrement acculturés aux enjeux de durabilité par le biais d'intervenants externes, par le partage des actualités juridiques ou par la réalisation d'une fresque du climat. Ils sont les relais de la démarche RSE du Groupe au sein de leur Direction, et ont comme objectif de sensibiliser leurs directions aux enjeux RSE. En 2025, le thème du cancer a été abordé au sein du Groupe et une campagne de sensibilisation a été menée.

Des indicateurs ESG viennent progressivement compléter les critères d'intéressement et plus globalement ceux des différents dispositifs de rémunération variable du groupe.

Par ailleurs, le module sur l'ISR est intégré au programme de formation de 2025, comme c'était le cas les années précédentes, au sein de la Direction des investissements et d'autres directions en fonction des sollicitations. Des enjeux de durabilité sont régulièrement présentés lors des séminaires du Département finance.

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

### 4.1. Stratégie d'engagement

L'engagement de Malakoff Humanis est réalisé à trois niveaux et s'applique à l'ensemble des entités assurantielles et de retraite complémentaire, dont l'INPR :

- En tant qu'**investisseur institutionnel**, les échanges avec les gérants sont cruciaux pour les sensibiliser à la politique d'investissement responsable développée par le Groupe, notamment en matière de durabilité et de lutte contre le changement climatique. Les critères sont intégrés dans le cahier des charges des fonds dédiés et les gérants sont régulièrement informés des évolutions.
- En tant qu'**investisseur dans des actions d'entreprises**, le vote aux assemblées générales est un puissant levier d'engagement auprès des émetteurs, que ce soit sur des thématiques sociales (partage de la valeur, parité...) ou des thématiques environnementales (résolutions sur le climat...). Malakoff Humanis demande aux sociétés de gestion de voter aux assemblées générales ayant lieu dans l'année et d'appliquer une politique de vote reprenant les principes de celle de l'Agirc-Arrco afin d'harmoniser les pratiques sur l'ensemble des fonds dédiés.
- En tant qu'**investisseur et adhérent de l'Association française des investisseurs institutionnels (Af2i) et du Forum pour l'Investissement Responsable (FIR)**, l'équipe ISR consacre une part significative de son temps à faire avancer les réflexions sur des enjeux environnementaux et sociaux dans le cadre de groupes de travail.

Une réflexion est engagée depuis 2023 afin de continuer à aller plus loin sur les formes que peut prendre l'engagement. En 2024, plusieurs ateliers ont été réalisés avec des sociétés de gestion afin de fixer des cibles de décarbonation pour les encours dédiés gérés. En 2025, un benchmark des pratiques des investisseurs institutionnels a été produit.

*Les initiatives sont précisées dans le rapport art29 LEC de Malakoff Humanis.*

### 4.2. Politique de vote

La politique de vote appliquée par les sociétés de gestion pour les fonds dédiés est cadrée autour des axes forts suivants :



#### 1. Approbation des comptes et de la gestion

- Quitus : non favorable si approbation non obligatoire dans le pays en question.
- Conventions réglementées : transparence attendue ; intérêt des actionnaires.

#### 2. Composition et fonctionnement des instances de gouvernance

- Favorise l'indépendance.
- Représentativité des sexes, au moins 40%.
- En faveur de la séparation des pouvoirs en particulier s'il y a un manque de contre-pouvoirs.
- Favorise l'indépendance majoritaire des comités spécialisés et soutien à la création d'un comité RSE ad-hoc.

#### 3. Affectation du résultat, gestion des fonds propres et opérations en capital

- Distribution responsable et soutenable : transparence, alignée à la vision long terme.

#### 4. Rémunérations des dirigeants et association des salariés

- Rémunération juste, équitable : transparence, structure, vision long terme, montants.
- Actionnariat salarié : en faveur de l'actionnariat salarié.
- Critères ESG : en faveur à une rémunération variable prenant en compte des critères ESG

#### 5. Modifications statutaires et droits des actionnaires

#### 6. Résolutions internes/externes

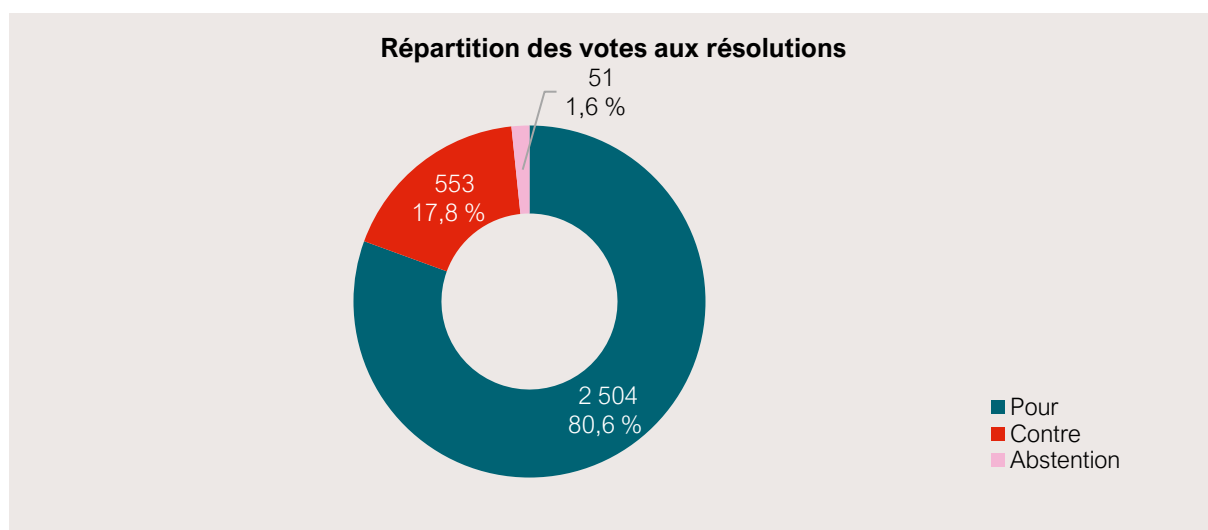
- Favorable aux résolutions permettant d'améliorer les pratiques ESG des entreprises.

On y retrouve également des recommandations de vote pour l'approbation des comptes de gestion, l'affectation du résultat ou encore les modifications statutaires. Malakoff Humanis cherche en particulier à assurer le respect de l'intégrité de la gestion, de la transparence, du respect des droits des actionnaires.

### 4.3. Statistiques de vote 2025

Les statistiques de votes de l'INPR sont issues de l'agrégation des données collectées par l'équipe ISR auprès des principaux gérants de fonds dédiés investis sur des actions (Amundi, EDRAM, Lazard, ODDO), ainsi que des fonds investis sur des actions pour le périmètre de retraite complémentaire (Sienna Gestion). Les fonds couverts comptabilisent 15,4 millions d'euros d'investissements à fin 2025.

Les sociétés de gestion gérant des fonds dédiés pour l'INPR ont voté lors de 909 assemblées générales<sup>5</sup>, ce qui représente 3 108 résolutions (dont 39 externes). 18 % de ces votes ont été négatifs<sup>6</sup>.



Dans le cadre des positions détenues dans les participations stratégiques, et en tant que membre du conseil d'administration, Malakoff Humanis peut déroger au cas par cas à sa politique de vote générale, après examen des éléments qui sont portés à sa connaissance et des informations qu'il détient. En revanche, pour chaque résolution, un travail d'application de la grille d'analyse de la politique ISR est réalisé et présenté en interne.

<sup>5</sup> Une même assemblée générale peut être comptabilisée plusieurs fois si une même société est investie dans plusieurs fonds.

<sup>6</sup> Ce pourcentage est calculé en nombre de résolutions.

## 5. Taxonomie européenne et combustibles fossiles

Malakoff Humanis mesure chaque année l'exposition de son portefeuille aux combustibles fossiles (**parts fossile et brune**), ainsi que l'éligibilité de son portefeuille d'actifs aux objectifs 1 et 2 de la Taxonomie européenne (**part verte éligible à la Taxonomie européenne et part verte CIA<sup>7</sup>**). Ce travail est réalisé par transparence puisque Malakoff Humanis ne détient pas de gestion en direct et délègue l'ensemble de ses investissements à des sociétés de gestion.

Afin d'obtenir une méthodologie harmonisée, le fournisseur de données Carbon4 Finance est utilisé et permet de couvrir les actifs cotés gérés par différentes sociétés de gestion, ainsi que par entité. Les actifs non cotés et immobiliers sont, en revanche, exclus de ce périmètre, en raison de l'absence de méthodologie fiable permettant d'estimer leur exposition aux activités concernées.

### Périmètre d'analyse

**Périmètre analysable** : la méthodologie de Carbon4 Finance s'applique au périmètre des investissements cotés, incluant les **actions** et **obligations d'entreprises**. En revanche, les obligations vertes, obligations souveraines, titres d'institutions financières (actions et obligations), liquidités et produits dérivés sont exclus de ce périmètre.

Le taux de couverture est précisé pour chaque indicateur dans les tableaux correspondants.

### 5.1. Exposition du portefeuille aux parts fossile et brune

#### Part fossile du portefeuille consolidé

##### Activités prises en compte dans le calcul de la part fossile

La part fossile, évaluée à l'aide d'approches combinant méthode « bottom-up » et analyse statistique, est calculée pour les activités suivantes associées aux énergies fossiles :

- Revenus issus de l'ensemble de la chaîne de valeur du pétrole et du gaz : production, transport (oléoducs, gazoducs, méthaniers), commerce, raffinage, stockage et approvisionnement ;
- Revenus provenant des activités primaires liées au charbon, telles que l'extraction, le transport et le commerce ;
- Revenus générés par la vente d'équipements destinés à l'industrie des combustibles fossiles (extraction, raffinage, transport) ;
- Revenus liés à la production d'électricité à partir de ressources fossiles (gaz, pétrole ou charbon) ;
- Revenus issus du transport maritime et ferroviaire de ressources fossiles.

PART FOSSILE	2025	Taux de couverture
Périmètre analysable	5,20 %	64,67 %

À fin 2025, la part fossile du portefeuille analysé s'élève à 5,20 % pour le périmètre analysable, constitué uniquement des entreprises cotées (actions et obligations hors obligations vertes).

#### Part brune du portefeuille consolidé

##### Activités prises en compte dans le calcul de la part brune

La part brune, calculée selon une approche exclusivement « bottom-up », est estimée pour les activités suivantes liées au charbon :

- Part de l'électricité produite à partir de charbon par rapport au total de l'électricité générée ;
- Revenus issus des activités primaires liées au charbon : extraction, transport, commerce ;
- Revenus tirés de la vente d'équipements destinés à l'extraction et au traitement du charbon ;
- Revenus provenant de la vente de centrales électriques au charbon ou d'équipements associés.

<sup>7</sup> La part verte CIA est utilisée comme indicateur pour se rapprocher au maximum de la « part verte alignée Taxonomie Européenne », sans pour autant satisfaire l'intégralité de ses critères d'éligibilité.

PART BRUNE	2025	Taux de couverture
Périmètre analysable	0,24 %	48,96 %

À fin 2025, la part brune du portefeuille analysé s'élève à 0,24 % pour le périmètre analysable, constitué uniquement d'entreprises cotées (actions et obligations hors obligations vertes).


Un travail d'analyse a été réalisé en 2023 et 2024 afin d'exclure tout nouvel investissement et de désinvestir des émetteurs identifiés dans la GCEL.

## 5.2. Part verte et taxonomie européenne

La Taxonomie européenne est un système de classification élaboré par l'Union européenne afin d'identifier les activités économiques considérées comme durables sur le plan environnemental. Elle vise à orienter les investissements vers des secteurs contribuant significativement aux objectifs climatiques et environnementaux de l'UE, notamment la neutralité carbone à l'horizon 2050.

Ce cadre réglementaire permet d'évaluer la part des activités d'une entreprise ou d'un projet financier qui est alignée avec les six objectifs environnementaux définis par la taxonomie. Il constitue un outil de transparence destiné aux investisseurs, aux entreprises et aux institutions financières pour favoriser la transition vers une économie plus durable.

**Les six objectifs environnementaux pris en compte sont les suivants :**



1. Atténuation du changement climatique ;
2. Adaptation au changement climatique ;
3. Utilisation durable et protection des ressources aquatiques et marines ;
4. Transition vers une économie circulaire ;
5. Prévention et contrôle de la pollution ;
6. Protection et restauration de la biodiversité et des écosystèmes.

L'INPR a mesuré l'éligibilité de ses portefeuilles aux objectifs 1 et 2 de la Taxonomie pour l'année 2025, les données sur les quatre autres objectifs n'étant pas encore disponibles.

Compte tenu de sa stratégie d'investissement, Malakoff Humanis anticipe une croissance continue de la part de ses actifs éligibles et alignés à la taxonomie européenne, grâce à une sélection d'investissements orientée vers des thématiques environnementales et à un dialogue avec les gérants d'actifs pour proposer des produits financiers plus alignés.

### Éligibilité à la taxonomie européenne

#### Définition

L'indicateur « **part verte éligible Taxonomie Européenne** » représente la part du chiffre d'affaires issu d'activités reconnues comme durables selon les critères de la Taxonomie de l'UE pour l'atténuation et l'adaptation au changement climatique.

Depuis début 2022, les grandes entreprises européennes intègrent ces indicateurs de performance à leurs rapports annuels (exercice 2021). Lorsqu'une entreprise ne publie pas cette donnée, Carbon4 Finance réalise une revue de chacun de ses modules d'analyse selon les critères techniques de la Taxonomie, afin d'estimer la part de ses revenus effectivement alignés.

PART VERTE ÉLIGIBLE A LA TAXONOMIE	2025	Taux de couverture
Périmètre analysable	34,11 %	64,84 %

À fin 2025, la part verte éligible à la Taxonomie du portefeuille analysé s'élève à 34,11 % pour le périmètre analysable, constitué uniquement des entreprises cotées (actions et obligations hors obligations vertes).

## Alignement à la taxonomie européenne

### Définition

L'indicateur « **part verte CIA** », élaboré par Carbon4 Finance, vise à se rapprocher au maximum de la « part verte alignée Taxonomie Européenne », sans pour autant satisfaire à l'intégralité de ses critères d'éligibilité.

La part verte CIA correspond à la fraction du chiffre d'affaires générée par des activités identifiées comme « vertes » selon une analyse fondée sur la Taxonomie Européenne. Toutefois, elle ne couvre pas l'évaluation complète des critères techniques, notamment les principes d'absence de préjudice significatif (DNSH) et le respect des garanties sociales minimales (« Minimum Social Safeguards »).

Plus précisément, la « part verte CIA » représente la part de chiffre d'affaires générée par les activités suivantes :

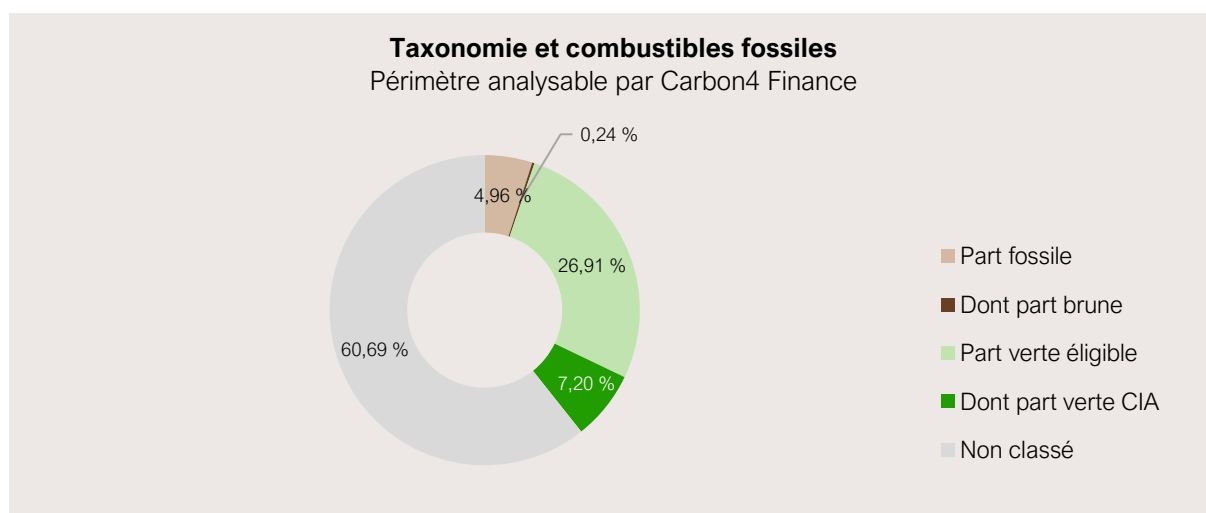
- La production d'électricité à partir d'énergies renouvelables ;
- La vente de véhicules électriques ;
- La fourniture d'équipements dédiés à la production d'énergie renouvelable ;
- Les transports « bas carbone » (fret ferroviaire et maritime, transport de passagers par rail et bus) ;
- La production de biocarburants ;
- L'utilisation d'énergies renouvelables pour le chauffage et la climatisation ;
- Le transport et la distribution d'électricité sur les réseaux européens et nord-américains.

Cet indicateur n'est disponible que pour les émetteurs classés « entreprises » selon la méthodologie CIA.

PART VERTE CIA	2025	Taux de couverture
Périmètre analysable	7,20 %	48,96 %

À fin 2025, la part verte CIA du portefeuille analysé s'élève à 7,20 % pour le périmètre analysable, constitué uniquement des entreprises cotées (actions et obligations hors obligations vertes).

Les parts fossile, brune, verte éligible et verte CIA sont représentées graphiquement pour le périmètre analysable par Carbon4 Finance ci-dessous.



## 6. Stratégie d'alignement avec les objectifs internationaux des Articles 2 et 4 de l'Accord de Paris relatifs à l'atténuation des émissions de gaz à effet de serre

Dans le cadre de sa stratégie d'alignement sur l'Accord de Paris, Malakoff Humanis a engagé l'ensemble des entités assurantielles et de retraite complémentaire, dont l'INPR, sur trois axes d'action complémentaires : réduire ses investissements dans les énergies fossiles, augmenter la part verte de ses investissements, et décarboner de façon transversale ses encours. Cette stratégie repose sur un engagement fort en faveur de la sortie des énergies les plus émettrices (charbon thermique, énergies fossiles non conventionnelles). Une politique de décarbonation ambitieuse a ainsi été définie et est actuellement revue **annuellement** afin de suivre les évolutions et ajuster les leviers d'action.

### 6.1. Modélisation de la trajectoire climatique des investissements

Début 2023, Malakoff Humanis avait fait réaliser une modélisation de la trajectoire climatique de ses investissements dans les entreprises cotées (environ 14 milliards d'euros d'actifs couverts par Carbon4 Finance), afin d'identifier les différents objectifs sous-jacents intermédiaires permettant d'atteindre son engagement de décarbonation aligné avec l'Accord de Paris.

Ce travail a permis de définir la stratégie de décarbonation et la trajectoire associée : **- 50 % entre 2019 et 2030**. Un objectif moyen terme vient compléter la stratégie : réduire de 20 % l'empreinte carbone entre 2022 et 2026. Les cibles reposent sur l'empreinte carbone exprimée en intensité monétaire (tCO<sub>2e</sub>/M€ investi) et intègrent les scopes 1, 2 et 3 des actifs financés.

Le choix d'un objectif de décarbonation exprimé en intensité carbone permet de refléter les efforts entrepris tout en neutralisant les effets liés à la croissance et aux évolutions de périmètre.

**Périmètre** : cet objectif concerne l'ensemble des actifs cotés du **1<sup>er</sup> cercle** (assurance de personnes et retraite complémentaire, hors épargne salariale) et des affiliés Auxia et Auxia Assistance. Des travaux sont en cours pour y intégrer les actifs cotés de l'ensemble des affiliés du **2<sup>ème</sup> cercle**. Par ailleurs, des cibles de décarbonation sont en cours de définition pour les actifs non cotés et immobiliers.

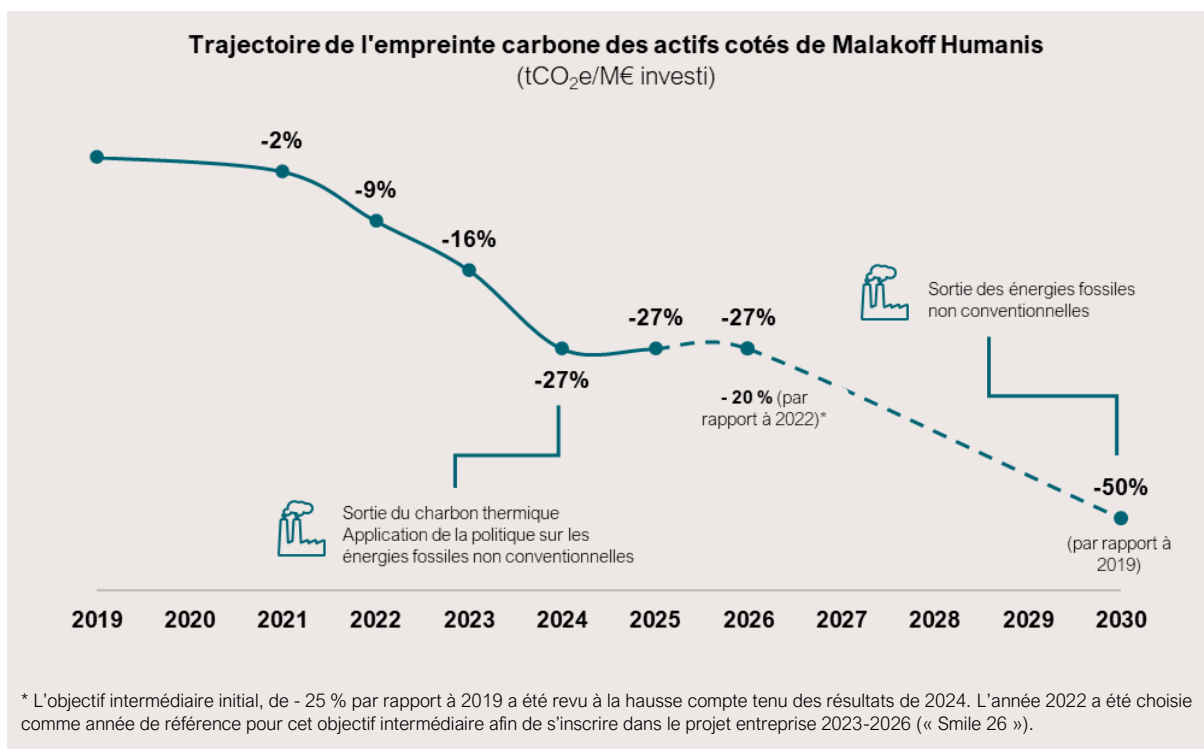
#### Compatibilité avec l'Accord de Paris

Pour établir son objectif de réduction d'émissions de gaz à effet de serre, Malakoff Humanis, sans être membre, s'est appuyé sur les recommandations de la **Net-Zero Asset Owner Alliance (NZAOA)** qui prévoit des cibles 2025 et 2030, la possibilité de définir des cibles en valeur absolue ou en intensité, et des recommandations de trajectoires sectorielles basées sur des scénarios, compatibles avec une limitation du réchauffement de la planète à 1,5 °C, en ligne avec l'Accord de Paris.

Conformément aux exigences de la NZAOA, les membres doivent viser une réduction des émissions de gaz à effet de serre de 40 à 60 % d'ici 2030, par rapport à leur niveau de 2019. Cette exigence s'appuie sur les scénarios du **Groupe d'experts intergouvernemental sur l'évolution du climat (GIEC, IPCC)** et garantit une trajectoire alignée avec un réchauffement de 1,5 °C avec un risque de dépassement faible ou nul (IPCC Sixth Assessment Report, AR6).

Le pilotage réalisé jusqu'à présent via l'extraction de données de la plateforme de Carbon4 Finance a évolué grâce à l'opérationnalisation de la plateforme ESG développée par WeeFin. La plateforme permet de suivre une batterie d'indicateurs ESG agrégés à différents niveaux représentatifs de la structure de Malakoff Humanis (agrégé, entité, ADP, IRC, société de gestion). Ce développement offre une plus grande flexibilité dans le pilotage, notamment au niveau entité, dont l'INPR, et un gain de temps.

Une extrapolation entre 2019 et 2021 a permis d'estimer la trajectoire historique de décarbonation du portefeuille, en prenant pour point de départ l'année 2019, référence utilisée dans la stratégie de décarbonation de Malakoff Humanis.



## 6.2. Une politique de décarbonation ambitieuse, commune aux entités de Malakoff Humanis, fondée sur trois principaux piliers : débrunissement, verdissement et décarbonation

### 6.2.1. « Débrunissement »

#### Charbon thermique

Début 2023, Malakoff Humanis se fixait une feuille de route claire et ambitieuse : sortir du charbon thermique d'ici fin 2024. Dès son annonce, l'engagement couvrait les investissements dédiés et ouverts, autant sur le flux que sur le stock. La réalisation de cet objectif s'appuie sur la *Global Coal Exit List* (GCEL<sup>8</sup>) publiée annuellement par Urgewald et plus précisément l'ensemble des émetteurs identifiés sur les activités en amont.

L'année 2023 s'est clôturée avec l'atteinte de l'objectif pour les fonds dédiés qui étaient visés par la première échéance (à fin 2023).

Pour atteindre cet objectif sur les fonds ouverts dont l'échéance était fixée à fin 2024, des contrôles réguliers ont été réalisés afin d'identifier les fonds intégrant des émetteurs recensés dans la GCEL. Des ateliers ont été organisés avec les gérants de mandats et de fonds ouverts et des réallocations ont eu lieu dans les cas où la stratégie d'investissement d'un fonds ouvert n'était pas compatible sur le long terme avec notre ambition.

À fin 2025, un fonds ouvert en cours de désinvestissement était exposé à une société impliquée dans le charbon thermique (<0,001% des investissements totaux). Ce risque, identifié par Malakoff Humanis, a donné lieu à la définition d'un plan d'action sur le moyen terme (<1 an). Au 31 janvier 2026, il ne restait plus aucune exposition au charbon thermique.

#### Energies fossiles non conventionnelles

Par ailleurs, une sortie progressive des **énergies fossiles non conventionnelles**<sup>9</sup> (ressources dont l'extraction est plus difficile et plus impactante environnementalement que les énergies fossiles conventionnelles) est en cours de déploiement avec pour objectif une sortie définitive en 2030 sur le flux comme sur le stock. Un critère d'exclusion se basant sur la GOGEL<sup>10</sup>, publiée annuellement par Urgewald, a été mis en place afin de fortement réduire les investissements sur ce segment d'activité.

*Des informations complémentaires, dont les critères d'exclusion, sont présentés dans la politique ISR de Malakoff Humanis.*

<sup>8</sup> Source : Global Coal Exit List (GCEL) : <https://www.coalexit.org/>

<sup>9</sup> La définition exacte des activités répertoriées dans cette catégorie est disponible dans la politique ISR de Malakoff Humanis.

<sup>10</sup> Global Oil and Gas Exit List (GOGEL) : <https://gogel.org/>

## 6.2.2. « Verdissement »

L'équipe ISR en collaboration avec les équipes de gestion de Malakoff Humanis a travaillé à la caractérisation des investissements **contribuant positivement à la transition écologique, énergétique, aux enjeux sociaux et sociétaux**. Les objectifs d'investissement ont ainsi été définis en faveur d'investissements à additionnalité environnementale et sociale. Dans le cadre de la stratégie de verdissement, sont éligibles les investissements suivants :

- Private equity et dette privée à objectif environnemental ;
- Immobilier avec additionnalité écologique ;
- Infrastructures liées à la transition énergétique ;
- Obligations vertes, durables ;
- Fonds actions à thématique environnementale.

Compte tenu des résultats, l'objectif initial sur 3 ans (+ 1 milliard d'euros entre 2023 et 2025) a été revu à la hausse en 2024 (pour atteindre 1,3 milliard d'euros) ; puis début 2025, le montant ainsi que la temporalité ont été revus afin de s'inscrire dans le projet entreprise « Smile 26 ». Un objectif sur 4 ans (2023-2026) est donc en place et suivi mensuellement afin de favoriser les investissements **à contribution positive, environnementale ou sociale**, de Malakoff Humanis : + 1,5 milliard d'euros. Des investissements ont été réalisés dans l'entité INPR et s'inscrivent dans la définition de contribution positive environnementale comme précisé ci-dessus. Il a été porté à 1,8 milliard d'euros en 2026.

*Des informations complémentaires sont disponibles dans le rapport art29 LEC de Malakoff Humanis.*

## 6.2.3. « Décarbonation »

Au-delà de nos engagements en matière d'exclusions sectorielles et de sélection d'investissements favorisant l'atténuation et l'adaptation au changement climatique, Malakoff Humanis poursuit une démarche globale de décarbonation de ses encours. Cette stratégie s'appuie sur les leviers précédemment mentionnés, mais intègre également des axes d'action complémentaires identifiés pour réduire les émissions carbone du portefeuille d'investissements :

- **Engagements vis-à-vis des sociétés de gestion mandatées** : Malakoff Humanis ne détient pas de gestion en direct et délègue l'ensemble des investissements à des sociétés de gestion. Des cibles de décarbonation ont été définies pour chaque gérant de mandats et de fonds dédiés en lien avec Malakoff Humanis et les objectifs visés en 2026 et 2030. Des ateliers dédiés à chaque société de gestion ont été lancés depuis 2024 afin de mettre en place les cibles de décarbonation adaptées.
- **Trajectoire de décarbonation des entreprises en portefeuille / décarbonation de l'économie** : dans les années à venir, la mise en œuvre progressive des plans de transition par les entreprises détenues en portefeuille contribuera à la réduction des émissions de gaz à effet de serre de Malakoff Humanis. Ce levier, lié à l'évolution structurelle de l'économie vers un modèle bas carbone, constitue un axe de décarbonation à moyen et long terme. Malakoff Humanis sensibilise les sociétés de gestion pour qu'elles intègrent progressivement l'évaluation des plans de transition des entreprises afin d'avoir une vision moyen long terme sur les enjeux climatiques et sélectionner les entreprises sur ce critère, qui est complémentaire aux émissions carbone actuelles.

## 6.3. Contribution des différents leviers à l'atteinte de l'objectif de décarbonation

Le cadre méthodologique établi pour la modélisation de la trajectoire des émissions de CO<sub>2</sub>e s'articule autour d'une qualification et quantification des leviers de décarbonation afin d'évaluer la contribution de chaque action dans l'atteinte de l'objectif à horizon 2030. Pour les principaux leviers identifiés détaillés dans la section précédente (6.2), trois niveaux de contribution ont été définis : faible, modérée, élevée.

<b>Contribution élevée (&gt; 25 %)</b>	<b>Contribution modérée (10 % à 25 %)</b>	<b>Contribution faible (&lt; 10 %)</b>
<ul style="list-style-type: none"><li>- Sortie du charbon thermique ;</li><li>- Sélection d'investissements contribuant à l'atténuation et à</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>- Sortie des énergies fossiles non conventionnelles ;</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>- Parmi les actions d'atténuation du changement climatique, Malakoff Humanis n'a pas identifié de leviers ayant une</li></ul>

<p>l'adaptation au changement climatique ;</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Effort de sélection des sociétés de gestion dans le cadre des cibles de décarbonation définies avec Malakoff Humanis.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Trajectoire de décarbonation mise en place par chaque société de gestion ;</li> <li>- Trajectoire de décarbonation des entreprises / décarbonation de l'économie.</li> </ul>	<p>faible contribution à la réduction des émissions de GES.</p>
--	---	---

## 6.4. Analyses carbone

### 6.4.1. La mesure de la performance climatique du portefeuille coté à fin 2025

L'analyse a été menée sur les investissements en actions et obligations d'entreprises et d'institutions financières, obligations souveraines et obligations vertes selon la méthodologie « Carbon Impact Analytics » (CIA) de Carbon4 Finance.

*Plus d'éléments méthodologiques sont disponibles dans le rapport art29 LEC de Malakoff Humanis.*

#### Émissions induites et économisées absolues du portefeuille coté de l'INPR

Les émissions induites totales (scopes 1, 2 et 3 des actifs financés) du portefeuille analysé s'élèvent à 43 mille tonnes de CO<sub>2</sub>e tandis que les émissions économisées totales s'élèvent à – 5,9 mille tonnes de CO<sub>2</sub>e.

La couverture sur ces indicateurs est respectivement de 95,8 % et 72,6 %.

#### Définition des émissions économisées

Les émissions économisées sont la somme des **émissions évitées** (remplacement des émissions qui auraient eu lieu sans les activités de l'entreprise) et des **émissions réduites** (amélioration de l'intensité carbone d'une entreprise). Elles sont calculées pour les entreprises et non définies pour les émetteurs souverains. Malakoff Humanis publie les émissions économisées associées à ses investissements mais n'en tient pas compte dans son objectif de réduction à visée 2030.

#### Température d'alignement du portefeuille coté de l'INPR

##### Définition de la température d'alignement

L'alignement du portefeuille décrit la température théorique qui serait atteinte d'ici la fin du siècle selon un scénario climatique spécifique impliquant que l'ensemble de l'économie suive la même trajectoire que le portefeuille.

Le périmètre coté couvert par l'analyse de Carbon4 Finance est aligné avec une température de 2,6 °C.

#### Empreinte carbone et intensité d'émissions économisées du portefeuille coté de l'INPR

##### Définition

L'empreinte carbone en intensité monétaire d'un portefeuille est le rapport des émissions de CO<sub>2</sub> (ici exprimées en tonne de CO<sub>2</sub> équivalent) aux actifs en portefeuille (ici exprimées en million d'euros investis).

L'intensité économisée est le rapport des émissions évitées et des émissions réduites aux actifs du portefeuille, elle est calculée uniquement pour les entreprises car non définie pour les émetteurs souverains.

L'empreinte carbone du portefeuille analysé est égale à **119 tCO<sub>2</sub>e/M€ investi**, l'intensité d'émissions économisées est égale à **– 21 tCO<sub>2</sub>e/M€ investi**.

### 6.4.2. La mesure de la performance climatique du portefeuille non coté à fin 2025

#### Méthodologie de calcul des émissions du portefeuille non coté à partir de ratios sectoriels développés par Carbon4 Finance

2025 marque la continuité et l'approfondissement d'un exercice lancé en 2023 : l'estimation de données carbone sur les fonds non cotés. Des données financières et sectorielles ont été collectées auprès de plus d'une vingtaine de sociétés de gestion comptabilisant la majorité des investissements non cotés de Malakoff Humanis (une

dizaine en 2024). 1,5 milliard d'euros ont été collectés dont 1,36 milliard d'euros analysables par Carbon4 Finance, qui a couvert 94 % (soit 1,3 milliard d'euros couverts). C'est une hausse constante des fonds couverts par de la donnée carbone par rapport à fin 2024 (1,6 milliard d'euros collecté et 1,2 milliard d'euros couverts par Carbon4 Finance). La couverture a été demeure réduite par la méthodologie Carbon4 Finance qui ne couvre pas certains secteurs NACE et dans une moindre mesure, l'incomplétude des données transmises par les sociétés de gestion.

Les données ont été retravaillées pour attribuer les émissions aux entités concernées.

#### **Émissions induites du portefeuille non coté de l'INPR**

Les émissions induites financées par les actifs non cotés du portefeuille analysé s'élèvent à **2 126 tCO<sub>2</sub>e**.

#### **Empreinte carbone du portefeuille non coté de l'INPR**

L'empreinte carbone en intensité monétaire est égale à **130 tCO<sub>2</sub>e/M€ investi**.

### **6.4.3. La mesure de la performance climatique du portefeuille immobilier à fin 2025**

Au niveau des investissements immobiliers, la mesure de l'empreinte carbone se base sur différents indicateurs calculés par MSCI. L'évaluation carbone est réalisée sur **97 %** de la valeur des investissements immobiliers présents dans les deux principaux fonds immobiliers de Malakoff Humanis, soit **41 M€** présents dans INPR. Les données ont été retravaillées pour attribuer les émissions aux entités concernées.

*Plus d'éléments méthodologiques sont disponibles dans le rapport art29 LEC de Malakoff Humanis.*

#### **Émissions induites absolues du portefeuille immobilier de l'INPR**

Les émissions absolues de gaz à effet de serre correspondent à la somme des émissions estimées des bâtiments, réparties en fonction de la part de détention. Cette donnée reste cependant une approximation. L'INPR détient **1,5 %** du fonds Vivaldi et **1,9 %** du fonds Puccini. 255 tCO<sub>2</sub>e sont donc attribuables à l'entité analysée.

#### **Intensité carbone du portefeuille immobilier de l'INPR**

L'intensité carbone par capital employé mesure l'efficacité carbone d'un portefeuille, défini comme les émissions absolues de gaz à effet de serre du portefeuille par million de dollars investi. L'empreinte carbone des investissements immobiliers est de **7 616 kgCO<sub>2</sub>e/an/M\$ investi**.

## 7. Stratégie d'alignement avec les objectifs de long terme liés à la biodiversité

### 7.1. Démarche biodiversité

Début 2024, un diagnostic des **impacts** et des **dépendances** liés à la biodiversité a été réalisé avec le cabinet Carbone 4 Conseil sur l'ensemble des investissements (coté, non coté, immobilier). Les principaux enjeux, les risques et les opportunités associés à la biodiversité ont été identifiés.

L'un des fils rouges de la démarche est le recours aux pressions définies par l'IPBES<sup>11</sup>. Malakoff Humanis a également souhaité se rattacher autant que possible à l'Accord de Kunming-Montréal.

#### Accord de Kunming-Montréal

En décembre 2022, 4 objectifs à visée 2050 ont été établis lors de la COP 15 grâce à l'adoption de l'Accord de Kunming-Montréal, auxquels sont associés 23 cibles mondiales d'action pour 2030. Les 4 objectifs étant :

1. La réduction des menaces sur la biodiversité ;
2. L'utilisation et la gestion durable de la biodiversité ;
3. Le partage équitable des avantages découlant de l'utilisation des ressources génétiques ;
4. Les moyens de mise en œuvre du cadre mondial.

Aujourd'hui, l'intégration des enjeux de biodiversité au sein des investissements avance mais présente encore des limites. Une limite notable est l'impossibilité actuelle de parler « d'alignement » biodiversité d'un portefeuille, comme c'est le cas avec la température pour les objectifs climatiques.

L'analyse s'articule autour de deux dimensions : l'évaluation de l'**impact** des investissements de Malakoff Humanis sur la biodiversité et les écosystèmes (section 7.2), et l'évaluation des **risques financiers** que la perte de biodiversité pourrait faire peser sur le portefeuille (section 7.3). Deux niveaux d'analyse des investissements ont été mis en place pour évaluer ces enjeux :

- Le recours à des indicateurs quantitatifs tels que le MSA.km<sup>2</sup> ou le MSAppb\*, évaluant l'empreinte des entreprises financées sur la biodiversité ;
- Le suivi des secteurs les plus exposés à ces enjeux (en raison de leur dépendance aux ressources naturelles ou de la pression que leur activité exerce sur la biodiversité), grâce au score de dépendance et à des analyses qualitatives.

L'analyse sur le périmètre coté (couvrant les actions et obligations d'entreprises et d'institutions financières, ainsi que les obligations souveraines, mais excluant les obligations vertes) couvre 90,9 % des encours analysables par Carbon4 Finance pour les impacts sur la biodiversité et 67,7 % pour les dépendances aux services écosystémiques. Sur le périmètre non coté, 94 % des encours analysables a été couvert. Enfin, sur le périmètre immobilier, étant donné que les investissements sont stables par rapport aux autres classes d'actif, l'analyse réalisée à fin 2023 est reprise ici avec 98 % des investissements couverts par Carbone 4 Conseil lors de l'analyse.

### 7.2. Impacts sur la biodiversité

Les impacts de l'INPR sur la biodiversité et les écosystèmes se mesurent en termes d'empreinte, comme c'est le cas pour les impacts climatiques avec l'empreinte carbone. L'évaluation globale des pressions exercées par les entreprises financées sur la biodiversité est réalisée grâce à la méthodologie « Biodiversity Impact Analytics » (BIA) de Carbon4 Finance, basée sur la Score Global de Biodiversité (GBS), développé par CDC Biodiversité.

#### Méthodologie

Le GBS décrit les impacts en termes d'artificialisation des sols. L'empreinte biodiversité y est exprimée en MSA.km<sup>2</sup>, une unité qui reflète la perte de biodiversité sur une surface donnée. Le MSA (« Mean Species Abundance ») correspond à l'abondance moyenne des espèces comparée à un écosystème de référence intact.

<sup>11</sup> L'IPBES est la plateforme intergouvernementale scientifique et politique sur la biodiversité et les services écosystémiques. 5 pressions ont été définies : le changement d'usage des terres et des mers, la surexploitation des ressources, le changement climatique, les pollutions et la prolifération d'espèces exotiques envahissantes (IPBES, Evaluation mondiale de la biodiversité et des services écosystémiques, 2019).

Ainsi, 1 MSA.km<sup>2</sup> représente la dégradation totale ou la destruction d'un kilomètre carré d'écosystème vierge — soit une baisse de 100 % à 0 % du MSA sur cette surface.

L'empreinte biodiversité prend en compte deux dimensions :

- La **temporalité** : le GBS distingue les impacts « **statiques** » (impacts cumulés négatifs au départ de l'exercice d'évaluation) et les impacts « **dynamiques** » (ayant lieu au cours de l'exercice) ;
- Le **domaine évalué** : le GBS distingue également les impacts sur la biodiversité **terrestre** et ceux sur la biodiversité **aquatique** (eau douce uniquement).

BIA-GBS couvre 4 des 5 pressions définies par l'IPBES, décomposées en 13 pressions afin de mieux apprécier l'impact d'une entreprise sur chaque écosystème.

Pour l'ensemble des résultats en lien avec la biodiversité, la chaîne de valeur retenue est le scope 1, le scope 2 et le scope 3 amont pour toutes les pressions, ainsi que le scope 3 aval pour le changement climatique. Les impacts statiques n'intègrent pas la pression changement climatique. Carbon4 Finance n'utilise pas d'horizons temporels dans sa méthodologie.

Les entreprises ne publiant pas encore de données sur l'impact de leurs activités sur la biodiversité, les données BIA-GBS sont estimées. Le risque de double comptage n'est pas adressé à ce stade dans cette méthodologie.

*Plus d'éléments méthodologiques sont disponibles dans le rapport art29 LEC de Malakoff Humanis.*

Les investissements cotés d'INPR ont historiquement contribué à l'artificialisation de 35 km<sup>2</sup> pour l'impact sur les milieux terrestres et 1,6 km<sup>2</sup> pour l'impact sur les milieux aquatiques. Au cours de l'exercice 2025, les investissements cotés ont contribué à l'artificialisation de 0,9 km<sup>2</sup> pour l'impact sur les milieux terrestres.

Sur l'immobilier, l'analyse d'impact permet de constater que les impacts biodiversité du portefeuille sont limités. En effet, l'INPR n'est pas présent au stade de la construction, seuls des achats de biens déjà construits sont réalisés et la politique d'achat favorise des biens performants environnementalement. D'un point de vue dynamique terrestre, c'est le changement climatique qui apparaît encore une fois comme principale pression, suivi de l'usage des terres. Concernant le dynamique aquatique, les perturbations hydrologiques et la pollution de l'amont des bassins versants des rivières sont les principales pressions identifiées.

*Des informations complémentaires sur les impacts des actifs non cotés et immobiliers sont disponibles dans le rapport Article 29 de Malakoff Humanis.*

### Score normalisé (MSAppb\*)

Par ailleurs, la méthodologie BIA attribue un score normalisé aux portefeuilles de Malakoff Humanis, ventilé par type de pression. Lorsque les impacts sont exprimés en MSA.km<sup>2</sup>, ils doivent être présentés par compartiment, car ils ne sont pas directement comparables d'un compartiment à l'autre – les temporalités et les écosystèmes concernés étant différents. Afin de permettre une agrégation cohérente des impacts terrestres, aquatiques, statiques et dynamiques, ces chiffres sont donc normalisés. Une fois agrégés, les résultats s'apparentent davantage à un score global (dit score normalisé) qu'à un indicateur d'impact brut. Ce score est exprimé en MSAppb\*.

### Score normalisé en intensité (MSAppb\*/Md€ investi)

Ce score est également décliné en un score d'intensité, exprimé en MSAppb\* par milliard d'euros investi. Il permet de mesurer l'évolution des impacts sur la biodiversité d'une année à l'autre, tout en neutralisant les effets liés à la croissance du portefeuille ou aux variations de périmètre, afin de mieux refléter les efforts entrepris par Malakoff Humanis.

### Périmètre coté à fin 2025

Pour son portefeuille d'actifs cotés, l'INPR obtient un score normalisé de 11,3 MSAppb\*. Le score normalisé en intensité s'élève à 93,6 MSAppb\*/Md€ investi.

### Périmètre non coté à fin 2025

Carbone 4 Conseil a réalisé une évaluation des principaux impacts sur le portefeuille non coté afin que Malakoff Humanis puisse définir des actions de réduction de ses impacts. Les données ont été retravaillées pour attribuer les empreintes biodiversités (exprimées ici en MSAppb\*) aux entités concernées.

Le portefeuille d'actifs non cotés de l'INPR obtient un score normalisé de 19 MSAppb\*, et un score normalisé en intensité de 840 MSAppb\*/Md€ investi.

## 7.3. Risques liés à la biodiversité

### 7.3.1. Mesure du risque de transition

L'empreinte biodiversité permet d'évaluer le risque de transition et de faire le lien avec les différentes pressions définies par l'IBPES. Plus une entreprise aura une empreinte élevée, plus elle sera exposée à un risque de transition élevé. En effet, elle est susceptible d'être exposée à de nouvelles restrictions réglementaires, à une controverse réputationnelle, à des évolutions technologiques ou à un contentieux.

Chez Malakoff Humanis, le score normalisé en intensité apparaît comme un indicateur pertinent pour suivre l'évolution de l'empreinte biodiversité, permettant de refléter les efforts entrepris tout en neutralisant les effets liés à la croissance et aux évolutions de périmètre. Toutefois, cet indicateur présente certaines limites, dans la mesure où il est estimé et ne prend donc pas en compte les pratiques réelles des entreprises au sujet de la biodiversité, et où l'aspect très local des impacts est difficilement intégrable. Par ailleurs, l'absence actuelle de consensus scientifique, de scénarios ou de trajectoires en matière de biodiversité ne permet pas à ce stade de faire de projections vers un objectif chiffré à horizon 2030 ou 2050. Il demeure donc difficile de positionner Malakoff Humanis par rapport à son impact sur la biodiversité.

En reprenant le benchmark utilisé pour Malakoff Humanis, le résultat associé est de 51 MSAppb\*/Md€ investi. Le score normalisé en intensité de 93,61 MSAppb\*/Md€ investi pour les investissements cotés de l'INPR démontre que dans l'ensemble, les résultats obtenus suggèrent que les risques de transition liés à la biodiversité sont modérés à ce stade. Toutefois, les avancées scientifiques, les accords internationaux, ainsi que l'engagement dans des initiatives de places et des groupes de travail devraient permettre, dans les années à venir, de construire une trajectoire claire en matière de biodiversité. Ces dynamiques contribueront également à identifier des leviers d'amélioration pour renforcer l'action de Malakoff Humanis.

### 7.3.2. Mesure du risque physique

#### Méthodologie

Le risque physique est évalué via la **dépendance aux services écosystémiques** des processus utilisés par secteur d'activité. Le score de dépendance, développé par Carbon4 Finance, permet ainsi d'estimer l'exposition des investissements à ce type de risque. Ce score est calculé exclusivement sur le périmètre coté des investissements de l'INPR (actions et obligations d'entreprises et d'institutions financières, ainsi qu'obligations souveraines, mais excluant les obligations vertes).

Le risque physique peut être ponctuel ou chronique et peut se matérialiser de différentes façons, pour n'en citer que quelques-uns à titre d'exemple : dégradation de protection naturelle exacerbant la gravité d'évènements climatiques, parasites, hausse du coût des matières premières, baisse du rendement de la pêche.

*Plus d'éléments méthodologiques sont disponibles dans le rapport art29 LEC de Malakoff Humanis.*

#### Périmètre coté

Score de dépendance pour les **entreprises** et **institutions financières** du portefeuille :

		Portefeuille
<b>Score de dépendance critique</b>	Scope 1	43 %
	Scope 3 amont	29 %
<b>Score de dépendance moyen</b>	Scope 1	11 %
	Scope 3 amont	12 %

#### Périmètre non coté

Au niveau du portefeuille de Malakoff Humanis, le secteur présentant le plus fort impact au niveau du portefeuille non coté de Malakoff Humanis est le secteur de l'énergie. Lors de l'exercice 2023, le secteur agroalimentaire avait été identifié comme le secteur présentant le plus fort impact, suivi du secteur de l'énergie. Le secteur agroalimentaire ne figure plus parmi les plus gros secteurs en termes d'impact, une analyse approfondie sera menée afin d'identifier les raisons de cette évolution. Il est estimé que ces résultats restent pertinents au niveau de l'INPR.

Une analyse qualitative de ces deux secteurs avait été réalisée en 2023 et avait permis d'identifier les principales dépendances aux services écosystémiques. La feuille de route biodiversité ayant été réalisée sur la base de ces deux secteurs, l'analyse des dépendances a été reprise cette année.

	Secteur de l'énergie	Secteur agroalimentaire
<b>Dépendances</b>	Services d'approvisionnement	Services d'approvisionnement

<ul style="list-style-type: none"> <li>- Eau douce</li> <li>- Bois et fibres</li> </ul> <p><b>Services de régulation</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Stabilisation et contrôle de l'érosion</li> <li>- Régulation du climat</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Matières premières agricoles et animales</li> <li>- Eau douce</li> </ul> <p><b>Services de régulation</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Pollinisation</li> <li>- Contrôle biologique</li> <li>- Climat et protection contre les événements météorologiques extrêmes</li> <li>- Qualité du sol</li> </ul>
---	--

Enfin, les principaux risques physiques sont :

- Pour le secteur de l'énergie : l'érosion des écosystèmes marins / d'eau douce ainsi que des écosystèmes terrestres, le dérèglement systémique.
- Pour le secteur agroalimentaire : l'épuisement des ressources naturelles exploitées par la chaîne d'approvisionnement, la rupture temporaire des chaînes d'approvisionnement de denrées alimentaires.

### Périmètre immobilier

Une analyse qualitative réalisée sur les deux fonds immobiliers Puccini et Vivaldi permet de compléter l'analyse quantitative réalisée pour les impacts du portefeuille immobilier de Malakoff Humanis sur la biodiversité. Cette analyse porte sur les données à fin 2023.

Il en ressort plusieurs dépendances pour les activités d'exploitation immobilière :

Secteur immobilier	
<b>Dépendances</b>	<p><b>Services de régulation</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Climat</li> <li>- Inondations et tempêtes</li> <li>- Stabilisation et contrôle de l'érosion</li> </ul> <p><b>Services d'approvisionnement</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Eau douce</li> </ul>

Les biens immobiliers sont exposés à deux principaux risques physiques que sont la perte d'usage des bâtiments en exploitation et l'interruption ou la hausse des coûts associés à la construction.

## 7.4. Stratégie biodiversité

L'INPR s'inscrit dans la stratégie biodiversité de Malakoff Humanis qui s'engage sur les enjeux de biodiversité et a défini des actions concrètes afin de réduire les impacts négatifs sur la biodiversité de ses investissements et de favoriser les impacts positifs. Cette stratégie fait partie intégrante de la politique Nature de Malakoff Humanis.

### La stratégie Nature de Malakoff Humanis se compose de quatre principaux axes :

<b>Éviter</b>	Le pilier « Éviter » repose sur les mesures prises en amont des décisions d'investissement, visant à limiter l'exposition à des actifs susceptibles de nuire au climat ou à la biodiversité. Cela peut notamment se traduire par des politiques d'exclusion
<b>Réduire l'impact négatif</b>	L'axe « Réduire » fait écho au premier axe des cibles du cadre mondial « réduire les menaces pour la biodiversité ». Au-delà de la réduction des impacts de nos investissements sur la nature, il s'agit également de réduire les risques financiers pesant sur notre portefeuille d'investissement, et qui résulteraient d'un non-alignement au scénario 1,5°C ou à une dégradation des écosystèmes.
<b>Favoriser l'impact positif</b>	L'axe « Favoriser » a pour objectif de cibler des investissements dont la stratégie a un impact positif sur la biodiversité (cible 19) ainsi que le climat, et de contribuer au gain de

	maturité de ces enjeux en interne et dans le secteur financier en soutenant des initiatives telles que le développement de métriques.
<b>Piloter</b>	L'axe « Piloter » intègre le suivi d'indicateurs dans la vie des investissements et rend plus robuste la collecte des données sur les différentes classes d'actif. Comme défini dans l'axe 3 « Outils et solutions en matière de mise en œuvre et d'intégration » du cadre mondial, la cible 15 précise le rôle des institutions financières dans le contrôle, l'évaluation et la communication régulière des risques, dépendances et incidences sur la biodiversité. Elle précise également la nécessité « d'inciter les entreprises à agir et à leur donner les moyens de le faire », ce qui nous mène au second axe de la stratégie biodiversité.

Dans le cadre de cette stratégie, l'une des premières actions lancées est la signature des engagements de Finance for Biodiversity<sup>12</sup> et l'intégration de la Fondation en tant que membre en avril 2025.

Des investissements dont l'un des objectifs est d'apporter des solutions aux enjeux biodiversité ont également été réalisés en 2024 et 2025. La dynamique d'investir sur des stratégies d'investissement favorables à la biodiversité est maintenue pour 2026.

### Cas d'investissement en faveur de la biodiversité

#### Fonds « Objectif biodiversité »

Malakoff Humanis a renforcé son engagement en faveur de la biodiversité en intégrant les solutions fondées sur la nature dans sa stratégie d'investissement, conformément au pilier « favoriser l'impact positif » de sa stratégie biodiversité. Après avoir souscrit 80 millions d'euros dans le fonds Sienna Biodiversity Private Credit en 2024, 2025 a été marqué par le lancement du fonds coté de l'initiative de place « Objectif biodiversité ». Ce fonds est le résultat d'un an de travaux menés par une dizaine d'investisseurs institutionnels français et d'un processus de sélection du gérant. Mirova a remporté l'appel d'offre et gère le fonds. La stratégie d'investissement est majoritairement exposée aux actions cotées et pour une part minoritaire à des obligations vertes biodiversité. Il se compose d'entreprises proposant des solutions et d'entreprises en transition. Plusieurs thématiques sont abordées dans le fonds : utilisation durable des terres, gestion durable de l'eau, économie circulaire et solutions climatiques. Un comité d'expert a été créé afin d'apporter ses connaissances et réfléchir à la stratégie du fonds, à la mesure d'impact, à la communication extérieure et aux publications. Enfin, en tant que fonds de partage, une partie des frais de gestion est reversée au CDP afin de contribuer au développement de la données liées aux enjeux de biodiversité et à leur accessibilité.

*Plus d'éléments sur la mise en place de la stratégie biodiversité et de la feuille de route sont disponibles dans le rapport art29 LEC de Malakoff Humanis.*

<sup>12</sup> <https://www.financeforbiodiversity.org/about-the-pledge/>

**Objectif BIODIVERSITE – ENSEMBLE DES PILIERS**

PILIER	THEMATIQUE	PERIMETRE	OBJECTIFS	DATE CIBLE	Résultat au 31/12/2025
<b>EVITER</b>	Huile de palme	Mandats obligataires	Mise en place d'une exclusion sur la production et distribution	2025	Atteint
	Infrastructures linéaires	Non coté	Définition d'une politique d'exclusion	2026	En cours
<b>REDUIRE</b>	Déforestation	Coté	Engagement auprès de 4 entreprises impliquées dans des controverses liées à la déforestation	2027	En cours
	Pesticides	Coté	Engagement auprès de 4 producteurs de pesticides sans politique de préservation de la biodiversité	2027	En cours
	Agriculture	Non coté	Inclure les enjeux biodiversité aux due diligences des fonds agricoles	2026	En cours
	Energie	Non coté	Inclure les enjeux biodiversité aux due diligences des fonds d'infrastructures énergétiques	2026	En cours
<b>FAVORISER</b>	Initiative biodiversité	Coté/ Non coté/ Immobilier	Adhésion à une initiative biodiversité de place	2025	Atteint
	Investissements biodiversité	Coté/ Non coté/ Immobilier	145M€ depuis 2023	2026	97 M€
	Cartographie biodiversité immobilier	Immobilier	Cartographie du stock d'investissements immobiliers détenus à 100 % en direct et liste des actions favorables à la biodiversité	2026	En cours
	Label biodiversité	Immobilier	Obtention d'un label biodiversité en cas de rénovation avec permis de construire	2026	Pas de nouveau projet identifié à date
<b>PILOTER</b>	Indicateurs feuille de route	Coté/ Non coté/ Immobilier	Piloter tous les indicateurs de performance définis pour chaque objectif de la feuille de route	Continu	En cours
	Dialogue sociétés de gestion	Coté/ Non coté/ Immobilier	Dialoguer avec les sociétés de gestion ayant une appréciation « insuffisante » <sup>13</sup> afin d'inciter à l'amélioration des pratiques	2027	En cours

Un lien fort existe entre biodiversité et changement climatique, Malakoff Humanis, comme vu au [chapitre 6](#), a embarqué le sujet avec sa stratégie de décarbonation et met déjà en place des actions réduisant cette pression sur la biodiversité. Cependant, d'autres pressions ont été identifiées grâce à la démarche menée et nous permet d'élargir nos actions en faveur de la biodiversité.

<sup>13</sup> Évaluation réalisée en interne afin de mesurer le niveau de maturité des politiques et objectifs climat, biodiversité, des sociétés de gestion de mandats et fonds dédiés Malakoff Humanis.

## 8. Démarche de prise en compte des critères environnementaux, sociaux et de qualité de gouvernance dans la gestion des risques

*Le processus d'identification et de gestion des risques de durabilité est mis en œuvre au niveau de Malakoff Humanis. Par conséquent, les données disponibles ci-dessous pour le périmètre de l'INPR sont présentées de manière synthétique. Pour une analyse plus approfondie des risques de durabilité, des informations complémentaires sont disponibles dans le rapport art29 de Malakoff Humanis.*

### 8.1. Travail d'identification des risques de durabilité

#### Définition des risques de durabilité

Le règlement SFDR introduit la notion de « double matérialité », fondée sur deux types de risques distincts mais complémentaires :

- Les **principales incidences négatives en matière de durabilité** (*Principal Adverse Impacts – PAI*), qui désignent les effets négatifs que les décisions d'investissement peuvent engendrer sur l'environnement, le tissu social ou la gouvernance des entreprises ;
- Les **risques de durabilité**, identifiés comme des événements ou états de fait dans le domaine environnemental, social ou de la gouvernance qui, s'ils survenaient, pourraient avoir une incidence négative réelle ou potentielle sur la valeur de l'investissement ou de l'engagement. Ils se déclinent en trois sous risques :
  - Le risque **environnemental** qui consiste en un risque climatique (physique et de transition) et un risque de dépendance aux ressources naturelles et de perte de biodiversité ([section 8.2](#)) ;
  - Le risque **social** en lien avec les droits, le bien-être et les intérêts des personnes et des communautés ([section 8.3](#)) ;
  - Le risque lié à la **gouvernance** et la stratégie en lien avec les pratiques de gouvernance ([section 8.4](#)).

#### Gouvernance des risques de durabilité

Les risques de durabilité sont identifiés et intégrés à la cartographie des risques majeurs de Malakoff Humanis. Ils font l'objet d'un suivi spécifique par la Direction des Risques, avec la désignation d'un « Risk Owner » chargé de son pilotage et de sa maîtrise. Comme pour l'ensemble des risques majeurs du Groupe, une **revue et une réévaluation sont effectuées chaque année**.

Les moyens de maîtrise identifiés sont portés par la politique et les enjeux RSE qui ont été définis au sein du Groupe, ainsi que par les actions menées en matière d'investissement socialement responsable. Des indicateurs de suivi sont régulièrement actualisés, accompagnés de plans d'actions dédiés.

Ce dispositif s'inscrit dans une démarche collaborative entre la Direction des Risques et la Direction des investissements, qui ont conjointement répertorié, évalué et hiérarchisé les principaux risques de durabilité auxquels les investissements peuvent être exposés.

#### Intégration des risques de durabilité dans le processus de sélection des sociétés mandatées

Lors des processus de sélection de fonds, l'équipe ISR de Malakoff Humanis accorde une attention particulière à la manière dont les sociétés de gestion prennent en compte les risques de durabilité. L'évaluation de leur approche sur ces enjeux constitue un élément des due diligences menées en amont de toute décision d'investissement et présentées lors des comités d'investissement. Cette analyse permet d'identifier, de prendre en compte et, dans la mesure du possible, de limiter l'exposition aux risques de durabilité dans les portefeuilles.

#### Réduction de l'univers d'investissement sur la base de critères ESG

Conformément à la politique ISR du groupe, le périmètre d'investissement de chaque fonds dédié est réduit de 20 %, et également appliqué à une majorité de fonds ouverts investis. Les entreprises présentant les moins bonnes performances ESG sont exclues, soit en raison de critères sectoriels ou normatifs, soit en lien avec leur notation ESG. Cette restriction permet de limiter, en amont, les entreprises ayant une gestion trop limitée des risques E (environnementaux), S (sociaux) et G (de gouvernance) auxquels le portefeuille de Malakoff Humanis pourrait être exposé.

## 8.2. Risques environnementaux

Malakoff Humanis identifie deux principaux types de risques environnementaux : les **risques climatiques** (physiques et de transition) et les **risques de dépendances aux ressources naturelles et de perte de biodiversité**. Ces derniers sont détaillés dans le chapitre précédent et présentés de manière synthétique à la fin de cette section.

### 8.2.1. Risques climatiques

#### Les risques climatiques se déclinent en deux types de risques :

Les **risques physiques** : impacts financiers potentiels résultant des phénomènes météorologiques extrêmes liés au changement climatique, tels que la hausse en intensité et en fréquence des catastrophes naturelles (*risques aigus*), ainsi que des modifications tendanciennes du climat à long terme, tels que les modifications des températures moyennes et des précipitations, la hausse du niveau des mers, la variabilité météorologique extrême etc. (*risques chroniques*).

Les **risques de transition** : impacts financiers liés au processus d'ajustement vers une économie bas-carbone. Ils peuvent être classés en quatre catégories :

- Les risques *politiques et légaux* sont caractérisés par une évolution des politiques publiques et de la législation qui entraînent une transformation nécessaire des modèles d'affaires (augmentation du prix du carbone, quotas d'émission etc.) ;
- Les risques *technologiques* tiennent principalement à une substitution des produits existants par des produits moins carbonés ;
- Les risques *de marché* correspondent aux fluctuations causées indirectement par le changement climatique, tels que l'augmentation du coût de certaines matières premières, une instabilité de long terme des marchés financiers causée par l'incertitude entourant les risques physiques etc. ;
- Les risques *de réputation* sont liés à des changements de préférences des consommateurs liés à la montée en puissance des questions relatives au changement climatique dans le débat public.

#### L'évaluation des risques physiques et de transition du portefeuille d'investissement s'appuie sur plusieurs outils, analyses et sources de données :

- **Coté** : pour les actifs cotés de l'INPR au 31 décembre 2025, la méthodologie CRIS (« Carbon Risk Impact Screening ») de Carbon4 Finance est utilisée pour estimer les risques physiques. Les risques de transition s'inscrivent dans les risques identifiés à l'échelle de Malakoff Humanis pour l'ensemble des investissements. L'impact financier de ces risques n'est pas estimé au niveau des entités, mais il est estimé au niveau de Malakoff Humanis dans le rapport Article 29 de Malakoff Humanis.
- **Non coté** : nous n'avons pas, à ce jour, développé ou recours à des outils pour évaluer les risques physiques ainsi que l'impact financier des risques des actifs non cotés. Les risques de transition des actifs non cotés s'inscrivent dans les risques identifiés à l'échelle de Malakoff Humanis pour l'ensemble des investissements.
- **Immobilier** : pour le portefeuille immobilier, Malakoff Humanis obtient une analyse des risques physiques de ses investissements immobiliers auprès de MSCI. Les risques de transition des actifs immobiliers s'inscrivent dans les risques identifiés à l'échelle de Malakoff Humanis pour l'ensemble des investissements. Par ailleurs, nous recourons à la méthodologie « Climate Value-at-Risk » calculée par MSCI au 31 décembre 2025 afin de déterminer l'impact financier lié aux risques physiques et de transition sur les investissements immobiliers de l'INPR.

#### 8.2.1.1. Évaluation des risques physiques pour les investissements

##### Actifs cotés

#### Méthodologie Carbon Risk Impact Screening (CRIS) de Carbon4 Finance

Au niveau des actifs cotés, l'analyse des risques physiques est réalisée en utilisant la méthodologie CRIS de Carbon4 Finance. Basée sur les segmentations géographiques et sectorielles des investissements, elle permet d'analyser la vulnérabilité physique du portefeuille face aux aléas liés au changement climatique. En se basant sur trois scénarios du GIEC (risque faible, modéré et élevé), les projections sont réalisées à horizon 2050 et 2100. L'exposition et la vulnérabilité des actifs et du portefeuille sont traduites par un score de risque global (correspondant à une notation multirisque à l'horizon 2050, avec un scénario d'émission intermédiaire), de 1 à 99, 1 étant le plus faible, ainsi que par une analyse de sensibilité du score global selon trois scénarios et deux horizons temporels.

Les scores de risque du portefeuille varient de façon significative selon le scénario envisagé, a fortiori à horizon 2100. Cette évolution est dépendante de la répartition sectorielle du portefeuille, certains secteurs étant plus ou moins sensibles à différents scénarios d'émissions.

Le score de risque global (à horizon 2050, avec un scénario d'émission intermédiaire) pour l'INPR est de 25. La couverture sur cet indicateur est de 89,8 %.

### Actifs non cotés

Nous n'avons pas, à ce jour, développé d'outils pour évaluer les risques physiques des actifs non cotés. Toutefois, ces aspects sont pris en compte dans le cadre de nos due diligences, notamment à travers l'évaluation de l'approche de la société de gestion sur ces enjeux.

### Immobilier

Pour le portefeuille immobilier, Malakoff Humanis obtient une analyse des risques climatiques de ses investissements immobiliers auprès de MSCI, à partir de la méthodologie Climate Value-at-Risk (Climate VaR), détaillée davantage dans la [section 8.2.1.3](#). La principale catégorie de risque à laquelle sont exposés les investissements immobiliers de Malakoff Humanis est l'**inondation côtière**, à un niveau négligeable. L'exposition des actifs immobiliers aux risques physiques est donc limitée.

#### 8.2.1.2. Évaluation des risques de transition pour les investissements

Les principaux risques de transition identifiés pour Malakoff Humanis (toutes classes d'actifs confondues) sont les suivants :			
Politiques et légaux	Technologiques	Marché	Réputation
Risque de conformité compte tenu de l'accentuation de la réglementation.	Investissements infructueux dans les nouvelles technologies.  Dépréciation d'actifs fossiles (« actifs échoués »).	La majorité des investissements de Malakoff Humanis étant réalisés sur le marché boursier, des risques liés aux fluctuations de marché existent, elles ont un lien direct avec des événements associés à l'économie réelle qui entraînent des répercussions sur les marchés cotés.	Risque réputationnel vis-à-vis des ONGs, des clients et des pairs. Certains acteurs exercent une pression sur les acteurs financiers pour accélérer leur transition vers une économie bas-carbone.

Ces risques peuvent s'étendre à toutes les entités du Groupe, y compris l'INPR.

#### 8.2.1.3. Impacts financiers des risques climatiques (physiques et de transition) dans les investissements

Carbon4 Finance n'a, à l'heure actuelle, pas développé de méthodologie permettant de **quantifier financièrement les risques sur les investissements**. En effet, le sujet est complexe que ce soit pour les risques de transition (risque d'être trop restrictif en passant par exemple par la taxe carbone, modèles économiques n'intégrant pas les limites planétaires) ou les risques physiques (diversité des aléas climatiques et de leur ampleur, outils limités pour capter l'ensemble de la chaîne de valeur).

Pour estimer les impacts financiers des risques climatiques des actifs immobiliers, nous avons sélectionné la méthodologie Climate Value-at-Risk (Climate VaR) de MSCI. Cette méthodologie est également appliquée au niveau de Malakoff Humanis (détaillé dans le rapport Art 29 de Malakoff Humanis) pour les actifs cotés, mais nous n'estimons pas les risques au niveau des entités. Par ailleurs, nous n'avons pas, à ce jour, développé ou recours à des outils pour évaluer l'impact financier des risques climatiques des actifs non cotés de Malakoff Humanis.

#### MSCI - Méthodologie Climate Value-at-Risk (Climate VaR)

Pour les **investissements immobiliers**, cette méthode évalue les risques de dévalorisation exprimés en pourcentage de la valeur en capital des investissements immobiliers, en se basant sur une trajectoire de réchauffement climatique basée sur le scénario « 1.5°C REMIND Net Zeo » pour les risques de transition et « 3°C

REMIND Current Policies Aggressive » pour les risques physiques. Ce modèle permet d'envisager les tendances d'évolution d'ici 2100 des événements extrêmes (canicules, froids extrêmes, inondations costales et fluviales, cyclones tropicaux) et leurs incidences sur les bâtiments. De même, les risques de transition liés aux évolutions réglementaires et politiques sont estimés en fonction de l'intensité carbone de ces bâtiments : la modélisation d'un prix futur du CO<sub>2</sub> permet de calculer un coût potentiel déduit de leur valorisation.

## Immobilier

À fin 2025, cette estimation a été réalisée sur 97 %<sup>14</sup> de la valeur des investissements immobiliers présents dans les fonds Puccini et Vivaldi, soit 41 millions d'euros d'investissements présents dans l'INPR.

Climate VaR	Impact financier du portefeuille immobilier d'ici 2050	
	Portefeuille à fin 2024	Portefeuille à fin 2025
Risque physique	0,1 % de la valeur du capital	0,1 % de la valeur du capital
Risque de transition	4,7 % de la valeur du capital	5,6 % de la valeur du capital
Risque climat total	4,8 % de la valeur du capital	5,7 % de la valeur du capital

Dans son ensemble les risques estimés d'ici 2050 se situent entre un niveau modéré et un niveau significatif selon la catégorisation MSCI.

### 8.2.2. Risques de dépendance aux ressources naturelles et de biodiversité

Les risques de dépendance aux ressources naturelles et de perte de biodiversité sont présentés dans le chapitre précédent. Les éléments méthodologiques y sont également présentés. Les risques physiques et de transition sont présentés de manière synthétique dans le tableau ci-dessous pour chaque classe d'actifs pour Malakoff Humanis. Il est estimé que ces risques s'étendent au niveau de l'INPR. Pour plus de détails, se référer au chapitre 7.

Type d'actif	Risques de transition Principales pressions identifiées	Risques physiques Principales dépendances identifiées
Coté	Usage des sols, changement climatique	Service d'approvisionnement (eaux de surface, eaux souterraines), services de régulation (climat, inondation et tempêtes)
Non coté	Changement climatique, écotoxicité des métaux, usage des terres	Services d'approvisionnement (matières premières agricoles et animales, eau douce, bois et fibres), services de régulation (pollinisation, contrôle biologique, climat et protection contre les événements météorologiques extrêmes, qualité du sol, stabilisation et contrôle de l'érosion, régulation du climat)
Immobilier	Changement climatique, usage des terres, perturbations hydrologiques, pollution de l'amont des bassins versants des rivières	Services de régulation (climat, inondations et tempêtes, stabilisation et contrôle de l'érosion), services d'approvisionnement (eau douce)

### 8.2.3. Plan d'action pour les risques environnementaux

#### 8.2.3.1. Risques climatiques

Le plan d'action mis en place pour se prémunir des risques climatiques s'appuie sur le principe de double matérialité, et s'articule autour de deux axes complémentaires : l'atténuation et l'adaptation au changement climatique.

#### Atténuation du changement climatique

L'atténuation du changement climatique concerne la limitation des principales incidences négatives en matière de durabilité (Principal Adverse Impacts – PAI), et s'opérationnalise à travers la politique ISR (détaillée dans le chapitre 1 et disponible sur le site internet de Malakoff Humanis<sup>16</sup>). En effet, en réduisant le soutien financier aux sociétés actives dans des secteurs non compatibles avec les objectifs climatiques internationaux, le déploiement de la politique ISR permet de réallouer des investissements vers des fonds qui financent des sociétés ou des projets compatibles avec

<sup>14</sup> Le taux de couverture final est de 82% des actifs immobiliers analysés

<sup>15</sup> Une correction sur l'horizon temporel utilisé a été apportée pour les années 2022 et 2023 (précédemment 2100).

<sup>16</sup> La politique ISR de Malakoff Humanis est disponible ici : Documents de reporting – RSE de Malakoff Humanis | Malakoff Humanis.

une économie bas-carbone, et ainsi de réduire les impacts climatiques. Cela permet par conséquent de limiter les risques climatiques pesant sur le portefeuille d'investissement de Malakoff Humanis.

### Adaptation au changement climatique

En parallèle, la stratégie d'adaptation au changement climatique, bien que moins développée pour l'instant sur le volet investissements, commence à se structurer. Face aux **risques physiques climatiques**, le principal levier d'action identifié à ce stade consiste à investir dans des fonds dont la stratégie est de financer des sociétés ou des projets répondant aux besoins d'adaptation. Ainsi, en 2025, Malakoff Humanis a investi dans 4 fonds sur la transition écologique à hauteur de 35,5 millions d'euros principalement dédiés au financement d'infrastructures d'énergie renouvelable.

En termes de **risques de transition climatiques**, le Groupe a amorcé un désengagement progressif des secteurs non compatibles avec une économie bas-carbone, en particulier le charbon thermique et les énergies fossiles non conventionnelles. Cette démarche vise à limiter l'exposition aux actifs échoués. Le risque est considéré comme ayant une matérialité moyenne pour les prochaines années, dans la mesure où Malakoff Humanis a finalisé sa sortie du charbon thermique fin et s'est fixé pour objectif de sortir totalement des énergies fossiles non conventionnelles d'ici 2030. De manière générale, l'exposition de Malakoff Humanis aux actifs fossiles est faible. Le risque réputationnel, quant à lui, est jugé limité. En effet, le groupe s'est doté d'un objectif de décarbonation aligné avec les recommandations de la Net-Zero Asset Owner Alliance (NZAOA) et contribue activement à plusieurs initiatives de place, témoignant de son engagement en faveur de la transition écologique. Enfin, les risques politiques et réglementaires liés à la transition climatique sont également pris en compte. Ils sont évalués comme ayant une matérialité moyenne, dans la mesure où les principales exigences réglementaires, parfois contraignantes, sont d'ores et déjà intégrées par les équipes d'investissement.

#### 8.2.3.2. Risques liés à la biodiversité

Le plan d'action relatif aux risques liés à la biodiversité fait quant à lui l'objet d'un traitement spécifique, présenté dans le **chapitre 7** de ce rapport.

## 8.3. Risques sociaux

### Définition

Le **risque social** fait référence aux risques en lien avec les droits, le bien-être et les intérêts des personnes et des communautés. Ces derniers se mesurent à l'aune de facteurs tels que l'(in)égalité, la santé, l'inclusion, les relations de travail ou encore la sécurité au travail.

### 8.3.1. Indicateurs

L'INPR s'inscrit dans l'analyse approfondie réalisée au niveau des investissements de Malakoff Humanis. Cette analyse se base sur plusieurs indicateurs sociaux issus de MSCI :

- Le score social (moyenne et répartition par quartile) pour les actions et obligations d'entreprises ;
- Les controverses sociales (niveau de gravité au niveau global, droits humains et communautés, droits du travail et chaîne de valeur, clients) pour les actions et obligations d'entreprises ;
- L'indice de Gini pour le périmètre des obligations souveraines.

### 8.3.2. Plan d'action pour les risques sociaux

Malakoff Humanis agit à plusieurs niveaux pour identifier et se prémunir des risques sociaux dans son portefeuille d'investissement :

- Plusieurs **exclusions** de la politique ISR sont associées à des enjeux sociaux (armes controversées, tabac, paradis fiscaux, entreprises impliquées dans des controverses graves) ;
- Malakoff Humanis **réduit son univers d'investissement** sur la base de critères ESG afin de limiter les risques sociaux auxquels son portefeuille pourrait être exposé ;
- L'équipe ISR assure un **suivi régulier des indicateurs de controverses sociales** dans ses fonds dédiés, permettant d'identifier d'éventuelles non-conformités à la politique ISR et d'exclure les titres concernés des investissements ;
- Malakoff Humanis contribue à **des initiatives de place dans des groupes de travail**, incluant des sujets sociaux (détaillé dans le chapitre 1) afin de faire avancer les réflexions et pratiques de place.

## 8.4. Risques liés à la gouvernance

### Définition

Le risque lié à la **gouvernance** désigne l'ensemble des risques liés à une mauvaise structure ou à un dysfonctionnement des organes de direction, de contrôle ou de décision d'une entreprise ou d'un actif financier. Il peut compromettre la performance, la transparence ou l'éthique de l'organisation, et entraîner des conséquences financières, juridiques ou réputationnelles.

### 8.4.1. Indicateurs

L'INPR s'inscrit dans l'analyse approfondie réalisée au niveau des investissements de Malakoff Humanis. Cette analyse se base sur plusieurs indicateurs de gouvernance issus de MSCI :

- Le score gouvernance (moyenne et répartition par quartile) pour les actions et obligations d'entreprises ;
- Les controverses de gouvernance (niveau de gravité) pour les actions et obligations d'entreprises ;
- Le score de stabilité et d'état de paix pour le périmètre des obligations souveraines.

### 8.4.2. Plan d'action pour les risques liés à la gouvernance

Malakoff Humanis agit à plusieurs niveaux pour identifier et se prémunir des risques liés à la gouvernance dans son portefeuille d'investissement :

- Plusieurs **exclusions** de la politique ISR sont associés à des enjeux de gouvernance (entreprises impliquées dans des controverses graves, paradis fiscaux) ;
- Malakoff Humanis **réduit son univers d'investissement** sur la base de critères ESG afin de limiter les risques de gouvernance auxquels son portefeuille pourrait être exposé ;
- L'équipe ISR assure un **suivi régulier des indicateurs de controverses liées à la gouvernance** dans ses fonds dédiés, permettant d'identifier d'éventuelles non-conformités à la politique ISR et d'exclure les titres concernés des investissements ;
- Application de la **politique de vote** par les sociétés de gestion à la demande de Malakoff Humanis (détaillée dans le chapitre 4). Les grands principes reposent sur la défense des droits des investisseurs, la volonté d'inciter les entreprises à des pratiques plus durables et à une intégration grandissante des enjeux ESG, et la transparence. L'ensemble des catégories de résolutions sont couvertes.

## 8.5. Priorisation des risques

Depuis plusieurs années, Malakoff Humanis priorise la gestion des risques climatiques. Face à l'urgence du changement climatique, nous avons mis en place une stratégie de décarbonation et un pilotage de la trajectoire pour les actifs cotés, le début d'année 2026 a déjà permis de structurer une démarche pour les actifs non cotés. L'un des principaux résultats de l'approche historique est une réduction de l'exposition aux activités énergétiques non compatibles avec les objectifs climatiques internationaux et, dans une vision long terme, aux actifs échoués.

Malakoff Humanis investit majoritairement dans des entreprises présentes dans les pays de l'OCDE pour les actifs cotés, principalement en Europe pour les actifs non cotés et en France pour les actifs immobiliers. L'exposition à des pays ayant des réglementations sociales poussées est donc importante. Pour autant, le suivi des sujets sociaux reste primordial du fait des chaînes de valeur des entreprises investies et pour un acteur dont l'activité repose sur le bien-être et la santé humaine, les risques sociaux sont évalués lors des due diligences ESG réalisées en interne avant tout nouvel investissement.

Nous avons récemment engagé d'importants efforts sur les enjeux de biodiversité et avons priorisé les risques associés. Une stratégie dédiée a été définie en 2024 et une feuille de route contenant des objectifs précisément définis a été formalisée en 2025. La biodiversité est également l'un des sujets matériels identifiés pour le périmètre investissement et reporté dans le rapport CSRD de Malakoff Humanis. Cette priorisation est rendue possible grâce au développement des outils de mesure et de leur accessibilité aux acteurs financiers, à une meilleure connaissance du sujet, ainsi que grâce à la formalisation d'un cadre international.

Enfin les risques liés à la gouvernance ont toujours fait partie des priorités de Malakoff Humanis. La bonne gouvernance d'une entreprise est essentielle au bon fonctionnement de celle-ci et à sa rentabilité financière. La gestion de ces risques passe principalement par les analyses en amont des investissements ainsi que par l'application de la politique de vote par les gérants d'actif.

Comme évoqué précédemment, des enjeux matériels ont été identifiés dans la matrice de double matérialité présentée dans le rapport CSRD pour le périmètre des investissements. Il est important de rappeler qu'au-delà des risques ESG impactant nos investissements, ces derniers peuvent également avoir des impacts ESG et que ces impacts doivent également être pris en compte dans notre démarche extra-financière. Cette priorisation est

disponible dans la déclaration des principales incidences négatives des décisions d'investissement sur les facteurs de durabilité.

## 9. Liste des produits financiers mentionnés en vertu de l'Article 8 et 9 du Règlement Disclosure (SFDR)

Depuis que Malakoff Humanis a cédé la majorité du capital de la société de gestion Malakoff Humanis Gestion d'Actifs (MHGA, devenu Sienna Gestion) à Sienna Capital le 15 mars 2022, aucune définition ni commercialisation de produits financiers n'est faite par le groupe Malakoff Humanis hors épargne.

Classe d'actif	Libellé	Classification SFDR
Coté	CLICHY PREMIERE	8
Coté	EDR FINANCIAL BONDS S	8
Coté	EdRF EM Climate Bonds S	9
Coté	FEDERIS ISR ACTIONS US	8
Coté	FEDERIS ISR EURO	8
Coté	FEDERIS ISR FRANCE	8
Coté	LBPAM ACTIONS CROISSANCE EURO	8
Coté	LBPAM ACTIONS EURO LARGE CAP	8
Coté	LBPAM ACTIONS EX-EURO	8
Coté	LBPAM ACTIONS VALUE EURO	8
Coté	LBPAM ISR Actions Focus Euro I2	8
Coté	LBPAM ISR CONVS MONDE	8
Coté	LBPAM SELECTION ACTIONS ASIE	8
Coté	MH AMUNDI ACTIONS EURO	8
Coté	MH Lazard Total Return	8
Coté	OBJECTIF CREDIT	8
Coté	OSTRUM SRI CASH M	8
Coté	Ostrum SRI Cash Plus	8
Coté	SELECTION VALEURS MOYENNES	8
Coté	SLF MONEY MARKET EURO	8
Coté	TIKEHAU SUBFIN FUND	8
Coté	TOCQUEVILLE MID CAP EURO ISR MH	8
Coté	UBS MM FRA ACT	8
Coté	UNION PLUS	8
Immobilier	MH PUCCINI	8
Immobilier	OPCI VIVALDI	8
Non coté	BNP PARIBAS CLIMATE IMPACT INFRA DEBT FUND	9
Non coté	JULIE III	8
Non coté	Macquarie European Infrastructure Debt Fund	8
Non coté	MH 2023	8
Non coté	REDI 2	8
Non coté	REDI 3	8

## 10. Démarche d'amélioration et mesure correctives

Plusieurs axes d'amélioration avaient été identifiés l'année dernière et ont été menés :

- Renouvellement de l'analyse carbone des investissements non cotés avec une amélioration du taux de couverture et ajout du positionnement des investissements sur l'échelle d'alignement vers le net zéro ;
- Définition d'une feuille de route biodiversité intégrée à la politique nature ;
- Renforcement de la démarche sur les risques ESG.

D'autres axes d'amélioration déjà identifiés sont encore en cours, et tout particulièrement la déclinaison de l'objectif de décarbonation aux actifs non cotés et immobiliers. Enfin, nous identifions des leviers complémentaires afin de maintenir une dynamique d'amélioration. Le renforcement de notre démarche de sortie des énergies fossiles non-conventionnelles d'ici 2030 grâce à l'ajout d'une exclusion sur les nouveaux projets fossiles pétroliers et gaziers sur la phase amont de la chaîne de valeur. La formalisation d'une politique d'engagement est en cours afin de fournir un cadre à la mise en œuvre de nos objectifs sur le climat et la biodiversité. Après avoir fait partie de la phase test de la méthodologie ACT Finance, nous souhaiterions renouveler l'évaluation dès qu'elle sera disponible afin de challenger les dernières évolutions apportées à la stratégie de décarbonation. Sur la partie risques, bien que renforcée l'année dernière, nous souhaiterions mieux quantifier financièrement ces risques, en priorité sur les actifs non cotés. Cette classe d'actif pourrait aussi faire l'objet d'une identification des risques physiques climatiques.



**MALAKOFF HUMANIS**  
21 rue Laffitte, 75009 Paris