



20
25

Rapport d'investissement responsable



Édito 3



Démarche générale de l'entité 5

1.1	Présentation générale	5
1.1.1	Nos valeurs	5
1.1.2	Engagements de La France Mutualiste	6
1.2	Structure et démarche d'intégration des critères ESG : les fondements d'une performance durable	11
1.2.1	Répartition des encours par classe d'actifs	12
1.2.2	Part des actifs couverts par l'analyse ESG	13
1.2.3	Performance extra-financière	13
1.2.4	Part verte des encours	16
1.2.5	Alignement des encours avec les ODD	19
1.2.6	Politique d'investissement responsable	20



Moyens internes déployés par l'entité 27



Gouvernance de l'ESG au sein de l'entité : des administrateurs impliqués dans la stratégie ESG 30



Stratégie d'engagement auprès des émetteurs ou vis-à-vis des sociétés de gestion et mise en œuvre : un processus de sélection fin 31



Taxonomie européenne et combustibles fossiles 32

5.1	Alignement à la taxonomie	32
5.2.	Combustibles fossiles – SFDR	35
5.2.1	Part des encours impliqués	35
5.2.2	Intensité énergétique des secteurs à fort impact climatique	37



Stratégie d'alignement avec les objectifs internationaux de l'Accord de Paris 38

6.1	Objectif d'alignement de la France Mutualiste	38
6.2	Situation actuelle	39
6.2.1	Empreinte carbone – LEC29 & SFDR	39
6.2.2	Alignement de température	45
6.2.3	Patrimoine immobilier	48
6.3	Stratégie liée aux secteurs énergétiques et service aux collectivités	50
6.3.1	Charbon thermique	50
6.3.2	Hydrocarbures non-conventionnels	51
6.3.3	Mix énergétique des électriciens	53



Stratégie d'alignement avec les objectifs de long terme liés à la biodiversité 56

7.1	Impact sur les zones sensibles	58
7.2	Exposition à la déforestation	59
7.3	Mesure de l'empreinte biodiversité de nos investissements : une approche fondée sur les indicateurs PDF et MSA	61
7.3.1	Potentially Disappeared Fraction of Species (PDF)	62
7.3.2	Mean Species Abundance (MSA)	63
7.4	Capacité des émetteurs à atténuer leur impact sur la biodiversité	65



L'ESG dans la gestion des risques 66

8.1	Dispositif de gestion des risques	66
8.2	Risques ESG	67
8.3	Risques physiques et de transition	67
8.4	Risques de controverses	69



Démarche d'amélioration et mesures correctrices 72



Annexes 73



Glossaire 82

Le contexte international est marqué par des inflexions politiques majeures, notamment concernant les enjeux ESG.

« Nous avons fait la preuve de notre savoir-faire et de notre capacité à conjuguer rendement, risque et durabilité, ce dont témoigne la performance de notre fonds en euros »

Olivier Della Santina,
Directeur général délégué de La France Mutualiste, en charge de la direction financière, technique et RSE, directeur de la Relation adhérent et Expérience client

Quel regard portez-vous sur l'exercice écoulé ? Comment La France Mutualiste fait-elle face à ces vents contraires ?

Olivier Della Santina : Les tensions géopolitiques et les enjeux de souveraineté exercent une pression accrue sur l'approvisionnement énergétique, avec des répercussions directes sur le pouvoir d'achat des ménages. Dans ce contexte propice aux arbitrages de court terme, nous avons fait le choix de maintenir le cap : une politique d'investissement socialement responsable, exigeante et rigoureuse. Fidèles à nos convictions, nous adaptons nos pratiques à un environnement en mutation – intelligence artificielle, souveraineté, recomposition internationale – sans jamais nous renier.

Pierre Laly : Malgré une inflexion de l'idéologie mondiale, nous avons continué à investir dans des fonds ISR. Fin 2025, avec 2,750 milliards d'euros d'actifs verts, c'est plus d'un quart de nos actifs qui est aligné sur la transition énergétique. Notre modèle mutualiste, proche des valeurs associées aux enjeux environnementaux et sociaux,

nous encourage à aller toujours plus loin dans ce sens. Nous agissons en transparence, en citant les entreprises dans lesquelles nous investissons et les objectifs que nous nous fixons sur les indicateurs de suivi. Notre taille nous permet aussi d'intervenir avec agilité et réactivité.

Justement, quels sont les indicateurs suivis de façon prioritaire ?

P.L. : L'empreinte carbone est l'un des plus importants. Nous agissons de façon proactive en optant prioritairement pour des acteurs qui témoignent d'une véritable trajectoire de décarbonation, couplée à une approche *best in class*. Notre stratégie, renforcée d'année en année, repose sur une politique d'exclusion stricte de tout pétrole non conventionnel et des secteurs les plus émissifs, comme le charbon. J'ajoute que notre politique ISR a été construite de l'intérieur, pas à pas, de façon pragmatique. Nous avons aussi internalisé très tôt nos indicateurs de façon à pouvoir mieux choisir nos investissements.

Comment ces engagements se traduisent-ils pour les adhérents ?

O.D.S. : Nous déclinons tout d'abord cette politique sur notre fonds en euros. Nos adhérents savent que leur épargne est investie dans des actifs à impact positif, décarbonés ou engagés sur la voie de la décarbonation, utiles pour l'économie réelle. Nous privilégions les entreprises évoluant dans des secteurs porteurs de sens, qui conjuguent performance économique, impact territorial et responsabilité sociale. De la même façon, nous sélectionnons des unités de compte (UC) qui respectent toutes des critères ISR (article 8 "minimum"). Nous offrons par ailleurs la possibilité à nos épargnants d'aller plus loin, en investissant via leurs UC dans des fonds engagés sur des thématiques précises soutenant la transition énergétique.

P.L. : Si nous avons toujours investi dans le monde de la défense, ce secteur revient en force depuis la guerre en Ukraine et le désengagement progressif des États-Unis vis-à-vis de l'Europe. Nous avons intégré le fonds Héphaïstos à notre fonds en euros, un fonds de dette privée lancé en mars 2025 par la société de gestion Sienna Investment Managers. Sa vocation est d'apporter aux PME et ETI européennes de la défense les ressources financières nécessaires à leur développement. En investissant dans le fonds en euros, nos épargnants renforcent la souveraineté européenne, condition indispensable à la transition durable.

« Fin 2025, plus du quart de notre portefeuille est aligné sur la transition énergétique »

Pierre Laly,
Directeur des Investissements de La France Mutualiste

Quel message clé souhaitez-vous faire passer dans ce rapport ?

O.D.S. : Nous avons fait la preuve de notre savoir-faire et de notre capacité à conjuguer rendement, risque et durabilité ; ce dont témoigne, d'ailleurs, la performance de notre fonds en euros en 2025. Nous y parvenons en diversifiant nos investissements et en réalisant des investissements ciblés. Nous avons aussi renforcé nos ressources pour l'avenir et largement redistribué notre performance à nos adhérents. Cette création de valeur pour l'ensemble de nos parties prenantes est le fruit d'une politique de long terme, inscrite dans nos valeurs mutualistes.

LES INVESTISSEMENTS
RESPONSABLES
DE LA FRANCE MUTUALISTE
EN 2025



INVESTISSEMENTS
RESPONSABLES

49 % des achats obligataires ont été réalisés en obligations labellisées durables.

27 % de part verte.

16 % des actifs alignés avec la taxonomie européenne.



ADHÉRENTS
ENGAGÉS

40 % de la collecte réalisé dans des UC « article 9 » selon la classification SFDR.

88 % en « articles 8 et 9 ».



PERFORMANCE
EXTRA-FINANCIÈRE

AA : note ESG de notre portefeuille d'actifs cotés.

58 % des notations ESG en catégorie « Avancée ».



BIODIVERSITÉ

54 M€ d'investissements dédiés à la sauvegarde de la biodiversité.



ENGAGEMENTS

1,7 °C : alignement du portefeuille à horizon 2030.

15 % : catégorisation du fonds en euros en article 8 selon la classification SFDR avec 15 % minimum d'investissements responsables.



IMPACT
ENVIRONNEMENTAL

2,10 °C : température du portefeuille d'actifs cotés.

- 46 % d'empreinte carbone (tCO2e/M€ d'investi) sur les Scopes 1 et 2 depuis 2021.

66 % des investissements dans des énergies très peu carbonées.

1.

Démarche
générale
de l'entité

L'ESSENTIEL

Fidèle à sa vocation d'origine, La France Mutualiste déploie une stratégie d'investissement exigeante. Elle propose à ses adhérents une épargne fondée sur une gestion d'actifs intégrant toujours plus de critères d'investissement responsable ou finançant des projets à impact positif, tant sociaux qu'environnementaux.

- **10,34 Md€ d'actifs** gérés au 31 décembre 2025.
- **2,7 Md€ d'encours verts** (27 % des actifs investis dans des supports durables).
- **Une performance ESG solide et en progression** : score moyen de **7,58 (notation AA)**, en amélioration par rapport à 2024.
- **Une couverture ESG étendue** : environ 90 % des actifs analysés, garantissant la robustesse des indicateurs extra-financiers.
- **Une politique d'investissement structurée et exigeante**, fondée sur des méthodologies reconnues (MSCI, données spécialisées type Urgewald).
- **Une trajectoire alignée sur la loi Énergie-Climat.**



1.1 Présentation
générale

1.1.1 Nos valeurs : des valeurs mutualistes ancrées dans une histoire séculaire

À RETENIR !

Mutuelle d'épargne individuelle du Groupe Malakoff Humanis, La France Mutualiste est l'héritière d'une société de secours mutuels née il y a 135 ans.
Sa mission : fournir une retraite à ses membres en mutualisant leur épargne. Aujourd'hui, les équipes salariées et bénévoles continuent à entretenir cette vocation, née d'un besoin social de protection. La France Mutualiste a l'ambition d'accompagner tous les Français dans leur stratégie d'épargne.

- **504** collaborateurs.
- **58** agences.
- **283** bénévoles.
- **236 832** adhérents.

Riche de ses origines, La France Mutualiste considère sa responsabilité sociétale et environnementale (RSE) comme ancrée dans son identité et ses valeurs.

Cette responsabilité, nous la traduisons en actes auprès de nos parties prenantes, selon trois axes :

1. **vis-à-vis des adhérents qui nous font confiance**, nous sommes un assureur responsable et nous donnons la possibilité, à travers nos solutions d'assurance vie, d'avoir un impact positif sur la société et l'environnement ;
2. **vis-à-vis de nos collaborateurs**, et de tous les bénévoles qui nous accompagnent, nous sommes une entreprise centrée sur l'humain (cela passe par une politique de développement humain ambitieuse) ;
3. **vis-à-vis de la société dont nous faisons partie**, nous sommes une entreprise citoyenne et engagée (partenariats avec des associations d'intérêt général, notre fonds social et d'entraide...).

La France Mutualiste propose à ses adhérents une épargne solidaire et mutualiste, fondée sur une gestion d'actifs intégrant des critères d'investissement responsable. Elle met également à leur disposition des produits d'assurance à impact positif sur la société et l'environnement, ainsi qu'une gamme d'unités de compte responsables, labellisées ou intégrant des filtres environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG).

Permettre à tous les Français de se constituer une épargne solide et de construire leur retraite



1.1.2 Engagements de La France Mutualiste

À RETENIR !

La France Mutualiste déploie une responsabilité sociétale au service des adhérents, de la société et des territoires. Son modèle redistributif, ses investissements orientés vers l'économie réelle et la transition écologique, ainsi que son engagement historique auprès de la communauté sécurité-défense structurent une stratégie cohérente, à la fois économique, sociale et environnementale.

- **90%** des bénéfices redistribués aux adhérents.
- **283** bénévoles mobilisés sur tout le territoire.
- **99/100** à l'index d'égalité femmes-hommes.

Une responsabilité ancrée dans notre modèle mutualiste et notre histoire

La responsabilité sociétale fait pleinement partie de l'ADN de la mutuelle et guide l'ensemble de ses activités. Elle repose sur une articulation équilibrée entre performance économique au service des adhérents, exigence éthique et prise en compte des enjeux environnementaux. L'engagement social et sociétal de La France Mutualiste, inscrit dans les statuts de la mutuelle depuis sa création il y a 135 ans, s'est concrétisé en 2025 par un budget de 3,7 millions d'euros, soit 13 % du résultat après impôts.

La mutuelle privilégie un modèle redistributif : **90 % des bénéfices** sont redistribués aux adhérents (soit plus que l'obligation légale de 85 %)

UNE FILIATION HISTORIQUE AVEC LA COMMUNAUTÉ SÉCURITÉ-DÉFENSE

Créée en 1925 pour gérer la Retraite Mutualiste du Combattant, la mutuelle demeure profondément liée au monde de la défense et des anciens combattants dont elle partage l'histoire, la culture et les valeurs. Cet ancrage fondateur se traduit aujourd'hui par des actions de solidarité, de transmission et d'accompagnement, qui prolongent l'esprit d'entraide à l'origine de sa création. La mutuelle affirme son engagement pour la communauté sécurité-défense, la préservation et la transmission de l'histoire des engagés à travers son fonds social, sa fondation d'entreprise ainsi que via son réseau de bénévoles répartis sur tout le territoire. En 2025, elle a en outre versé une contribution de 750 000 € à la Fondation de l'armée de Terre, reconnue d'utilité publique, dont la vocation est de préserver et valoriser le patrimoine de l'armée de Terre en le rendant accessible aux jeunes générations.

Une stratégie RSE qui s'articule autour de plusieurs axes

Nous actionnons plusieurs leviers afin de donner corps à nos engagements.

■ Orienter l'épargne vers l'économie utile et la transition écologique

En 2025, La France Mutualiste poursuit sa stratégie de développement d'une épargne à impact positif, contribuant à la transition écologique, au progrès social et au soutien de l'économie réelle, grâce à l'orientation responsable de ses investissements.

■ Réduire l'empreinte carbone et préserver la biodiversité

En matière de décarbonation, La France Mutualiste s'est fixé des objectifs de réduction alignés sur l'Accord de Paris, une dynamique qui se traduit concrètement par une allocation vers des investissements à impact, certains spécifiquement dédiés à la préservation de la biodiversité (voir aussi page 56).

■ Financer l'économie réelle grâce au fonds en euros

Avec 100 millions d'euros investis dans des entreprises non cotées en France, La France Mutualiste confirme son engagement au service de l'économie réelle.

Le fonds en euros de La France Mutualiste se distingue en effet par son utilité économique et sociale. Les deux tiers des investissements sont réalisés directement dans des entreprises, sous différentes formes : des prêts (obligations et dette privée) ou des entrées au capital (actions ou Private Equity).

Les choix d'entreprises et de projets reflètent un engagement clair : privilégier des secteurs porteurs de sens (acteurs du secteur agricole, de la santé, de la défense...), qui conjuguent performance économique, impact territorial et responsabilité sociale et environnementale.

Enfin, grâce à son réseau de 283 bénévoles répartis sur l'ensemble du territoire, La France Mutualiste a soutenu 251 actions en 2025, afin d'encourager celles et ceux qui entreprennent et créent de la valeur localement. Ces actions s'inscrivent à la fois dans ses engagements historiques (sécurité-défense et mémoire des engagés), mais aussi dans le développement de l'entrepreneuriat social et de l'éducation.

Accompagner et éclairer les adhérents

DES OFFRES SIMPLES, ÉTHIQUES ET RESPONSABLES

La France Mutualiste s'engage à proposer à ses adhérents des offres éthiques et responsables, caractérisées par des frais limités et l'absence de frais cachés, des placements responsables et assurant un bon rendement. Depuis 2024, nous déployons le programme « Parlons clair » auprès des adhérents et des collaborateurs. Objectifs : accélérer la lisibilité de l'information, des offres et de la fiscalité, transformer les pratiques et la culture interne.

L'ÉDUCATION FINANCIÈRE, UN ENJEU PHARE

Nous développons également des outils pédagogiques innovants pour apprendre à gérer et investir son argent ainsi que des contenus spécifiques pour répondre aux questions d'argent de nos adhérents avec la refonte du magazine trimestriel *La France Mutualiste & vous*, une newsletter et des webinaires.

DES ÉTUDES POUR DÉCRYPTER LES COMPORTEMENTS DES FRANÇAIS

En 2025, La France Mutualiste a renforcé ses initiatives pour favoriser une meilleure compréhension des mécanismes de l'épargne et de la finance et ainsi adapter ses offres. La mutuelle a notamment analysé les comportements d'épargne des Français (études « Les Français et l'investissement dans la Défense » et « Indépendance financière des femmes ») et a réalisé un sondage sur les Français et l'investissement dans le secteur de la défense.

Agir en acteur solidaire

FONDS SOCIAL ET RÉSEAU D'ADHÉRENTS

La mutuelle poursuit son engagement auprès des adhérents confrontés à des situations de fragilité, en leur apportant une aide individuelle ponctuelle dans le cadre de son fonds social et d'entraide.

INCLUSION ET ÉGALITÉ DES CHANCES

En 2025, La France Mutualiste a renforcé ses engagements en faveur de l'inclusion et de l'égalité des chances. Elle s'attache en particulier à promouvoir l'intégration des collaborateurs de plus de 50 ans (36 % des effectifs en 2025) et a rejoint le collectif A.G.I.R, mobilisé contre les discriminations liées aux origines culturelles, géographiques et sociales. Elle a aussi poursuivi ses actions de sensibilisation en faveur du handicap et de la non-discrimination, avec 81 % des salariés formés, et engagé la structuration d'une politique Handicap pérenne en partenariat avec l'Agefiph.

La mutuelle affiche une excellente performance concernant l'égalité professionnelle entre les femmes et les hommes, comme en témoigne l'obtention d'un index égalité femmes-hommes (index Pénicaud) de 99/100.

ENGAGEMENT SOLIDAIRE DES COLLABORATEURS

L'entreprise favorise par ailleurs l'engagement social et solidaire de ses collaborateurs à travers des dispositifs dédiés (trois jours solidaires par salarié, mécénat de compétences, réserve opérationnelle). Depuis 2017, elle soutient également des associations engagées dans la lutte contre les maladies cardio-vasculaires.

Mesurer pour agir : La France Mutualiste a réalisé son bilan carbone « Vie de Bureau »

À RETENIR !

Alors que le Scope 3 représente la quasi-totalité de ses émissions de gaz à effet de serre, La France Mutualiste s'attache à concentrer ses actions sur ses achats et la mobilité de ses collaborateurs.

- **4 214 tCO₂e** d'émissions totales.
- **4,2 %** des émissions de GES du Groupe.
- **8,4 tCO₂e** par collaborateur.
- **97 %** des émissions relèvent du Scope 3.
- **61 %** liés aux achats de services, en baisse de 22 % par rapport à 2024.

Les achats de produits et services, cœur des émissions de GES

Cette analyse détaillée des émissions de gaz à effet de serre liées au fonctionnement interne de La France Mutualiste confirme la prédominance du Scope 3, qui représente 97 % du total des émissions, soit 4 092 tCO₂e sur 4 214 tCO₂e. Parmi ces émissions indirectes, les achats de produits et services constituent la principale source (61 %), suivis des déplacements professionnels et repas (21 %).

Ces données mettent en évidence de nouvelles marges de progression, notamment dans la gestion de la chaîne d'approvisionnement et la mobilité des collaborateurs. Des leviers d'action prioritaires pourront ainsi être définis, en continuité avec la dynamique amorcée en 2024.

La France Mutualiste poursuivra donc l'élaboration d'une stratégie de réduction ciblée de ses émissions « Vie de bureau », à l'image de celle déjà engagée pour ses investissements.

Enfin, il est essentiel de rappeler que, malgré leur importance relative, les émissions liées à la vie de bureau restent minimales face à celles issues des investissements, lesquelles s'élèvent à 339 251 tCO₂e (Scopes 1 et 2). Ces dernières font l'objet d'une analyse détaillée dans la suite de ce rapport.

LES ACTIONS CONCRÈTES DE LA FRANCE MUTUALISTE



SÉCURITÉ-DÉFENSE

20 projets soutenus par le Fonds social

- 10 actions en faveur des engagés et de leurs familles, dont le séminaire organisé par l'association Solidarité Défense pour les mères de soldats tués ou blessés ;
- 4 initiatives dédiées aux blessés des armées et à leur reconstruction, notamment par le sport, comme le stage en haute montagne du CSINI (Centre sportif de l'Institution nationale des Invalides) ;
- 2 projets favorisant le retour à la vie civile et la reconversion professionnelle, portés par les associations IMPLIC'ACTION et CAP2C ;
- 3 actions encourageant l'engagement civique des jeunes, à l'image du Prix du civisme remis par l'Union fédérale.

25 projets soutenus par la Fondation d'entreprise pour transmettre l'histoire des engagés et/ou valoriser le patrimoine militaire

- rénovation du fort de Vaux (mémorial de Verdun) ;
- exposition sur le photographe de guerre Robert Capa, au musée de la Libération de Paris.



TERRITOIRES
Impact local

- financement de près de 826 entreprises et 143 projets d'infrastructures et d'immobilier, contribuant directement au maintien et à la création de plus de 75 000 emplois (équivalents temps plein) sur l'ensemble du territoire ;
- accompagnement des créateurs d'entreprises via le soutien à l'association de micro-crédit ADIE.



ADHÉRENTS

- Offres responsables
- Redistribution de 90 % des bénéfices
- Information et pédagogie autour des questions d'argent
- application gratuite Flouze (avec Mon Petit Placement) ;
- cahier de vacances consacré au budget, aux placements et à la fiscalité ;
- jeu de plateau éducatif *Mon épargne, mes projets* ;
- magazine *La France Mutualiste & vous*, newsletters et webinaires.



ENVIRONNEMENT ET TRANSITION ÉCOLOGIQUE

Stratégie et objectifs d'investissements alignés sur l'Accord de Paris (voir page 38)

- trajectoire de réchauffement implicite de 2,10 °C ;
- réduction de 46 % de l'empreinte carbone Scopes 1 et 2 (par rapport à 2021) ;
- allocation d'actifs à impact : 49 % d'achats obligataires en obligations vertes, sociales ou liées aux ODD.

Préservation de la biodiversité

- 54 M€ dédiés ;
- bilan carbone interne (voir page 39).



COLLABORATEURS

Lutte contre l'exclusion et les discriminations

- signature de la charte 50+ pour l'inclusion des seniors au travail ;
- partenariat avec l'Agefiph ;
- engagement auprès du collectif A.G.I.R pour lutter contre les discriminations.



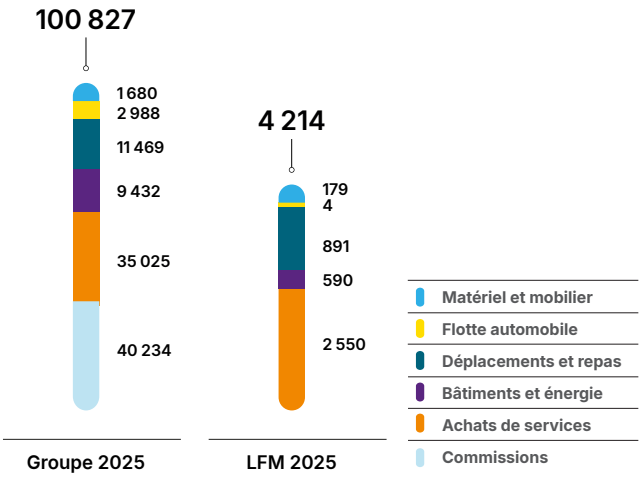
SOLIDARITÉ

Actions de soutien aux adhérents en situation de fragilité via le fonds social

- le Camion Douche (dispositif d'hygiène mobile pour les femmes sans abri ou mal logées à Toulouse) ;
- cadets de la Défense (programme civique à l'initiative du ministère des Armées en France) ;
- participation aux Foulées de l'assurance (avec Adicare et Mécénat Chirurgie cardiaque) : 9 enfants atteints de malformations cardiaques originaires de pays défavorisés opérés.

RÉSULTATS ET ANALYSE

Bilan carbone LFM 2025



76 tCO ₂ e	46 tCO ₂ e	4092 tCO ₂ e
SCOPE 1	SCOPE 2	SCOPE 3

4214 tCO₂e Bilan carbone 2025 true up La France Mutualiste

4,2 % des émissions de GES du Groupe

La France Mutualiste		Groupe MH
3,6 tCO ₂ e/ETP	Moyens propres	2,6 tCO ₂ e/ETP
9,1 tCO ₂ e	Émissions totales	10,2 tCO ₂ e/ETP
25,1 tCO ₂ e/k€	Intensité carbone des moyens propres	25,5 tCO ₂ e/k€



COMMENT ÇA MARCHE ?

BILAN CARBONE : COMMENT ÇA MARCHE ?

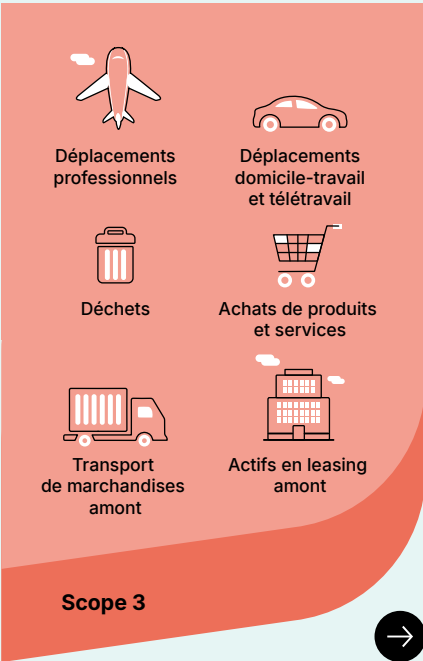
QUELS OBJECTIFS ?

Le bilan carbone consiste à évaluer les émissions de gaz à effet de serre, directes ou induites, du fonctionnement interne de l'entreprise. L'objectif est de comprendre, puis de développer et mettre en œuvre un plan visant à réduire ces émissions. Nous prenons en considération les activités de

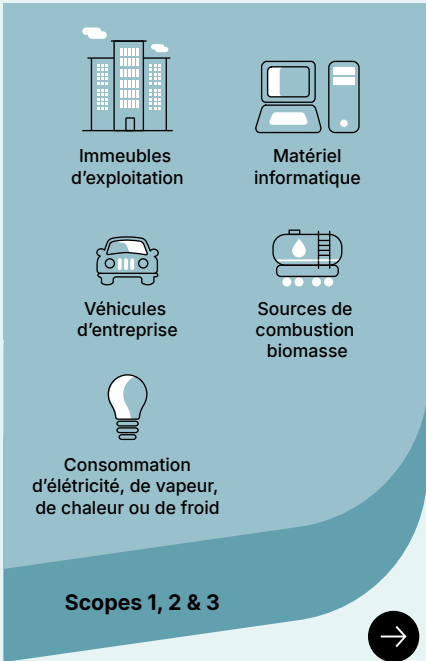
l'entreprise, ainsi que celles en amont et en aval. Dans le cadre de notre intégration au sein du Groupe Malakoff Humanis l'an dernier, le bilan carbone « vie de bureau » a, cette année, été pris en charge par le Groupe. Nous avons, en amont, collecté l'ensemble des données nécessaires avant de les transmettre aux équipes du Groupe pour consolidation et traitement.

Voici schématiquement le périmètre étudié :

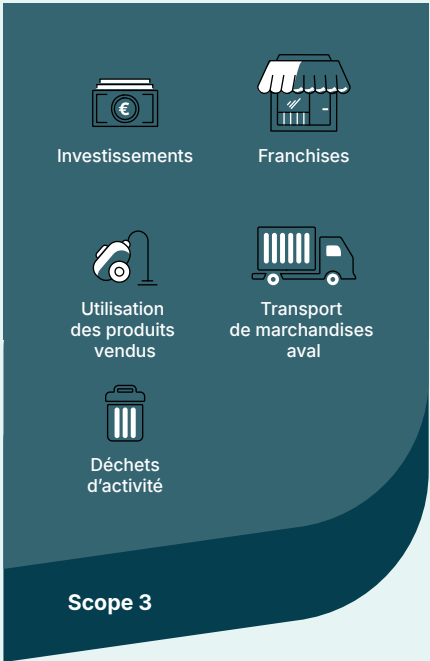
ACTIVITÉS EN AMONT
(approvisionnement, achats...)



ACTIVITÉS DE L'ENTREPRISE
(immeubles d'exploitation, flotte auto)



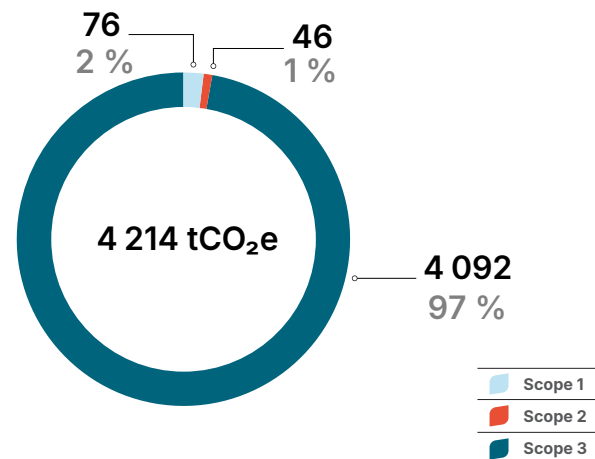
ACTIVITÉS EN AVAL
(investissements, leasing, déchets...)



L'analyse du bilan couvre l'ensemble des sites et des effectifs en équivalent temps plein (ETP¹) de La France Mutualiste, soit 499 ETP en 2025, répartis entre le siège (321 ETP), les agences (168 ETP) et les postes de gardiennage (11 ETP).

¹ « C'est le nombre total d'heures travaillées dans l'activité considérée divisé par la moyenne annuelle des heures travaillées dans des emplois à plein temps sur le territoire économique. »

ÉMISSIONS PAR SCOPE (TCO₂E – ABSOLU)
La France Mutualiste, Malakoff Humanis



L'analyse des émissions du Scope 3 révèle une répartition hétérogène, dominée par les postes suivants :



- **Achats de services** : avec **2 550 tCO₂e**, ce poste représente **61 %** des émissions du Scope 3 (contre 3 248 tCO₂e en 2024, soit une baisse de 22 %). Cela inclut les prestations externes (sous-traitants, consultants, services informatiques, etc.) et témoigne de l'importance de travailler avec des partenaires engagés dans une démarche bas-carbone.



- **Déplacements professionnels et repas** : ce poste atteint **891 tCO₂e**, soit **21 %** des émissions. Il comprend les trajets professionnels en train, avion ou voiture, ainsi que les repas pris dans le cadre de l'activité. Ce poste souligne l'intérêt d'encourager les mobilités douces et d'optimiser les déplacements.



- **Bâtiments et énergie** : avec **590 tCO₂e**, ce poste représente **14 %** du Scope 3. Il s'agit notamment des consommations énergétiques des locaux gérés par des tiers (copropriétés, prestataires), ainsi que des impacts liés à l'aménagement de bureaux.

QUELS RÉSULTATS ?

Le bilan global des émissions de gaz à effet de serre (GES) s'élève à 4 214 tonnes équivalent CO₂ (tCO₂e), soit une moyenne de 8,4 tCO₂e par collaborateur.

Les émissions ont été ventilées selon les périmètres définis par le **protocole GHG**².

- **Scope 1 (2 % – 76 tCO₂e)** : ces émissions, résiduelles, proviennent des sources fixes ou mobiles de combustion directement contrôlées par La France Mutualiste.
- **Scope 2 (1 % – 46 tCO₂e)** : elles sont liées à la consommation d'électricité, de chaleur ou de froid sur les sites de l'entreprise.
- **Scope 3 (97 % – 4 092 tCO₂e)** : ce périmètre concentre l'essentiel des émissions, notamment issues **des achats de services**, qui constituent le premier poste émetteur, suivis des **déplacements domicile-travail** des collaborateurs.



- **Matériel et mobilier** : ce poste génère **179 tCO₂e**, soit **4 %** (soit une baisse de 55 % par rapport à 2024). Il regroupe l'ensemble des équipements achetés (informatique, mobilier, etc.), dont la fabrication et le transport sont fortement émetteurs. Une politique d'achats responsables peut permettre de réduire significativement cet impact. Nous y travaillons.



- **Flotte automobile** : bien que marginal, ce poste représente **4 tCO₂e**, soit moins de **0,1 %**. Cela concerne essentiellement des véhicules non directement détenus par l'entreprise (par exemple, véhicules de location).

Cette répartition met en lumière la forte dépendance carbone de l'entreprise vis-à-vis de ses partenaires et de ses modes de fonctionnement. Elle appelle à une réflexion stratégique sur l'ensemble de la chaîne de valeur afin de réduire progressivement l'empreinte environnementale de La France Mutualiste.

1.2 Structure et démarche d'intégration des critères ESG : les fondements d'une performance durable

À RETENIR !

Notre approche est guidée par une conviction : les émetteurs intégrant dans leur stratégie les enjeux ESG offrent de meilleures perspectives financières à long terme. La prise en compte des impacts ESG liés à leurs activités permet d'identifier les zones de risques, mais également des opportunités de développement. Les risques ESG auxquels sont confrontés les émetteurs peuvent impacter leur capacité à produire, la valeur matérielle ou immatérielle de leurs actifs, ou les exposer à des risques d'ordre réglementaire.

Notre démarche vise à mieux appréhender les risques liés aux enjeux extra-financiers, pour améliorer la qualité des placements tout en préservant la performance.

Des principes d'investissement clairs et structurants

- Une performance financière au bénéfice de l'adhérent.
- Une maîtrise des risques financiers.
- Une transparence sur les investissements et risques sous-jacents.
- Des investissements de long terme bénéficiant à l'économie réelle, sans spéculation de court terme.
- Une politique d'exclusions sectorielles (tabac, armes controversées, pornographie, charbon, hydrocarbures non conventionnels).
- Des investissements permettant une action positive sur l'environnement et la société.

Priorité à 4 grands enjeux de société

- La santé, le bien vieillir et la création de liens entre les générations.
- La lutte contre le changement climatique, la pollution, le déclin de la biodiversité ainsi que l'adaptation au changement climatique.
- L'agriculture, la ruralité et la souveraineté alimentaire de la France.
- La protection de l'emploi en soutenant l'économie réelle dans les territoires en France.

FOCUS

➤ ZOOM SUR L'IMMOBILIER : UN PATRIMOINE DE MOINS EN MOINS ÉNERGIVORE

- **Notre patrimoine en chiffres**
2 374 lots (hors lots en copropriété) ;
10 ensembles immobiliers ;
54 bâtiments ;
101 008 m² de surfaces habitables.
- **Des enjeux climatiques et réglementaires**
Conscients des enjeux climatiques et réglementaires, nous œuvrons chaque année à l'amélioration de la performance énergétique de notre patrimoine immobilier détenu en pleine propriété, tout en visant une réduction durable de son empreinte carbone.
- **Performance énergétique**
Dans une logique d'anticipation et de conformité à la loi « Climat et Résilience », nous avons fait réaliser, dès 2021, les diagnostics de performance énergétique (DPE) de l'ensemble des immeubles détenus en pleine propriété.
- **Émissions de gaz à effet de serre**
26 % des bâtiments sont classés E pour les émissions de CO₂ (soit 12 bâtiments sur 20 pour le square Thébaud, 1 bâtiment sur 1 pour l'ensemble 114 Mozart, et 1 bâtiment sur 1 pour l'ensemble 112 Courcelles).
- Cette performance s'explique notamment par la nature des énergies utilisées. En effet, le chauffage du patrimoine est réparti à 50 % au gaz et à 50 % via le réseau CPCU (à l'exception des sites 114 Mozart – 17 lots, et 112 Courcelles – 42 lots, qui disposent de chaudières individuelles au gaz).
- **Consommation énergétique**
20 % des bâtiments sont classés F (notamment 9 bâtiments sur 20 pour le square Thébaud et 2 bâtiments sur 11 pour l'ensemble DGT) ;
57 % sont classés E ;
Le reste du patrimoine est classé D.
- **Actions mises en œuvre**
Face à ce constat, et dans le respect de la réforme du DPE logement entrée en vigueur au 1^{er} juillet 2021, nous avons engagé des actions ciblées pour améliorer l'efficacité énergétique de nos bâtiments. Ces efforts portent à la fois sur les systèmes de chauffage, les parties communes et les logements eux-mêmes, dans une démarche continue de rénovation responsable et durable.

² Standard international de comptabilisation des émissions de gaz à effet de serre (GES). Il fournit un cadre méthodologique reconnu pour mesurer, gérer et rendre compte des émissions de GES des entreprises, des gouvernements et des organisations. Il repose sur trois « Scopes ».

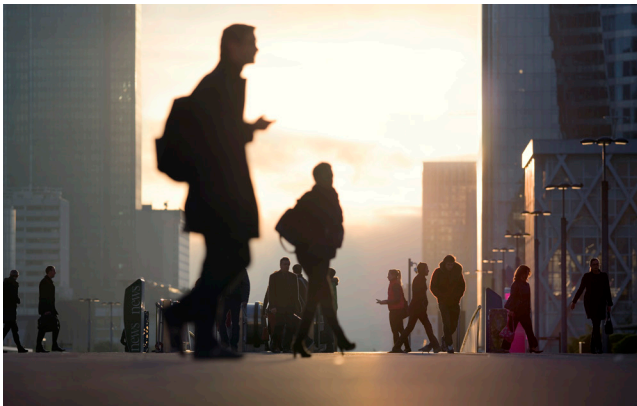
Les émetteurs qui intègrent les enjeux ESG dans leur stratégie offrent **de meilleures perspectives financières à long terme**

1.2.1 Répartition des encours par classe d'actifs : une allocation alignée sur des engagements de long terme

À RETENIR !

La France Mutualiste privilégie l'équilibre entre gestion obligataire maîtrisée et diversification via des stratégies plus rémunératrices.

- 10,34 milliards d'euros d'actifs financiers gérés ;
- 77 % en gestion directe ;
- 23 % en gestion déléguée.



Au 31 décembre 2025, La France Mutualiste gère **10,34 milliards d'euros d'actifs financiers** (en valeur de marché), répartis entre gestion directe et gestion déléguée.

La gestion directe, socle du portefeuille

La gestion directe représente 77 % des actifs totaux et se compose principalement du portefeuille obligataire, qui constitue la poche dominante avec 52,9 % des encours, ainsi que du patrimoine immobilier (13,3 %) et des actifs stratégiques (7,1 %). Cette structure traduit un positionnement historiquement orienté vers des actifs de taux et des investissements de long terme, cohérents avec le profil de passif de la mutuelle.

La gestion déléguée pour diversifier le spectre d'investissement

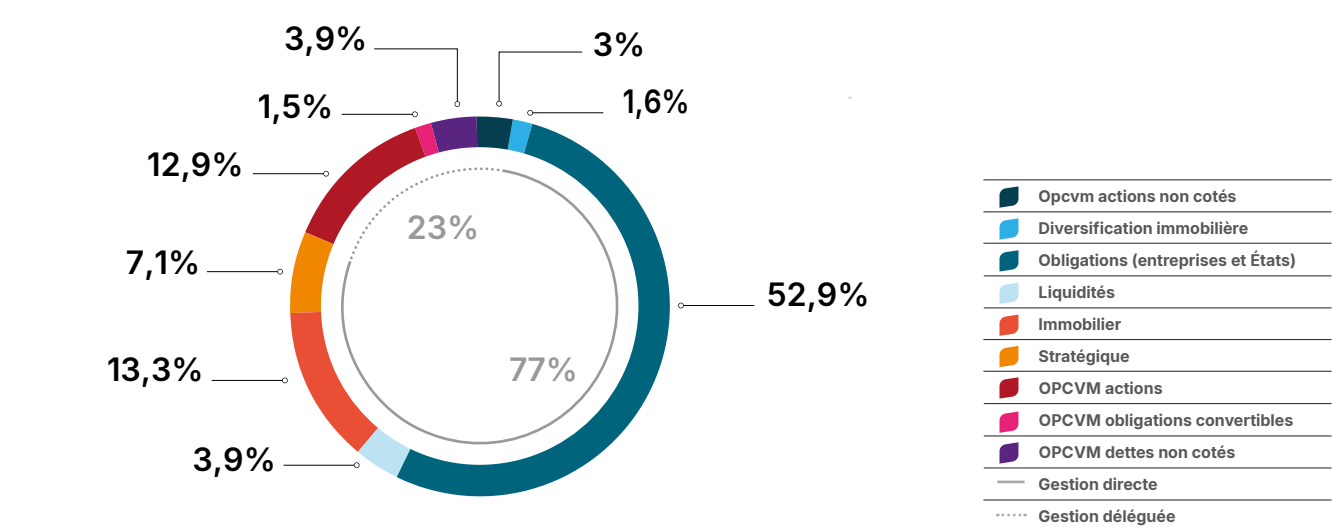
La gestion déléguée représente 23 % des actifs et concerne principalement les OPC actions (12,9 %), complétés par des OPCVM de dettes non cotées (3,9 %), des OPC d'actions non cotées (3 %) et des OPC d'obligations convertibles (1,5 %). Cette allocation permet une diversification du portefeuille et un accès à des expertises de gestion spécialisées.

Les liquidités pour assurer les besoins de trésorerie

Les liquidités représentent 4 % des encours et contribuent à la gestion de la solvabilité et des besoins de trésorerie.

RÉPARTITION DES ACTIFS FINANCIERS AU 31 DÉCEMBRE 2025

La France Mutualiste, Bloomberg



Cette répartition illustre un équilibre entre une gestion directe majoritairement obligataire (~69 %), offrant visibilité et maîtrise du risque, et une gestion déléguée permettant d'accéder à des classes d'actifs diversifiantes et à des stratégies à plus fort potentiel de rendement.

1.2.2 Part des actifs couverts par l'analyse ESG : un dispositif de données cohérent et robuste

Le périmètre d'analyse extra-financière porte principalement sur les actifs cotés détenus en direct et via OPC, complétés par la poche immobilière et les investissements en actifs non cotés. Au total, les indicateurs ESG couvrent environ 90 % des actifs de La France Mutualiste, selon des méthodologies adaptées à chaque classe d'actifs.

Concernant le portefeuille obligataire d'émetteurs privés, la comparaison à un indice de référence n'a pas été reconduite dans la présente édition. La France Mutualiste ne dispose plus à ce stade de l'accès à l'indice Crédit Suisse IG Euro historiquement utilisé. Dans l'attente de la sélection d'un nouvel indice de référence pertinent et pérenne, l'analyse est réalisée exclusivement sur le périmètre du portefeuille, en niveau absolu et en évolution d'un exercice à l'autre.

Dans un souci de cohérence méthodologique et de lisibilité, ce choix a été étendu à l'ensemble des classes d'actifs cotées. Les performances extra-financières des portefeuilles Actions et Obligations convertibles sont ainsi présentées sans comparaison à leurs indices respectifs.

Dans les analyses qui suivent, les résultats sont présentés principalement selon une agrégation des « actifs cotés » détenus par La France Mutualiste, comprenant les obligations d'émetteurs privés et publics, les actions détenues via des OPC dédiés ainsi que les obligations convertibles. Cette approche permet de proposer une lecture consolidée et homogène de la performance extra-financière des portefeuilles, fondée sur des indicateurs calculés de manière cohérente et pondérés par les encours. Des analyses détaillées par classe d'actifs sont présentées en annexe pour chaque indicateur, afin de permettre une lecture plus fine des dynamiques propres à chaque poche d'investissement. Pour l'exercice 2025, La France Mutualiste s'appuie sur les données fournies par MSCI pour le calcul de l'ensemble de ses indicateurs extra-financiers.

Cette source unique permet de garantir la cohérence méthodologique, l'homogénéité des périmètres et la comparabilité des résultats dans le temps. En complément, les données issues d'Urgewald sont utilisées de manière ciblée pour l'identification des expositions aux entreprises impliquées dans le charbon thermique et les hydrocarbures, via la Global Coal Exit List (GCEL) et la Global Oil and Gas Exit List (GOGEL), conformément aux politiques sectorielles de la mutuelle.

Les indicateurs ESG couvrent environ **90 % des actifs** de La France Mutualiste

MSCI ET CARBONE 4 FINANCE : DES PARTENAIRES DE RÉFÉRENCE

Étendue de la couverture, robustesse de la méthodologie et de la granularité des données mises à disposition... Les éléments fournis par MSCI permettent de produire une analyse fine et harmonisée de l'empreinte carbone, de l'intensité carbone, de l'alignement de température ainsi que des principaux indicateurs ESG des portefeuilles. Au-delà des métriques climatiques, les données MSCI intègrent également les principaux indicateurs réglementaires européens, notamment les Principal Adverse Impacts (PAI) et les éléments relatifs à la taxonomie européenne. Elles incluent par ailleurs des modules dédiés à l'analyse de la biodiversité et à l'évaluation des risques physiques et de transition liés au changement climatique, offrant ainsi une vision plus complète et prospective des impacts environnementaux des investissements.

Dès 2026, nous calculons notre empreinte carbone avec Carbone 4 Finance. Soucieuse de garantir la qualité et la fiabilité de ses analyses, La France Mutualiste a fait le choix de s'appuyer sur l'expertise de Carbone 4 Finance. Pionnier de la mesure de l'empreinte carbone en France, ce cabinet s'impose aujourd'hui comme une référence en comptabilité carbone et stratégie climat, reconnue pour la rigueur de sa méthodologie. Ce choix s'inscrit également dans une logique de cohérence de Groupe.

Carbone 4 Finance se distingue par une approche plus puriste de la comptabilisation carbone, fondée sur une mesure exhaustive des émissions directes et indirectes des émetteurs, incluant l'amont et l'aval de leur chaîne de valeur, et sur le recours à des données primaires, vérifiées et actualisées. Au-delà de la seule mesure des émissions induites par les investissements, la méthodologie intègre également les émissions évitées grâce aux activités financées, offrant une lecture plus complète de la contribution réelle du portefeuille à la transition bas carbone. À compter de cet exercice, l'empreinte carbone du portefeuille sera donc calculée systématiquement sur les trois Scopes (1, 2 et 3) selon cette approche, en complément de l'analyse MSCI.

1.2.3 Performance extra-financière : une orientation à la hausse

Part des actifs concernés 81%

À RETENIR !

- **7,58** : score ESG moyen pondéré (7,50 en 2024).
- **Notation AA.**
- **58 %** : part des émetteurs privés avancés (AA ou AAA) vs 54 % en 2024.

L'analyse ESG des actifs cotés met en évidence une amélioration continue de la performance extra-financière des portefeuilles. En 2025, le score ESG moyen pondéré atteint 7,58 (notation AA), en hausse par rapport à 2024. Cette progression traduit un renforcement global de la qualité extra-financière du portefeuille, en lien avec les orientations d'investissement responsable et la sélection d'émetteurs présentant de meilleurs profils ESG.

Le taux de couverture des données demeure élevé pour l'ensemble des portefeuilles analysés (96 % pour les obligations, 98 % pour les actions et 92 % pour les obligations

convertibles en 2025), ce qui garantit la robustesse, la cohérence méthodologique et la comparabilité des résultats dans le temps.

Résultats par classe d'actifs

- Les actions détenues via les OPC dédiés affichent le niveau de performance ESG le plus élevé, avec un score de 7,83 en 2025 contre 7,80 en 2024 ;
- le portefeuille obligataire d'émetteurs privés enregistre également une amélioration, passant de 7,40 à 7,53 ;
- les obligations convertibles progressent de manière

plus marquée, avec un score de 6,96 contre 6,70 l'année précédente, tout en conservant un niveau inférieur aux autres classes d'actifs en raison de la nature plus hétérogène de leurs émetteurs sur le plan ESG.

La part des émetteurs considérés comme avancés (notations AAA et AA) progresse de 54 % à 58 % (graphique ci-contre), traduisant un renforcement de l'exposition aux entreprises présentant les meilleures pratiques en matière environnementale, sociale et de gouvernance.

En parallèle, la part des émetteurs intermédiaires (A et BBB) recule légèrement, passant de 40 % à 35 %, tandis que la proportion d'émetteurs retardataires demeure très limitée (2 % du portefeuille). Ces expositions proviennent principalement du portefeuille d'obligations convertibles, ainsi que de manière plus marginale de certaines positions actions, classes d'actifs caractérisées par une maturité ESG plus hétérogène. À titre illustratif, elles concernent notamment des émetteurs tels que Super Micro Computer, Terawulf ou encore FiberCop, ainsi que quelques valeurs issues des secteurs de l'énergie et des matières premières.

Les leviers mis en œuvre

L'évolution de la notation s'explique à la fois par des mises à jour de notation réalisées par MSCI et par les arbitrages de gestion opérés au cours de l'année. Plusieurs entreprises précédemment classées dans la catégorie intermédiaire ont ainsi été revalorisées vers les meilleures catégories ESG. C'est notamment le cas de sociétés telles que 3M, 3i Group, ACS Actividades de Construcción ou Advanced Micro Devices, dont la notation ESG progresse vers les catégories AA ou AAA.

Par ailleurs, les investissements réalisés au cours de l'année ont contribué à renforcer la part d'émetteurs présentant des profils ESG solides. Des entreprises telles que Accenture, Acciona ou ABN AMRO, disposant de notations élevées, participent ainsi à l'amélioration globale du positionnement extra-financier du portefeuille.

La part des émetteurs considérés comme avancés (notations AAA et AA) progresse de 54 % à 58 % (graphique ci-dessous), traduisant un renforcement de l'exposition aux entreprises présentant les meilleures pratiques en matière environnementale, sociale et de gouvernance.

UNE MÉTHODOLOGIE ROBUSTE

L'analyse ESG s'ouvre sur une évaluation des scores ESG agrégés de nos portefeuilles d'actifs cotés, permettant d'apprécier leur niveau de performance extra-financière. La part des actifs non couverts demeure stable (4 %), garantissant la représentativité de l'analyse.

Approche sectorielle

Ce score repose sur une approche sectorielle qui met l'accent sur les enjeux significatifs (émissions carbone, adaptation aux enjeux climatiques, ressources naturelles, rejets toxiques, capital humain, gouvernance, respect des droits humains, engagement social...) pour les émetteurs au regard de leurs activités. La prise en compte d'opportunités de développement en plus des zones de risque est intégrée dans cette méthodologie.

Analyse des risques et des opportunités

Les aspects environnementaux et sociétaux sont modulés en fonction des secteurs d'activité et d'une analyse des risques susceptibles d'impacter l'émetteur ou ses parties prenantes. Les enjeux de gouvernance sont identiques pour l'ensemble des émetteurs indépendamment de leur secteur d'activité.

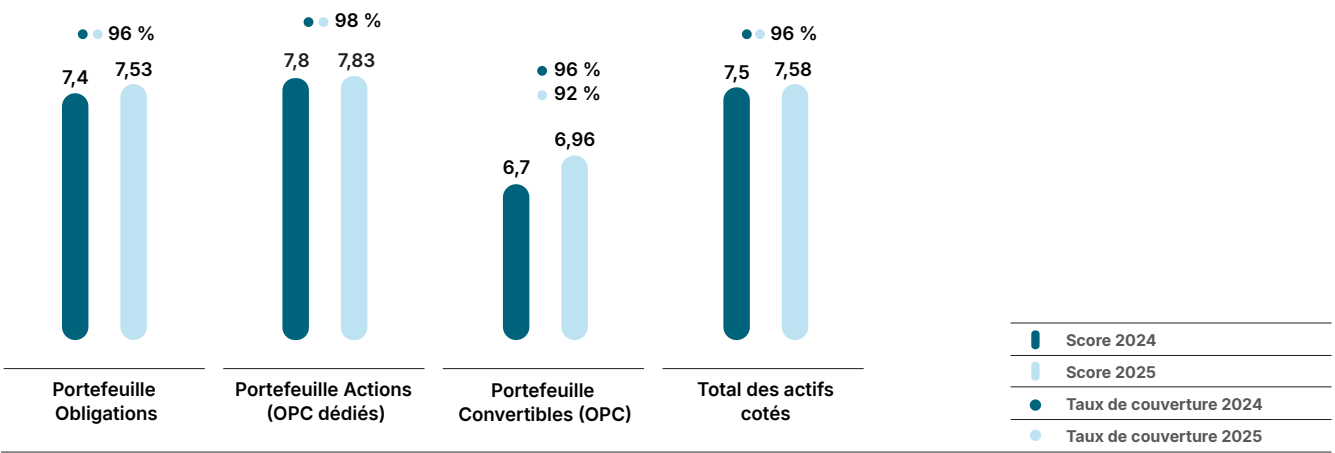
Concernant la dimension environnementale liée au changement climatique, les critères analysés sont :

- liés à des **risques physiques** (montée des eaux, sécheresse, risques sanitaires...);
- liés à la **transition énergétique** :
 - les émissions de carbone dans le processus de production (exposition de l'entreprise en fonction du portefeuille d'activités, effort de réduction de ces émissions, effort d'amélioration de l'efficacité énergétique),
 - les émissions de carbone en amont (matières premières notamment) et en aval (utilisation et recyclage des produits) ;
- les opportunités de développement dans les technologies dites « vertes » (énergies renouvelables, bâtiments éco-conçus, technologies améliorant l'efficacité énergétique, solutions de recyclage, chimie verte...).

Cette analyse se traduit par une note attribuée à chaque émetteur.

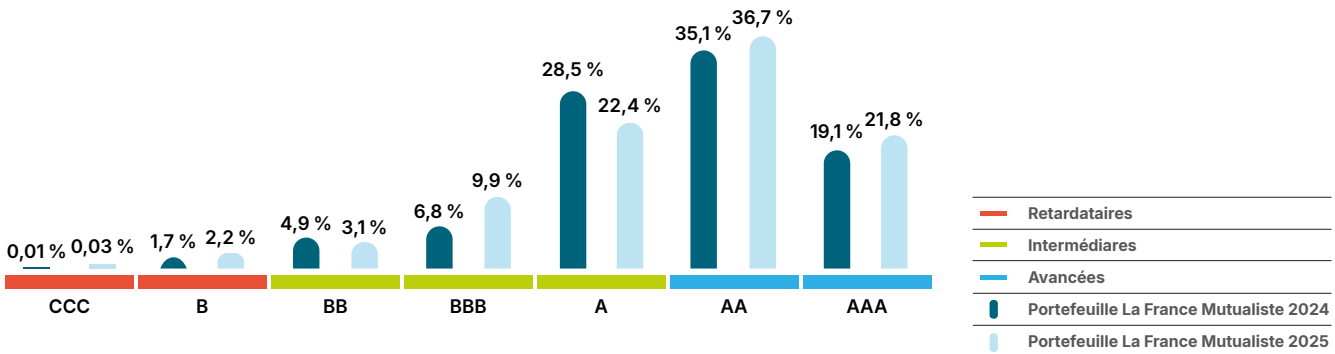
ÉVOLUTION DU SCORE ESG MOYEN PONDÉRÉ DES ACTIFS COTÉS

La France Mutualiste, MSCI, Bloomberg



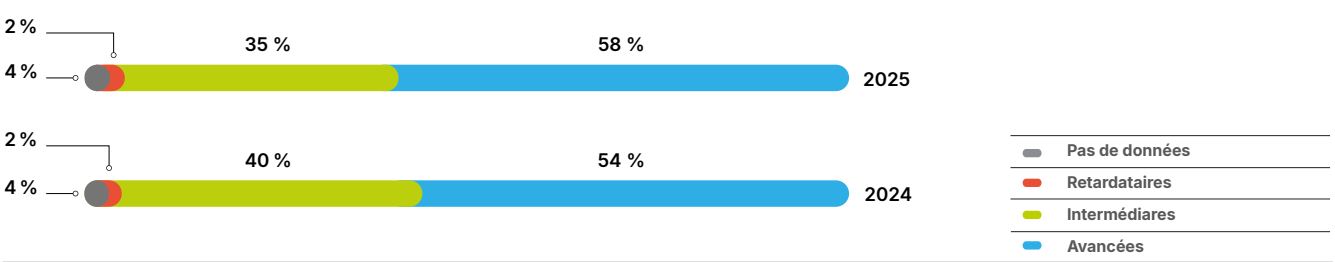
RÉPARTITION DES NOTATIONS ESG DES ACTIFS COTÉS

La France Mutualiste, MSCI, Bloomberg



ÉVOLUTION DE LA RÉPARTITION AGRÉGÉE DES PROFILS ESG DES ACTIFS COTÉS

La France Mutualiste, MSCI, Bloomberg



L'analyse ESG des actifs cotés met en évidence une **amélioration continue de la performance** extra-financière des portefeuilles

FOCUS

+ ZOOM SUR LES ÉMETTEURS PUBLICS
DES PROFILS EN PHASE AVEC
LA STRATÉGIE D'INVESTISSEMENT
DE LA FRANCE MUTUALISTE

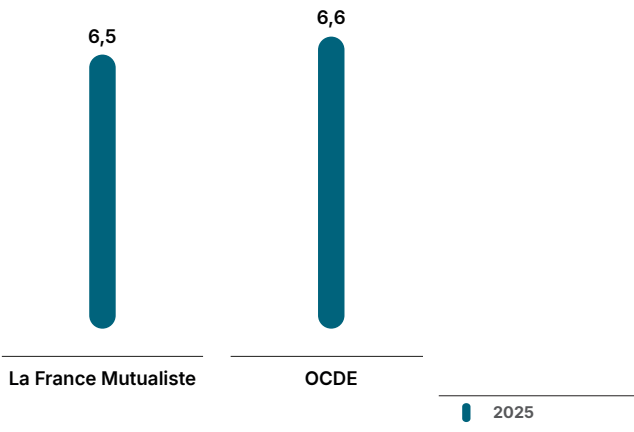
Concernant les émetteurs publics, l'analyse ESG repose sur une évaluation des performances de chaque État au regard d'un ensemble de critères environnementaux, sociaux et de gouvernance, ainsi que sur l'évolution de ces indicateurs dans le temps.

La notation attribuée prend notamment en compte les ressources naturelles, humaines et financières des pays, la qualité de leurs institutions (gouvernance, système judiciaire), leur stabilité politique ainsi que leur engagement en matière de durabilité. Les thématiques analysées couvrent la transition énergétique, les émissions de carbone, la préservation de la biodiversité, l'accès à l'eau, les politiques sociales, la qualité des systèmes de santé et d'éducation, le respect des droits fondamentaux et l'éthique publique.

En 2025, la note ESG moyenne des États souverains présents dans le portefeuille de La France Mutualiste s'établit à 6,5/10. Ce niveau demeure proche de celui observé pour l'univers des pays membres de l'OCDE, qui s'élève à 6,6/10 (graphique ci dessous). Il traduit une exposition à des émetteurs souverains présentant un profil ESG globalement solide et cohérent avec la stratégie d'investissement responsable de la mutuelle.

NOTE ESG MOYENNE DES ÉMETTEURS PUBLICS

La France Mutualiste, MSCI, Bloomberg



1.2.4 Part verte des encours :
une contribution active
à la transition énergétique

100 %
Part des actifs concernés

À RETENIR !

- 2,7 milliards d'euros d'encours en investissements verts.
- 49 % des achats obligataires dirigés vers des titres labellisés « durables ».
- 1,7 milliard d'euros investis en obligations vertes.

Avec 27 % de ses actifs investis dans des supports durables, La France Mutualiste dépasse de loin son objectif initial.

Des objectifs largement dépassés

À fin 2025, l'encours d'investissements dits « verts » atteint **2,7 milliards d'euros**, principalement investis en obligations. Cette progression confirme la volonté affirmée de La France Mutualiste de contribuer activement au financement de la **transition énergétique et des enjeux sociaux**, en orientant une part croissante de ses investissements vers des instruments durables.

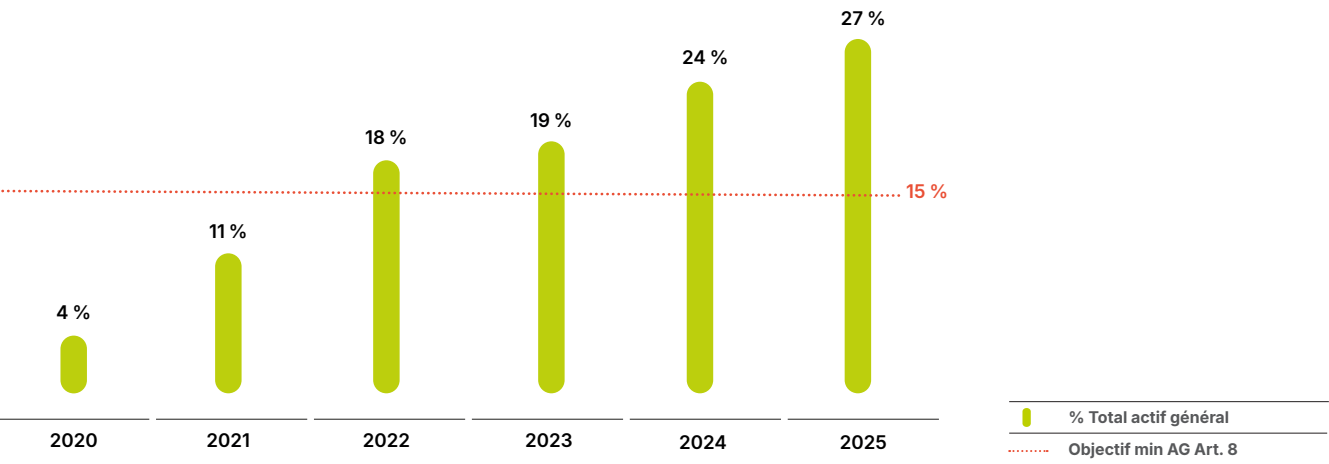
Sur l'ensemble de l'année 2025, **49 % des achats obligataires** ont été dirigés vers des titres labellisés « durables », qu'il s'agisse d'**obligations vertes, sociales ou durables**. Cette proportion est légèrement inférieure à celle observée en 2024 (59 %), mais elle demeure très élevée et s'inscrit dans une dynamique d'investissements durables soutenue. L'objectif interne fixé pour 2025, qui visait **1,6 milliard d'euros d'investissements en obligations vertes**, a d'ailleurs été largement dépassé, avec **1,7 milliard d'euros effectivement investis sur ce segment**.

De manière plus globale, La France Mutualiste s'est engagée à investir **au minimum 15 % de ses actifs dans des supports durables**. Cet objectif est désormais **largement dépassé**, la part de ces investissements atteignant **27 % de l'encours total** à fin 2025.

La France Mutualiste réaffirme sa volonté de contribuer au **financement de la transition énergétique et des enjeux sociaux** en orientant une part croissante de ses investissements vers **des instruments durables**

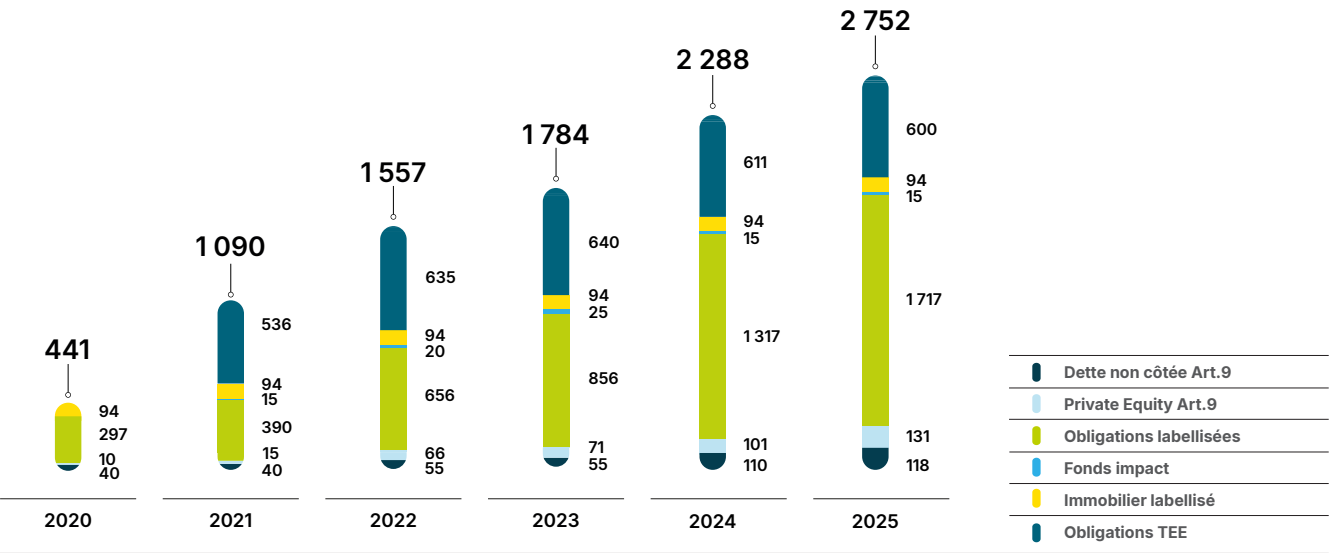
ÉVOLUTION DE LA PART VERTE ET DURABLE

La France Mutualiste, MSCI, Bloomberg



ÉVOLUTION DE LA PART VERTE ET DURABLE (EN M€)

La France Mutualiste, MSCI, Bloomberg



Par ailleurs, la dynamique de financement de la **transition énergétique et écologique (TEE)** se renforce également au sein des investissements en actions détenues via les fonds dédiés. Les encours investis dans des émetteurs contribuant à cette transition progressent ainsi sensiblement, passant de **38 M€ en 2024 à 75 M€ en 2025**, traduisant une montée en puissance de ces thématiques au sein des portefeuilles.

INVESTISSEMENTS DÉDIÉS AU FINANCEMENT DE LA TRANSITION ÉNERGÉTIQUE ET ÉCOLOGIQUE (TEE)

Les investissements qualifiés de TEE correspondent aux émetteurs dont plus de 50 % des dépenses d'investissement (CapEx) sont alignées à la taxonomie européenne, selon les données fournies par MSCI. Ce seuil permet d'identifier les entreprises dont les investissements contribuent majoritairement à des activités considérées comme durables au sens de la réglementation européenne.

Des investissements renforcés en obligations durables

Dans le cadre de sa politique d'investissement responsable et de son alignement progressif avec les objectifs de transition écologique, La France Mutualiste a poursuivi en 2025 le renforcement de ses investissements en obligations durables. À fin d'exercice, comme nous avons pu le voir, l'encours total d'obligations labellisées vertes, sociales et durables atteint 1,7 milliard d'euros, dépassant l'objectif initial fixé à 1,6 milliard d'euros.

Parmi les investissements réalisés au cours de l'exercice, deux obligations vertes sont présentées ci-après à titre d'illustration (voir encadrés).

Ces investissements contribuent directement à l'intégration des énergies renouvelables, à l'efficacité énergétique des infrastructures publiques et à l'amélioration de la gestion de l'eau, en ligne avec les objectifs climatiques européens.

Lors de chaque investissement en obligations vertes, sociales ou durables, La France Mutualiste réalise une analyse approfondie des cadres de financement durable, des Second Party Opinions ainsi que des rapports d'allocation et d'impact, afin de s'assurer de leur alignement avec les Green Bond Principles, la taxonomie européenne lorsque disponible, et les objectifs environnementaux et sociaux de la mutuelle.

En parallèle, la mutuelle poursuit ses engagements en faveur de la biodiversité à travers ses investissements en dette privée et en fonds thématiques, portant à plus de 54 millions d'euros les montants alloués à des projets contribuant à la préservation des écosystèmes.

FOCUS

ZOOM SUR LES ACTIFS DURABLES DE LA FRANCE MUTUALISTE

Les supports durables représentent désormais 27 % de l'encours total de La France Mutualiste. Ces actifs comprennent :

- les obligations labellisées vertes, sociales, durables ou avec des objectifs ESG (entreprises ou États) ;
- les investissements dans des sociétés alignées à la taxonomie européenne (CapEx alignés à la taxonomie > 50 %) TEE ;
- les actifs immobiliers bénéficiant d'un label environnemental ;
- les fonds classés « article 9 » au sens du règlement SFDR (règlement (UE) 2019/2088 du Parlement européen et du Conseil du 27 novembre 2019 sur la publication d'informations en matière de durabilité dans le secteur des services financiers).

FOCUS

ZOOM SUR UNE OBLIGATION VERTE ÉMISE PAR FLUVIUS

L'obligation verte émise par Fluvius (ISIN : BE0390201672) porte sur un montant total de 800 millions d'euros, dont les fonds sont intégralement alloués à un portefeuille d'actifs verts conformes à la taxonomie européenne. La France Mutualiste a participé à cette émission à hauteur de 12 millions d'euros.

Les investissements financés concernent principalement :

- le renforcement et la modernisation des réseaux de distribution d'électricité ;
- la conversion de l'éclairage public en LED ;
- le développement des infrastructures d'assainissement.

Au 31 décembre 2024, le portefeuille d'actifs verts associé représente chez Fluvius 8,4 milliards d'euros, avec une allocation à 100 % des produits de financement vert. Les impacts environnementaux associés incluent notamment :

- plus de 2,4 millions de compteurs électriques intelligents installés ;
- 8 826 MVA de capacité renouvelable raccordée au réseau ;
- une réduction annuelle estimée de 575 000 tCO₂e ;
- un taux de conversion LED de 60,9 % de l'éclairage public ;
- et la gestion de plus de 70 millions de mètres cubes d'eaux usées acheminées vers des systèmes de traitement.

ZOOM SUR LE GREEN FINANCING FRAMEWORK DE LA RÉGION ÎLE-DE-FRANCE

La France Mutualiste a souscrit à l'émission d'Île-de-France Mobilités (ISIN : FR001400SZ94) à hauteur de 1 million d'euros, participant ainsi au financement d'infrastructures favorisant une mobilité plus durable en zone urbaine. Elle est adossée au Green Financing Framework de la région Île-de-France, aligné avec les Green Bond Principles de l'ICMA et intégrant une analyse d'alignement à la taxonomie européenne. Les fonds financent des projets de transport propre et d'infrastructures ferroviaires bas carbone, contribuant au report modal vers les transports collectifs et à la réduction des émissions de gaz à effet de serre du secteur des mobilités.



1.2.5 Alignement des encours avec les ODD : un portefeuille axé sur les enjeux sociaux et climatiques

À RETENIR !

Notre portefeuille présente un alignement marqué avec quatre principaux objectifs de développement durable (ODD) visant :

- l'inclusion, la réduction des inégalités et des discriminations sociales ;
- la transition énergétique et la lutte contre le changement climatique.

Ces orientations traduisent une allocation privilégiant des acteurs engagés dans les transformations sociales et environnementales structurantes. L'analyse d'alignement aux objectifs de développement durable met en évidence plusieurs axes de contribution structurants pour le portefeuille en 2025.

Le portefeuille s'aligne sur 7 ODD répartis en deux sous-groupes :

Axe social : égalité, emploi et inclusion

- ODD 5 – Égalité entre les sexes (75,0 %) : il s'agit de l'objectif le plus fortement représenté, traduisant une exposition significative à des émetteurs disposant de politiques avancées en matière de diversité, d'inclusion et de gouvernance sociale.
- ODD 8 – Travail décent et croissance économique (26,0 %) : le portefeuille participe au financement d'entreprises favorisant la création d'emplois et des conditions de travail responsables.
- ODD 10 – Réduction des inégalités (50,1 %) : cet alignement traduit une allocation à des émetteurs contribuant à l'inclusion économique, à l'accès aux services essentiels et au développement territorial.



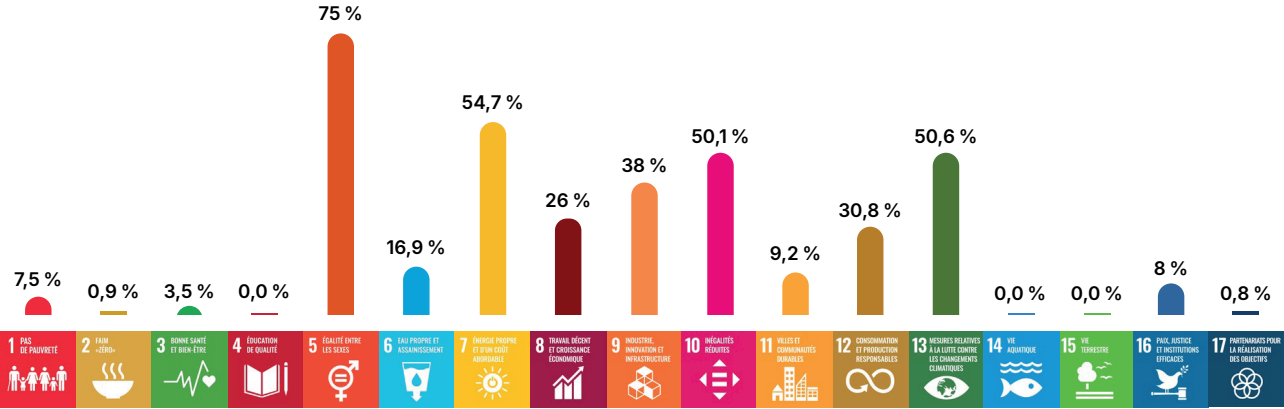
Axe environnement et durabilité

- ODD 7 – Énergie propre et d'un coût abordable (54,7 %) et ODD 13 – Lutte contre les changements climatiques (50,6 %) : ces niveaux d'alignement reflètent l'orientation du portefeuille vers des actifs bas carbone, des obligations vertes et des émetteurs engagés dans la transition énergétique.
- ODD 9 – Industrie, innovation et infrastructure (38,0 %) et ODD 12 – Consommation et production responsables (30,8 %) : ces contributions reflètent l'exposition à des acteurs soutenant l'innovation technologique, les infrastructures durables et l'amélioration des chaînes de valeur.

Les autres objectifs présentent des niveaux d'alignement plus limités, notamment les ODD liés à la biodiversité (ODD 14 et 15), en raison de la nature des secteurs financés et de la disponibilité des données, sans remise en cause de la cohérence globale de la stratégie d'investissement responsable. Nous surveillons de près ces indicateurs et nous nous efforçons d'améliorer la représentativité de ces ODD dans nos portefeuilles

PART DES INVESTISSEMENTS STRICTEMENT ALIGNÉS AUX 17 OBJECTIFS DE DÉVELOPPEMENT DURABLE (ODD)

La France Mutualiste, MSCI, Bloomberg



1.2.6 Politique d'investissement responsable : une stratégie au service de la performance durable

100 %
Part des actifs concernés

À RETENIR !

La politique d'investissement responsable de La France Mutualiste s'appuie sur un dispositif d'analyse robuste et des exclusions sectorielles strictes. Avec une trajectoire alignée sur la loi Énergie-Climat et des objectifs ambitieux à horizon 2030 :

- charbon, sortie totale de la chaîne de valeur à horizon 2030 ;
- une baisse de **50 %** de l'empreinte carbone (vs 2021) ;
- une température du portefeuille à **1,7°C** ;
- un volume d'obligations labellisées de **3 milliards** d'euros.

La politique ESG présentée ci-dessous est la politique mise en application pour l'exercice 2025.

PORTEFEUILLE OBLIGATAIRE ET OPC DÉDIÉS ACTIONS

La présente politique s'applique à l'ensemble des décisions d'investissement de La France Mutualiste et traite de l'intégration des critères environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG). Elle repose sur la conviction que les émetteurs intégrant ces enjeux offrent de meilleures perspectives à long terme et une gestion des risques renforcée. En dehors des limites et exclusions, le choix de chaque investissement fait l'objet d'une analyse ESG. Pour chaque nouvelle opportunité, une approche *Best-in-class*³ est retenue, c'est-à-dire privilégier les entreprises les mieux notées du point de vue ESG au sein de leur secteur d'activité. Cette approche est d'autant plus importante pour les secteurs d'activité émissifs que nous devons accompagner dans leur transition énergétique.

- 1. Gouvernance et cadre opérationnel : un dispositif robuste**
- **Analyse extra-financière** : pour les titres vifs, une analyse est réalisée avant chaque investissement via MSCI et des bases de données d'ONG (Coal Exit List et Global Oil & Gas Exit List d'Urgewald).
 - **Dispositif de tolérance technique** : pour les fonds dédiés, une tolérance marginale est admise par émetteur (< 0,1 % de la taille du fonds) sur les exclusions pour les investissements de rang 2 ou 3 (fonds de fonds), un dialogue systématique est mené avec les gérants pour assurer une conformité totale.
 - **Contrôles internes** : la mutuelle assure un contrôle mensuel du portefeuille obligataire et un contrôle

trimestriel des fonds (via transparensation) sur la base des indicateurs MSCI et des exclusions sectorielles.

2. Exclusions sectorielles et normatives : des règles d'investissement exigeantes

La France Mutualiste applique des exclusions strictes basées sur des conventions internationales et des seuils d'activité :

- a) Exclusions normatives et éthiques**
- **Armement** : exclusion des sociétés liées aux mines antipersonnel (Convention d'Ottawa) et aux armes à sous-munitions (Convention d'Oslo), ainsi qu'aux armes chimiques ou biologiques.
 - **Pornographie et tabac** : exclusion des acteurs dont plus de 1 % du chiffre d'affaires est lié à ces activités.
 - **Controverses** : désinvestissement systématique des entreprises impliquées dans des controverses jugées « très graves » (Red Flag) selon la matrice MSCI.
 - **Huile de palme** : exclusion des sociétés productrices ou distributrices d'huile de palme en tant que matière première.
- b) Politique charbon (sortie 2030)**
- **Objectif** : sortie totale de la chaîne de valeur (extraction et production d'électricité) d'ici 2030.
 - **Seuils d'exclusion** : exclusion de tout nouvel investissement dans des sociétés tirant plus de 5 % de leur chiffre d'affaires du charbon thermique.
 - **Référence Urgewald (GCEL)** : exclusion des émetteurs identifiés par la Global Coal Exit List (selon les critères de production > 10 Mt ou capacité > 5 GW).
- c) Politique pétrole et gaz**
- **Plafond sectoriel** : l'exposition globale au secteur énergétique (pétrole et gaz) est limitée à 5 % du patrimoine.
 - **Utilities** : limitation à 20 % de production issue d'énergies fossiles pour les nouveaux investissements.
 - **Hydrocarbures non-conventionnels (NC)** : exclusion totale de tout nouvel investissement (schiste, sables bitumineux, forages ultra-profonds > 1500 m, Arctique). La sortie définitive du stock est programmée pour 2030.

3. Climat et décarbonation : une trajectoire alignée sur la loi Énergie-Climat

Conformément à la loi Énergie-Climat, la mutuelle aligne ses portefeuilles sur une trajectoire visant à limiter le réchauffement à 1,5°C ou 2°C.

- Objectifs 2030 (base 2021)**
- **Empreinte carbone** : réduction de 50 % (tCO₂e/M€ investi) sur les Scopes 1 et 2.
 - **Intensité carbone** : réduction de 45 % (tCO₂e/M€ de CA) sur les Scopes 1 et 2.

- Pilotage de la température (ITR)**
- Suite à la révision méthodologique de MSCI en début d'année 2024, la Mutuelle a mis à jour sa trajectoire de convergence :
- **Cible portefeuille** : température implicite de 2,05°C d'ici fin 2026 et 1,7°C à l'horizon 2030.
 - **Sélectivité** : exclusion des nouveaux investissements gérés en direct dont l'ITR est supérieur à 2,5°C en 2025 (avec une baisse de 0,1°C par an jusqu'en 2030).
 - **Secteurs émissifs** : exclusion des 33 % des entreprises les moins performantes (« laggards ») dans les secteurs de l'énergie, du transport, de l'industrie, de la chimie et du bâtiment.

4. Objectifs d'investissements à impact positif : une montée en puissance

- **Volume d'obligations labellisées** : cible de 1,9 milliard d'euros d'ici 2026 et 3 milliards d'euros d'ici 2030.
- **Private Equity et dette privée** :
 - 100 % des nouveaux engagements doivent être classés SFDR « article 8 ou 9 ».
 - 25 % des nouveaux engagements annuels doivent être classés SFDR « article 9 ».
- **Thématiques responsables** : 75 % des nouveaux engagements doivent être alignés sur les thématiques identifiées (Santé, Climat, Agriculture, Emploi).
- **Fonds dédiés actions** : 100 % classés « SFDR article 8 », avec un objectif de 25 % en stratégie « Net-Zéro » d'ici fin 2026.

LE RÈGLEMENT SFDR DE CLASSIFICATION DES PRODUITS FINANCIERS

Le règlement SFDR (Sustainable Finance Disclosure Regulation) impose une classification des produits financiers selon leur niveau d'intégration des critères ESG. Cette catégorisation repose sur les articles suivants :

- **Article 6** : regroupe les produits financiers qui ne promeuvent pas de caractéristiques environnementales et/ou sociales. Ces produits ne sont classés ni « article 8 », ni « article 9 ».
- **Article 8** : concerne les produits qui promeuvent, entre autres, des caractéristiques environnementales et/ou sociales, à condition que les entités dans lesquelles les investissements sont réalisés appliquent des pratiques de bonne gouvernance.
- **Article 9** : englobe les produits financiers ayant un objectif d'investissement durable. Ces produits doivent s'accompagner d'indicateurs permettant de mesurer l'atteinte de leurs objectifs sur la base de critères mesurables et quantifiables.



S'agissant de notre portefeuille d'investissement en actions cotées, celui-ci est actuellement composé de sept OPC dédiés. À ce jour, l'ensemble de ces fonds relève de l'article 8 au sens du règlement SFDR. Aucun d'entre eux n'est classé « article 9 ».

5. Unités de compte : renforcement progressif de l'offre responsable

La gamme d'unités de compte (UC) de La France Mutualiste s'inscrit dans une logique de renforcement progressif de l'offre responsable, en cohérence avec les exigences du règlement SFDR. En 2025, elle se compose majoritairement de fonds promouvant des caractéristiques environnementales ou sociales, avec 36 supports classés « article 8 » et 10 supports classés « article 9 », contre 10 fonds relevant de l'article 6.

Cette orientation se traduit également dans la dynamique de collecte. Sur l'exercice 2025, 88 % des flux ont été dirigés vers des fonds classés « article 8 » ou « article 9 », dont 40 % vers des fonds Article 9 à objectif d'investissement durable. Cette progression confirme l'intérêt des adhérents pour des supports à impact et la montée en puissance de l'offre la plus exigeante en matière de durabilité.

Les fonds Article 8 représentent 48 % de la collecte, constituant le socle de l'offre responsable, tandis que les fonds Article 6 ne concentrent plus que 12 % des flux. Cette répartition illustre la poursuite de la stratégie de référencement privilégiant les supports intégrant des critères ESG et contribuant aux objectifs de transition environnementale et sociale.

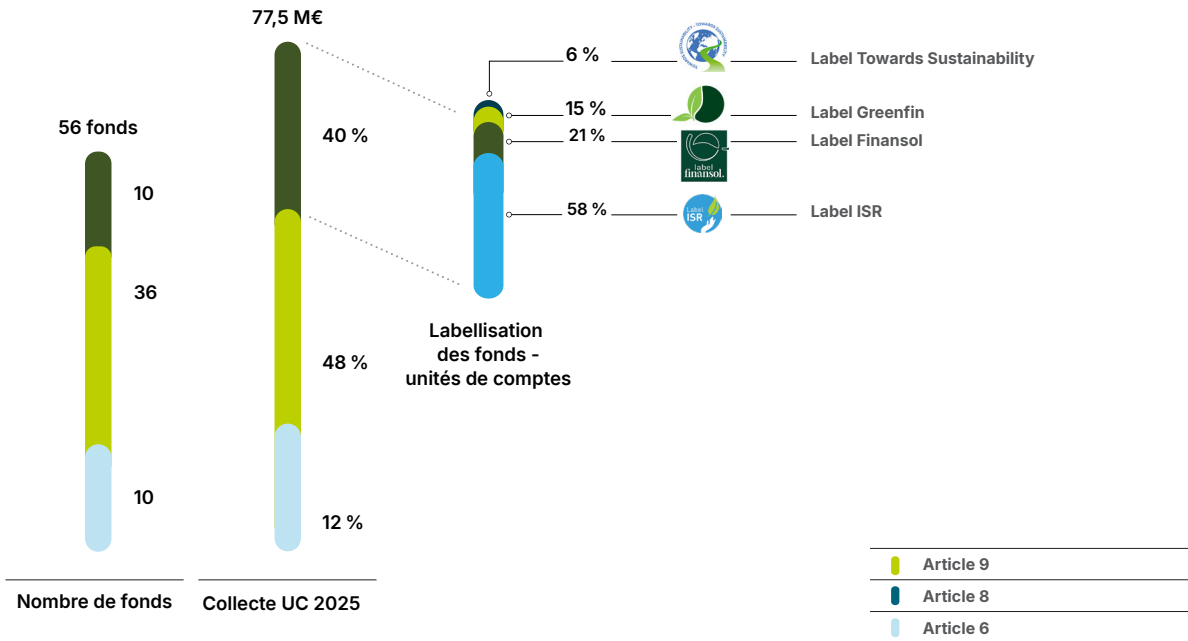
Dans son ensemble, la structure de la gamme et la répartition de la collecte traduisent un alignement croissant de l'épargne des adhérents avec les principes de la finance durable.

³ L'approche Best-in-class vise à privilégier les meilleures pratiques des entreprises, au sein d'un même secteur d'activité. Ainsi, le principe Best-in-class n'exclut aucun secteur ou industrie.

Structure de l'offre en unités de compte et répartition de la collecte en 2025 :
Pour plus de détails voir l'annexe 2

RÉPARTITION DE LA COLLECTE 2025 DES UNITÉS DE COMPTE DE LA FRANCE MUTUALISTE
SELON LA CLASSIFICATION SFDR

La France Mutualiste



6. Portefeuille de fonds non cotés :
réallocation vers des fonds plus durables

À l'instar de sa gestion en actifs cotés, La France Mutualiste applique une approche ESG structurée à son portefeuille d'actifs non cotés. Ces investissements étant réalisés exclusivement via des fonds, l'analyse extra-financière intervient en amont du processus de sélection des sociétés de gestion et des véhicules d'investissement, au moyen d'une grille dédiée intégrant des critères environnementaux, sociaux et de gouvernance adaptés aux stratégies sous-jacentes.

Conformément à sa politique d'investissement responsable, La France Mutualiste limite désormais ses nouveaux engagements aux fonds classés « article 8 » ou « article 9 » au sens du règlement SFDR. Les fonds antérieurs à cette réglementation, majoritairement classés par défaut en article 6, sont conservés en portefeuille dans une logique de gestion en extinction, tout en faisant l'objet d'un dialogue actif avec les sociétés de gestion afin de renforcer l'intégration des critères ESG.

En capital investissement, le portefeuille se compose de 71 fonds représentant 533 M€. Les fonds Article 8 constituent la part majoritaire avec 44 % des engagements, suivis des fonds Article 6 (30 %) et des fonds Article 9 (26 %). Cette répartition traduit une montée en puissance des stratégies intégrant des objectifs environnementaux ou sociaux, en cohérence avec les orientations de la mutuelle.

En dette privée, le portefeuille comprend 68 fonds pour un total de 736 M€. Les fonds Article 8 représentent 38 % des engagements, et les fonds Article 9, 17 %, tandis que les fonds Article 6, correspondant principalement à des positions historiques, concentrent encore 44 % des encours. Cette structure reflète la dynamique progressive de réorientation du portefeuille vers des supports à plus forte intégration ESG.

Dans l'ensemble, la répartition des engagements confirme la mise en œuvre de la stratégie SFDR sur les nouveaux investissements et la transformation graduelle du stock existant vers des véhicules plus exigeants en matière de durabilité.

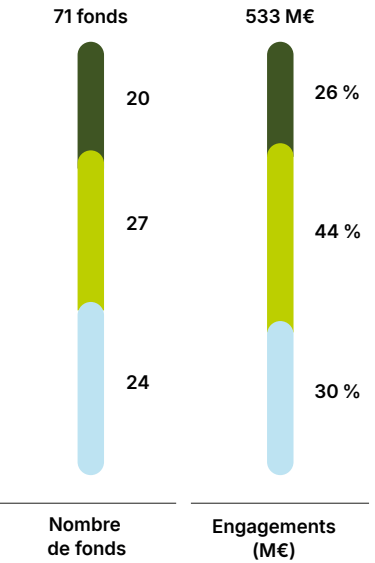
Elle se traduit également par un soutien concret à l'économie réelle française : à fin 2025, les investissements non cotés de La France Mutualiste représentent 113,5 M€ engagés, 143 projets financés, 826 entreprises accompagnées et 75 708 emplois soutenus sur l'ensemble du territoire, comme l'illustre la cartographie ci-après.

Répartition des fonds de capital investissement et de dettes privées par classification SFDR :

PART DES ENGAGEMENTS
EN CAPITAL INVESTISSEMENT
SELON LA CLASSIFICATION SFDR

La France Mutualiste

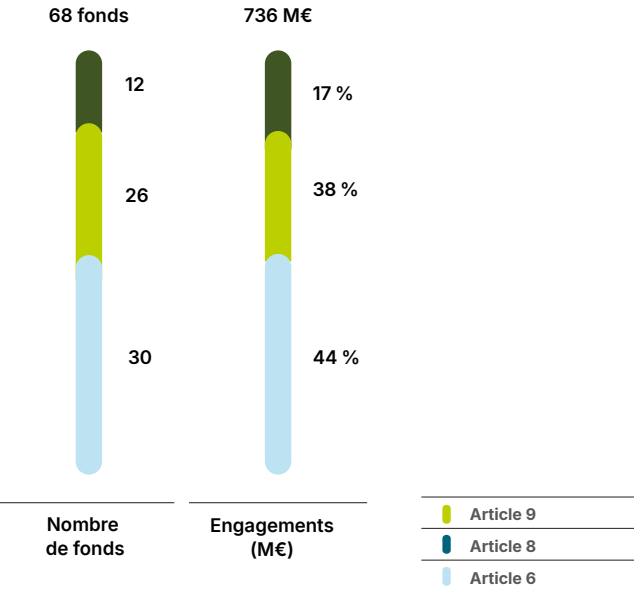
OPCVM non cotés



PART DES ENGAGEMENTS
EN DETTES PRIVÉES
SELON LA CLASSIFICATION SFDR

La France Mutualiste

OPCVM non cotés



FOCUS

+ ZOOM SUR LA MÉTHODOLOGIE D'ANALYSE DES OPPORTUNITÉS
EN CAPITAL INVESTISSEMENT ET DETTE PRIVÉE

Dans le cadre de l'analyse de nouvelles opportunités d'investissement en capital investissement et en dette privée, La France Mutualiste évalue de manière systématique la capacité des fonds et des sociétés de gestion à intégrer les enjeux ESG. Cette analyse est réalisée lors de la phase de due diligence⁴, et conditionne la décision d'investissement.

À l'échelle du fonds :
L'évaluation porte notamment sur l'existence d'une stratégie ESG formalisée et opérationnelle, les modalités de sa mise en œuvre au sein des sociétés en portefeuille, la réalisation de due diligences ESG préalables aux investissements, ainsi que la définition d'indicateurs de suivi et d'objectifs mesurables, notamment en matière de réduction des émissions de gaz à effet de serre ou de gestion des ressources. L'intégration de critères ESG dans les mécanismes d'incitation du management constitue également un point d'attention.

À l'échelle de la société de gestion :
L'analyse porte sur la structuration de la gouvernance ESG, l'existence d'une équipe dédiée, la mise en place d'un comité ESG, ainsi que l'adhésion à des initiatives de place telles que les Principes pour l'investissement responsable des Nations unies (UN PRI). La capacité à intégrer des critères ESG dans les décisions d'investissement, y compris le rejet d'opportunités ne répondant pas aux exigences définies, est également examinée. Pour les fonds à impact ou classés « article 9 », l'alignement du *carried-interest*⁵ avec l'atteinte d'objectifs ESG constitue un élément d'analyse spécifique.

Cette démarche permet d'assurer une sélection rigoureuse des partenaires et de renforcer l'intégration des enjeux extra-financiers tout au long du cycle d'investissement.

⁴ Ensemble des vérifications et analyses préalables réalisées afin d'évaluer les risques, la conformité et la solidité d'une opération, d'un projet ou d'un partenaire, avant toute prise de décision ou engagement financier.
⁵ Part des gains générés par un fonds d'investissement qui revient aux gestionnaires, en complément de leurs frais de gestion, lorsque la performance du fonds dépasse un certain seuil prédéfini.

À TITRE D'ILLUSTRATION, VOICI QUELQUES EXEMPLES D'INVESTISSEMENTS RÉALISÉS PAR LES FONDS DANS LESQUELS NOUS SOMMES ENGAGÉS :

FONDS DE CAPITAL INVESTISSEMENT (PRIVATE EQUITY)

FOCUS

ÉNERGIES RENOUVELABLES FONDS INFRAGREEN V – PATHFINDER CLEAN ENERGY LIMITED (PACE)

L'impact environnemental de nos investissements nous tenant particulièrement à cœur, le fonds Infragreen V, dans lequel nous sommes engagés, a réalisé en juin 2025 un investissement dans Pathfinder Clean Energy Limited (PACE), développeur spécialisé dans les énergies renouvelables et le stockage d'énergie.

La construction des deux premiers projets de PACE représente une capacité totale de 50 MW PV / 32 MWh BESS. Le marché principal de PACE est le Royaume-Uni.



FOCUS

CONSUMMATION RESPONSABLE FONDS WEINBERG CAPITAL PARTNERS IMPACT DÉV – LES PETITS CULOTTÉS (LPC)

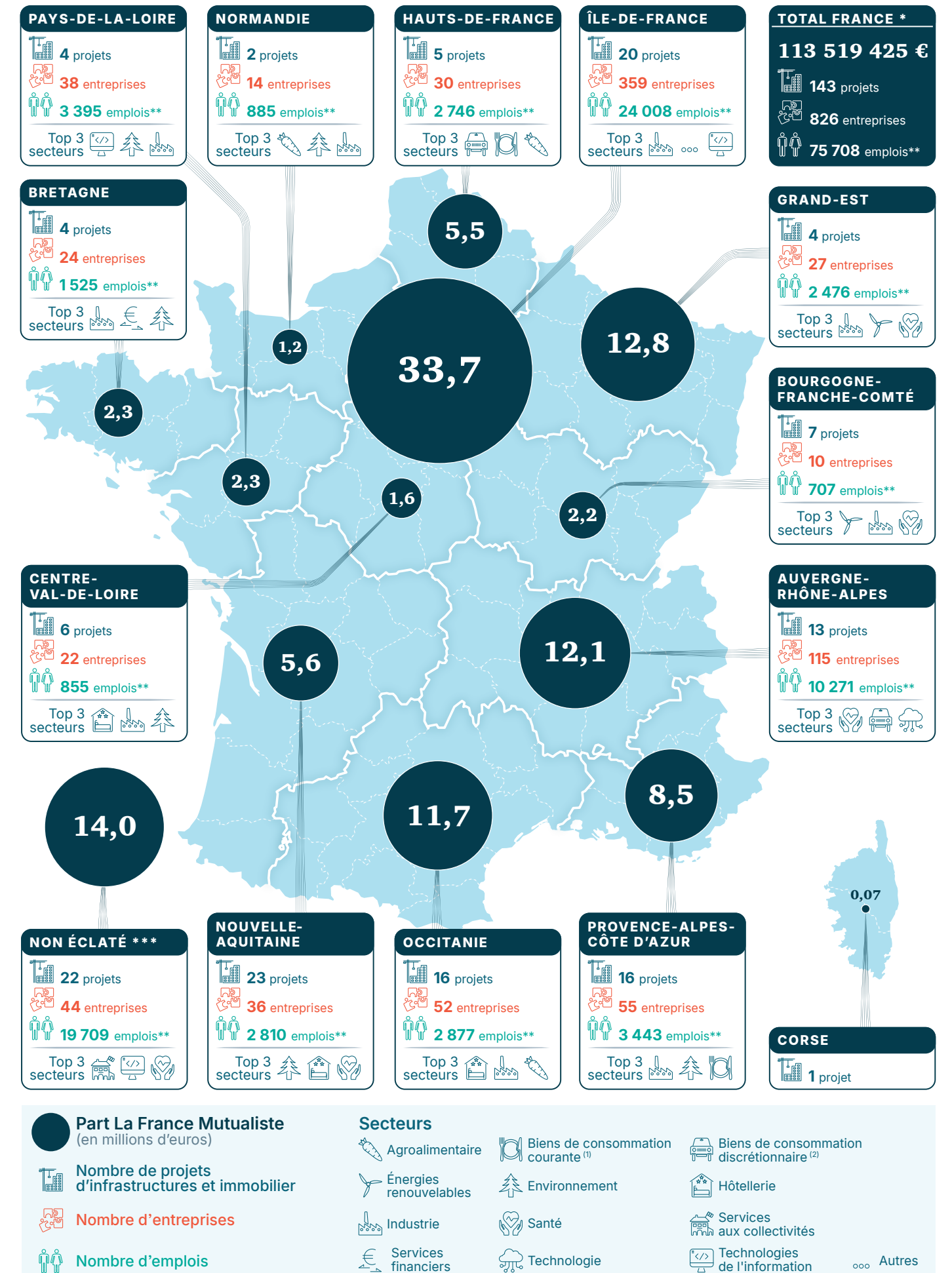
Le fonds Weinberg Capital Partners Impact Dév, dans lequel nous sommes engagés, a pris en décembre 2025 une participation aux côtés de Quilvest CP dans la société Les Petits Culottés (LPC), marque française de couches naturelles pour bébés et de lait infantile biologique, fondée en 2019.

LPC incarne une vision ambitieuse de la consommation responsable : elle a pour vocation de proposer des produits sains et durables à des prix accessibles au plus grand nombre. Les couches sont fabriquées à partir de matériaux d'origine naturelle, et le lait infantile, lancé en 2023, est composé d'ingrédients biologiques. Les produits sont sourcés en France auprès de trois fournisseurs.

Grâce à son modèle d'abonnement en direct au consommateur (DTC), la société supprime les intermédiaires et rend ainsi ces produits bio et naturels accessibles au même prix que les références conventionnelles distribuées en grande surface.



INVESTISSEMENTS NON COTÉS ET ÉCONOMIE RÉELLE



* France métropolitaine. ** Emplois temps plein. *** Répartis sur plusieurs régions.

(1) Nourriture, hygiène, énergie... (2) Luxe, voiture, loisirs, mode...

FONDS DE DETTES PRIVÉES

FOCUS

+ ÉCONOMIE CIRCULAIRE
FONDS ALLIANZ – IMPACT PRIVATE CREDIT

À ce jour, le fonds Allianz - Impact Private Credit compte dans son portefeuille plusieurs investissements à impact qui ont été réalisés dans les secteurs de la santé, de l'agriculture durable et de la gestion des déchets. Parmi eux figure un programme de financement personnalisé pour soutenir le rachat par H.I.G. Capital de Fluo Group.

Fluo est un acteur finlandais majeur de l'économie circulaire offrant des services intégrés sur l'ensemble de la chaîne de valeur du traitement des déchets et de leur transformation en nouveaux produits. L'entreprise assure la collecte, le tri et le traitement des déchets, et transforme les matériaux récupérés en matières premières

recyclées et en produits finis de haute qualité, tels que des granulés plastiques, des conduites d'irrigation et d'infrastructures, ainsi que des lubrifiants recyclés. Fluo sert plus de 3 000 entreprises et 35 000 foyers grâce à des partenariats public-privé de longue date en Ostrobotnie et dans l'est de la Finlande.

Fluo joue un rôle essentiel dans l'économie circulaire finlandaise en opérant une plateforme entièrement intégrée couvrant l'ensemble de la chaîne, de la collecte et du tri des déchets jusqu'à la production de plastiques et de lubrifiants recyclés. En partenariat avec l'équipe dirigeante, H.I.G. accompagnera la prochaine phase de développement de

l'entreprise : élargissement de son offre de services, renforcement de sa présence régionale, accélération des investissements dans les infrastructures durables de gestion des déchets et déploiement de son modèle intégré à l'échelle nationale.

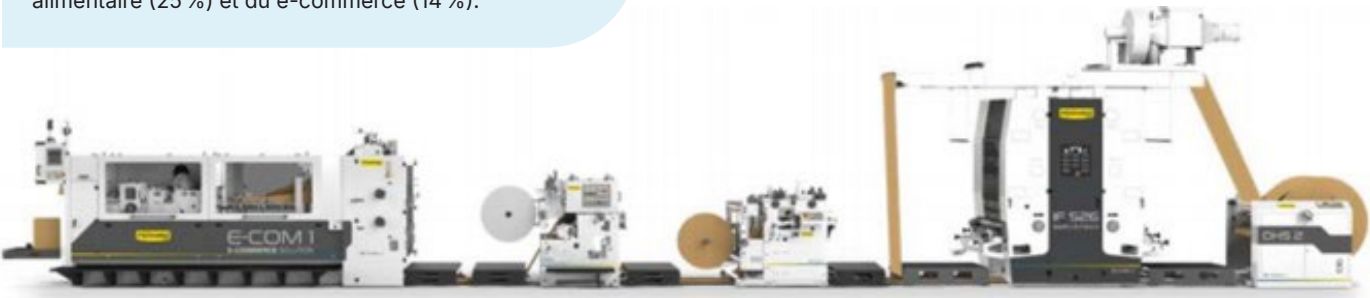


Source : AllianzGI - European Private Credit Team au 12 février 2026

FOCUS

+ TRANSITION ÉCOLOGIQUE
FONDS CÉRÉA MEZZANINE IV – REPAKT

Le groupe Repakt fait partie des sociétés financées par le fonds Céréa Mezzanine IV (article 8). Ce groupe, issu du rapprochement des groupes In.Pack et HolwegWeber, donne naissance à un acteur mondial de premier plan offrant des solutions « One Stop Shop » pour la production de sacs et emballages flexibles à partir de matières éco-responsables (67 % à base de papier et 2 % à base de plastique recyclé ou biodégradable), à destination principalement de l'agroalimentaire et la restauration hors foyer (ensemble, 29 % des ventes), de la grande distribution alimentaire (25 %) et du e-commerce (14 %).



E-commerce bags production line

2.

Moyens internes déployés par l'entité

L'ESSENTIEL

La France Mutualiste consacre 260 500 euros à la mise en œuvre de la stratégie ESG.

- Des équipes dédiées à la direction des investissements et au service technique du patrimoine immobilier.
- Des analyses à partir de sources de données ESG variées et robustes.

Ressources financières, humaines et techniques dédiées à la prise en compte des critères ESG

La France Mutualiste se structure d'année en année afin de fournir une analyse ESG de plus en plus poussée.

Des ressources financières dédiées

Les ressources financières dédiées à l'ESG s'élèvent à 260 500 euros en 2025. Rapportées à l'encours total de la mutuelle, elles représentent 0,00014 % des actifs. Ces moyens couvrent notamment l'accès aux données extra-financières, les outils d'analyse, ainsi que les travaux de suivi et de reporting liés à la mise en œuvre de la politique d'investissement responsable.

Des équipes spécialisées à la direction des Investissements et au Service technique

La prise en compte des critères ESG au sein de la gestion d'actifs repose sur une équipe d'analystes et de gérants

formés aux enjeux extra-financiers et titulaires de la certification CESGA (Certified ESG Analyst), référence internationale en matière d'analyse ESG. Cette certification vise à développer et à attester des compétences des professionnels de l'investissement dans l'intégration des facteurs environnementaux, sociaux et de gouvernance.

Au 31 décembre 2025, l'ensemble des équivalents temps plein (ETP) de la direction des Investissements, soit 7 ETP en moyenne, contribue à l'intégration des critères ESG dans les processus de gestion, représentant ainsi 100 % des effectifs concernés.

En 2025, 75 % de l'équipe du service technique travaille quotidiennement à réduire notre impact environnemental et à l'amélioration énergétique (Service technique : 8 personnes) :

- **4 inspecteurs techniques** œuvrent à l'amélioration de la performance énergétique et environnementale dans le cadre de la rénovation des logements ;
- **dans le cadre des réhabilitations/rénovations lourdes**, le pôle Gros travaux (2 collaborateurs) mène systématiquement des réflexions et études d'amélioration de la performance énergétique du patrimoine et réduction d'impact (choix des matériaux, optimisation des travaux et durée...). Nous étudions la possibilité d'isoler nos façades dans un souci de confort thermique et d'amélioration et de performance énergétique.

Conformément à la politique Achats, nous avons mené en 2022 une consultation des prestataires TCE en charge de la rénovation des parties privatives. Ainsi nous avons retenu 14 entreprises en vue de limiter le risque de dépendance financière, sur la base d'un contrat cadre avec bordereau de prix pour une durée de trois ans (2023-2025) comportant deux chartes (contractant et chantier) d'engagement en matière de droits sociaux et pratiques environnementales dans un processus d'amélioration continue de gestion et maîtrise des impacts environnementaux de son activité.

La transition énergétique de notre parc immobilier se traduit par des actions concrètes de pilotage et une réduction mesurable de notre empreinte carbone.

Nous observons une dynamique de progrès constante avec une réduction cumulée de 19 % des consommations énergétiques sur quatre ans (2022-2025) :

Année	Gain énergétique annuel
2022	-4 %
2023	-5 %
2024	-6 %
2025	-4 %

FOCUS

ZOOM SUR NOS ACTIONS SUR NOTRE PATRIMOINE IMMOBILIER

Qualité de vie des locataires et performance énergétique : deux axes clés de notre stratégie de gestion

En 2025, nous avons mobilisé un budget de plus de 5,5 millions d'euros HT pour des interventions ciblées dans les parties privatives.

Un plan de rénovation autour de quatre piliers majeurs

- **Efficacité énergétique** : 162 k€ dédiés à l'isolation thermique et 50 k€ à l'installation de systèmes de VMC.
- **Santé et sécurité** : un investissement de 376 k€ a été consacré au désamiantage préventif.
- **Confort acoustique** : 47 k€ investis pour réduire les nuisances sonores entre logements.
- **Modernisation du cadre de vie** : 286 k€ alloués à l'installation de cuisines équipées, facilitant l'usage quotidien des locataires.

Des projets d'envergure et d'avenir

Au-delà de l'entretien courant, nous menons des projets d'envergure visant à pérenniser la valeur des actifs et à adapter les infrastructures aux nouveaux usages urbains (mobilités douces, accessibilité).

Sur un budget de 5,39 millions d'euros HT, les réalisations marquantes de l'exercice incluent :

- **régénération urbaine et biodiversité** : la valorisation de la cour Chevert (850 k€) intègre désormais un aménagement paysager et un abri vélo sécurisé ;
- **mobilité verticale et accessibilité** : modernisation complète des ascenseurs sur les sites Psichari et Thébaud pour un montant total cumulé de plus de 2,6 millions d'euros ;
- **pérennité du bâti** : ravalement des façades côté cour (990 k€) et réfection des étanchéités des balcons (108 k€) sur les groupes Dantzig / Guillot / Toussaint.

Cette performance repose sur :

- **le pilotage intelligent** : utilisation de sondes de température en temps réel pour optimiser le chauffage et l'eau chaude sanitaire (ECS) ;
- **le déploiement technique** : 100 % du patrimoine est désormais équipé de robinets thermostatiques ;
- **l'électromobilité** : finalisation du réseau de bornes de recharge électrique sur les parkings des sites Codet et Psichari.

 En quatre ans, les consommations énergétiques du patrimoine immobilier de La France Mutualiste **ont baissé de 19 %**

Nous intégrons les critères de durabilité dès la phase de conception des travaux de rénovation, tout en digitalisant nos processus pour limiter notre empreinte administrative.

Une approche systématique lors des rénovations :

- **standardisation du double vitrage** en remplacement du simple vitrage ;
- **isolation multi-couches** : traitement thermique des murs en façade et thermo-acoustique des parquets ;
- **équipements hydro-économes** : pose systématique de mitigeurs thermostatiques pour réduire la consommation d'eau ;
- **sobriété numérique** : généralisation du « zéro papier » via le quittancement dématérialisé et la signature électronique.

La dimension sociale de notre rapport ISR se mesure à la satisfaction et au confort des usagers. Le bien-être est ici traité sous l'angle du confort acoustique, thermique et visuel.

Les actions phares en faveur des locataires incluent :

- **confort sonore** : généralisation des revêtements de sols sur chape acoustique et isolation des murs mitoyens ;
- **cadre de vie végétalisé** : transformation des cours communes en espaces de respiration ;
- **santé environnementale** : poursuite active du plan de désamiantage et amélioration de la qualité de l'air intérieur (VMC hygroréglable).

Prestataires de données ESG et climat : un panel complet pour une analyse robuste

La France Mutualiste s'appuie principalement sur la plateforme MSCI pour la collecte, la consolidation et l'analyse de l'ensemble de ses données extra-financières. Cette source centrale garantit l'homogénéité méthodologique, la cohérence des périmètres et la comparabilité des indicateurs ESG et climatiques dans le temps.

Les données MSCI couvrent notamment les notations ESG des émetteurs, les indicateurs carbone (empreinte et intensité), l'alignement de température, les controverses, les données relatives aux émetteurs souverains, ainsi que les indicateurs réglementaires (SFDR, taxonomie européenne, PAI). Elles intègrent également des modules spécifiques dédiés à l'analyse de la biodiversité et à l'évaluation des risques physiques et de transition liés au changement climatique. Ces données sont complétées par des sources externes afin de renforcer la robustesse de l'analyse.

Les données financières proviennent de Bloomberg, tandis que les données sectorielles et énergétiques relatives aux États sont enrichies par les travaux de l'Agence internationale de l'énergie (AIE).

S'agissant des énergies fossiles, et en particulier du charbon thermique et des hydrocarbures, La France Mutualiste s'appuie sur les bases de données de l'ONG Urgewald (GCEL, et GOGEL) pour l'identification des expositions et la mise en œuvre de politiques d'exclusion sectorielles renforcées.

PRESTATAIRES DE DONNÉES ESG ET CLIMAT

PRESTATAIRES	DONNÉES FOURNIES
 carbon4 finance	Mesure de l'empreinte carbone du portefeuille investissements
 MSCI	Notation ESG des émetteurs Données carbone Données d'alignement de température Données sur les controverses Données sur les États Données réglementaires SFDR et taxonomie européenne Données sur la biodiversité Données sur la gestion des risques physiques et de transition énergétique
 urgewald	Global Coal Exit List (GCEL) – identification des expositions au charbon thermique et mise en œuvre des politiques d'exclusion Global Metallurgical Coal Exit List (MCEL) Global Oil & Gas Exit List (GOGEL) – identification des expositions aux hydrocarbures non conventionnels et mise en œuvre des politiques d'exclusion
 IEA	Données sectorielles et énergétiques relatives aux États
 Bloomberg	Données financières des émetteurs

3.

Gouvernance de l'ESG au sein de l'entité : des administrateurs impliqués dans la stratégie ESG

L'ESSENTIEL

- Des administrateurs et collaborateurs formés et impliqués.
- Une parité stricte au sein du conseil d'administration.
- Un mécanisme d'intéressement intégrant des critères ESG.

La France Mutualiste est administrée par un conseil d'administration qui se compose au 31 décembre 2025 de 18 administrateurs. Ils sont élus par l'assemblée générale.

À la fin d'année 2025, l'âge moyen des administrateurs ressort à 63 ans. La répartition hommes-femmes au sein du conseil reste inchangée, avec une parité parfaite : 50 % de femmes et 50 % d'hommes.

Les membres du comité de direction et les administrateurs consolident leur maîtrise des enjeux extra-financiers grâce aux remontées régulières d'informations législatives, réglementaires et sur l'état de nos actifs par l'équipe de gestion lors des comités d'investissement.

Les collaborateurs sont également impliqués dans l'ESG via le **critère 3 de l'accord d'intéressement 2025-2027**. Cela représente **jusqu'à 1,7 % de la masse salariale pour la RSE, décliné en deux sous-critères** :

- la part des investissements RSE (obligations vertes, sociales ou durables) ;
- la sensibilisation des salariés sur le thème du handicap, avec un taux d'intéressement pouvant atteindre respectivement 0,9 % et 0,80 % selon les résultats obtenus.

Ces critères d'intéressement sont d'ordre environnemental et social, avec pour exemple le taux de réduction de l'empreinte carbone de nos investissements gérés en direct (obligations).



4.

Stratégie d'engagement auprès des émetteurs ou vis-à-vis des sociétés de gestion et mise en œuvre : un fin processus de sélection

L'ESSENTIEL

- Une sélection exigeante des sociétés de gestion
- Une vigilance continue concernant l'alignement avec la stratégie de La France Mutualiste
- Un dialogue régulier avec les gérants

La gestion des actions de La France Mutualiste est déléguée à des sociétés de gestion dans le cadre d'OPC dédiés. Au 31 décembre 2025, sept fonds dédiés sont gérés par six sociétés de gestion distinctes.

Dans ce cadre, l'exercice des droits de vote et la mise en œuvre des politiques d'engagement sont réalisés par les sociétés de gestion, conformément à leurs propres politiques de vote et d'engagement, qui font l'objet d'une analyse préalable lors du processus de sélection. La France Mutualiste veille à la cohérence de ces politiques avec sa stratégie d'investissement responsable et entretient un dialogue régulier avec les gérants afin de suivre les actions menées et les thématiques prioritaires.

La mutuelle souhaite renforcer progressivement son implication dans les démarches d'engagement, notamment par le développement d'échanges directs avec certaines sociétés en portefeuille présentant des enjeux ESG significatifs. Cette approche vise à accompagner les émetteurs dans l'amélioration de leurs pratiques environnementales et sociales, en cohérence avec les objectifs de transition définis dans la politique d'investissement responsable.

Notre approche vise à accompagner les émetteurs dans l'amélioration de leurs **pratiques environnementales et sociales**



5.

Taxonomie européenne et combustibles fossiles

5.1 Alignement à la taxonomie : une contribution stable et ciblée

53 %
Part des actifs concernés

À RETENIR !

Dans un contexte encore marqué par des limites de disponibilité des données, le portefeuille affiche des niveaux d'éligibilité et d'alignement stables, avec une contribution principalement portée par les infrastructures énergétiques bas carbone.

Cette dynamique reflète un positionnement assumé en faveur du financement de la transition, notamment via les obligations d'entreprises.

Les données relatives à la taxonomie européenne sont présentées sur la base des estimations fournies par MSCI, dont l'approche méthodologique est reconnue pour son caractère prudent. Les indicateurs sont exprimés en proportion des CapEx des entreprises en portefeuille.

En 2025, la part des actifs cotés éligibles à la taxonomie européenne s'établit à 28 %, affichant une stabilité parfaite par rapport aux niveaux observés en 2024.

Cette éligibilité, qui regroupe les activités susceptibles de contribuer aux objectifs environnementaux de l'Union, reste principalement portée par le portefeuille obligataire (taux d'éligibilité de 29 %), suivi des actions détenues via des organismes de placement collectif (26 %) et des obligations convertibles (9 %).

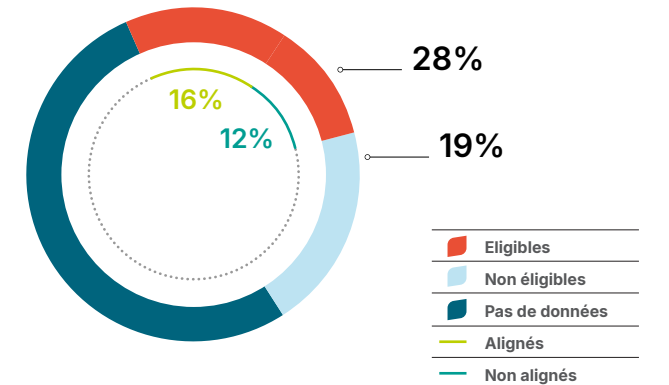
Concernant l'alignement, qui atteste du respect strict de l'ensemble des critères techniques, la part des actifs cotés représente 16 % en 2025, un chiffre là aussi en cohérence avec les indicateurs de l'année précédente. Sur le périmètre spécifique des obligations d'entreprises détenues en direct, le taux d'alignement s'élève à 19 %, confirmant la résilience et le rôle stratégique de cette poche dans le financement durable de la transition environnementale.

Les données non disponibles demeurent significatives et s'expliquent principalement par deux facteurs :

- la présence d'émetteurs non européens, pour lesquels les publications taxonomiques restent hétérogènes ;
- le poids du secteur financier, historiquement moins couvert sur les indicateurs CapEx.

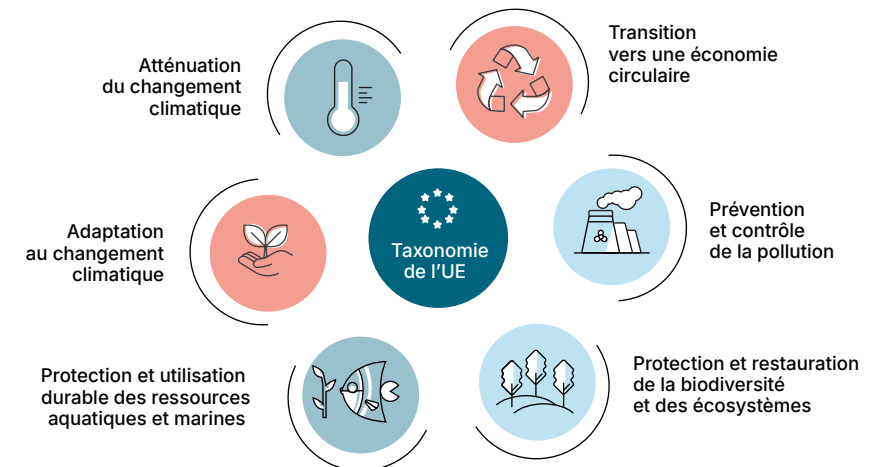
ALIGNEMENT DES CAPEX À LA TAXONOMIE

La France Mutualiste, MSCI, Bloomberg

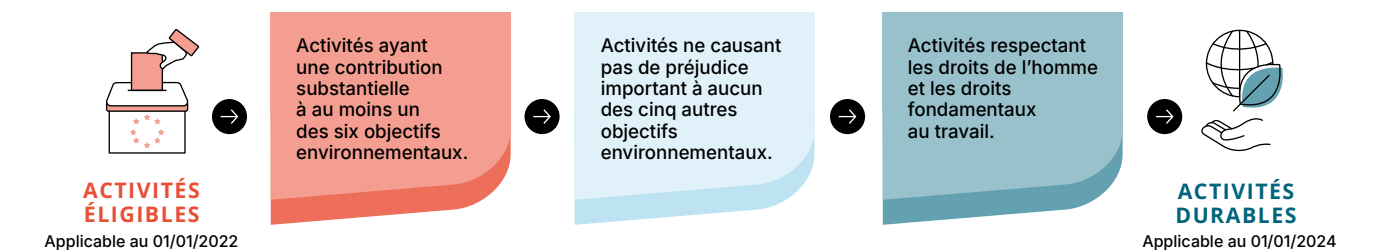


Dans ce contexte, le niveau d'alignement observé s'inscrit dans la continuité de la stratégie d'investissement en faveur des obligations vertes et des émetteurs engagés dans la transition énergétique, tout en reflétant les limites actuelles de disponibilité des données taxonomiques. Le niveau d'éligibilité et d'alignement est globalement stable par rapport à l'exercice 2024.

LES SIX OBJECTIFS ENVIRONNEMENTAUX DE LA TAXONOMIE EUROPÉENNE



LES ÉTAPES REQUISES PAR UNE ACTIVITÉ POUR ÊTRE CONSIDÉRÉE COMME DURABLE



À travers les indicateurs de taxonomie et d'exposition aux énergies fossiles, le portefeuille confirme en 2025 une trajectoire de transition progressive et maîtrisée.

La mutuelle oriente ses investissements vers des activités bas carbone et soutient les acteurs engagés dans la transition énergétique.

- 28 % des encours cotés éligibles à la taxonomie.
- 16 % d'encours durables, alignés à la taxonomie.
- 12,9 % d'exposition aux combustibles fossiles (PAI 4).
- 87 % de cette exposition portée par les obligations.
- 73 % concentrés sur les utilities.



COMPRENDRE LA TAXONOMIE EUROPÉENNE ET SES CRITÈRES D'ALIGNEMENT

La taxonomie européenne permet d'établir un système de classification homogène et comparable des activités durables. La taxonomie liste à ce jour un peu plus de 100 activités représentant plus de 93 % des émissions de gaz à effet de serre.

- Les six objectifs environnementaux de la taxonomie européenne sont les suivants :
- Atténuation du changement climatique ;
 - Adaptation au changement climatique ;
 - Protection et utilisation durable des ressources aquatiques et marines ;
 - Transition vers une économie circulaire ;
 - Prévention et contrôle de la pollution ;
 - Protection et restauration de la biodiversité et des écosystèmes.

ÉLIGIBILITE ET ALIGNEMENT :
Une activité est dite « éligible » si elle est présente dans la liste d'activités de l'un des six objectifs environnementaux.

- Pour qu'une activité économique soit considérée comme durable au sens de la taxonomie européenne, elle doit satisfaire à l'ensemble des critères suivants :
- **1 - contribuer de manière substantielle** à au moins un des six objectifs environnementaux définis par la réglementation européenne ;
 - **2 - ne pas causer de préjudice important** (principe du « *do no significant harm* » - DNSH) aux cinq autres objectifs environnementaux ;
 - **3 - respecter les garanties minimales**, notamment les droits de l'homme et les droits fondamentaux au travail, en ligne avec les principes directeurs de l'OCDE et les conventions de l'OIT.

L'alignement du portefeuille est principalement porté par les investissements dans les infrastructures énergétiques bas carbone, les énergies renouvelables et l'immobilier efficient, en cohérence avec la stratégie d'investissement responsable de La France Mutualiste

Obligations d'entreprise

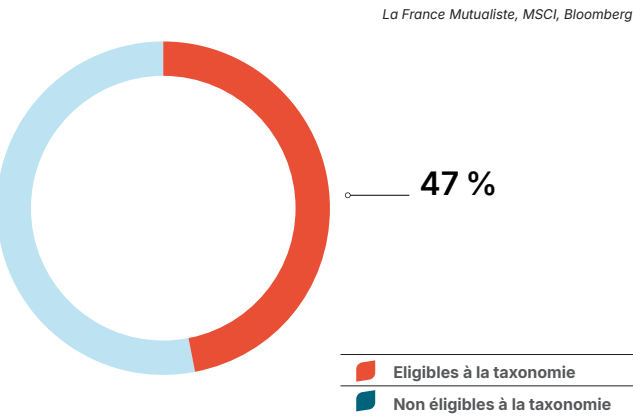
Sur le périmètre des obligations d'entreprises détenues en direct, le taux d'alignement à la taxonomie européenne s'établit à 30 % en 2025.

Par ailleurs, 47 % des encours obligataires sont éligibles à la taxonomie, traduisant une exposition significative à des activités contribuant potentiellement aux objectifs environnementaux définis par la réglementation. La part des activités alignées confirme le positionnement du portefeuille sur le financement d'émetteurs engagés dans la transition énergétique et le développement d'infrastructures bas carbone.

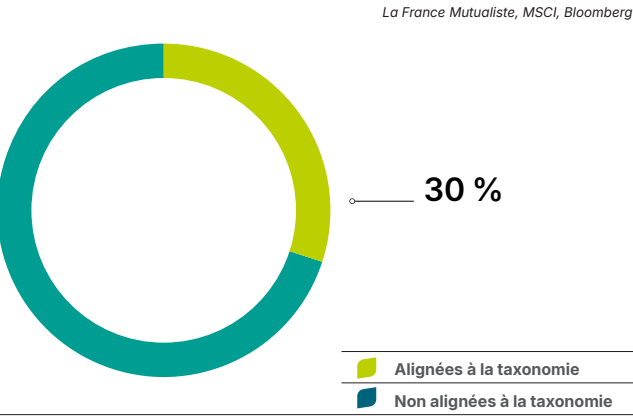
Certaines obligations détenues présentent un niveau d'alignement total à la taxonomie, illustrant la volonté de la mutuelle de soutenir des projets répondant pleinement aux

Données relatives au portefeuille d'obligations d'entreprise :
Pour plus de détails, cf. annexe 4 et 5.

PORTEFEUILLE OBLIGATAIRE D'ENTREPRISES, PART D'ÉLIGIBILITÉ DES CAPEX À LA TAXONOMIE



PORTEFEUILLE OBLIGATAIRE D'ENTREPRISES, PART D'ALIGNEMENT DES CAPEX À LA TAXONOMIE



critères techniques européens. Dans cette perspective, La France Mutualiste privilégie, pour ses nouveaux investissements, les instruments obligataires contribuant directement au financement de la transition énergétique.

Alignement des CapEx à la taxonomie européenne par secteur d'activité : les services aux collectivités en première ligne

L'analyse de l'alignement des CapEx à la taxonomie européenne met en évidence une concentration des niveaux d'alignement sur le secteur des services aux collectivités (*utilities*), qui présente le taux le plus élevé. Cette dynamique reflète le poids des investissements réalisés par les opérateurs d'infrastructures énergétiques dans la production d'électricité bas carbone, le développement des réseaux et l'intégration des capacités renouvelables. À titre illustratif, cette exposition concerne notamment des acteurs tels qu'E-lia Group, Eurogrid, EDP ou RTE, engagés dans la modernisation des réseaux électriques et le déploiement d'infrastructures de transition énergétique.

L'analyse par groupes industriels confirme cette lecture sectorielle. Les activités de production et de distribution d'électricité, les énergies renouvelables, ainsi que les infrastructures liées au gaz et à l'eau présentent les niveaux d'alignement les plus élevés, traduisant des programmes d'investissement significatifs dans des actifs contribuant directement aux objectifs environnementaux européens. Les énergies renouvelables sont notamment représentées par des émetteurs tels que Vestas Wind et Acciona Energía.

Le secteur de l'immobilier contribue également à l'alignement, en raison des dépenses d'investissement consacrées à l'amélioration de la performance énergétique des bâtiments, avec des sociétés telles que Covivio, Klépierre et Unibail-Rodamco-Westfield.

La répartition sectorielle des activités alignées à la taxonomie est la suivante :

TOP 10 DES SECTEURS ALIGNÉS À LA TAXONOMIE	
La France Mutualiste, MSCI, Bloomberg	
Électricité	79,1 %
Énergies renouvelables	75,7 %
Équipements de bureau	72,7 %
Immobilier coté	63,6 %
Gaz	52,6 %
Produits forestiers et papier	47,3 %
Eau	43,1 %
Logistique et entreposage	38 %
Métallurgie et équipements	37,1 %
Transport	31,7 %

Les secteurs énergie, industrie et matériaux de base affichent des niveaux d'alignement intermédiaires, reflétant des efforts de transition vers des procédés plus efficaces. À l'inverse, les secteurs de la consommation, de la technologie et des communications présentent des niveaux d'alignement plus limités, en raison de la part plus faible de leurs CapEx directement éligibles à la taxonomie européenne.

Dans l'ensemble, cette structure confirme que l'alignement du portefeuille est principalement porté par les investissements dans les infrastructures énergétiques bas carbone, les énergies renouvelables et l'immobilier efficient, en cohérence avec la stratégie d'investissement responsable de La France Mutualiste.

5.2 Combustibles fossiles – SFDR

53 %
Part des actifs concernés

À RETENIR !

Les indicateurs climat confirment la cohérence du positionnement de La France Mutualiste. La légère hausse de l'exposition aux combustibles fossiles (12,9 %) s'explique essentiellement par une meilleure couverture des données et des effets de périmètre, sans remise en cause de la stratégie. Parallèlement, l'intensité énergétique du portefeuille recule, traduisant une sélection accrue d'émetteurs moins intensifs et le renforcement des investissements dans les infrastructures bas carbone.

- 87 % de l'exposition est portée par la poche obligataire ;
- 73 %, par le secteur des services aux collectivités.

5.2.1 Part des encours impliqués : liée aux utilities

Conformément à la réglementation SFDR et sur la base des données fournies par MSCI, l'exposition des actifs cotés de La France Mutualiste à des entreprises actives dans le secteur des combustibles fossiles, correspondant à l'indicateur PAI n° 4, s'élève à 12,9 % en 2025, en légère hausse par rapport à 2024. Cette évolution s'explique principalement par l'augmentation de l'encours investi dans certains émetteurs du secteur des services aux collectivités, notamment EDF, qui était précédemment classé en « non disclosed » par MSCI et est désormais identifié comme actif dans les combustibles fossiles, ainsi que par une amélioration plus générale de la couverture des données. Elle ne traduit pas une augmentation de l'exposition aux activités fossiles les plus intensives, mais résulte d'effets de périmètre et de méthodologie.

L'exposition demeure très majoritairement portée par la poche obligataire, qui représente 87 % du total, et se concentre principalement sur le secteur des services aux collectivités (*utilities*), lequel constitue à lui seul 73 % de l'exposition. Les secteurs énergie et matériaux de base contribuent de manière plus limitée, tandis que les poches Actions (11,5 %) et Convertibles (1,2 %) présentent des niveaux d'exposition marginaux. À titre illustratif, les principales positions concernées portent sur des émetteurs tels qu'EDF, ENGIE, Enel, Iberdrola, E.ON et Italgas, ainsi que, dans une moindre mesure, sur des acteurs intégrés de l'énergie comme ENI et TotalEnergies.

L'analyse du mix énergétique des principaux émetteurs du portefeuille met en évidence des profils très différenciés selon les modèles économiques et les stratégies de transition énergétique.

Parmi les *utilities* européennes présentes en portefeuille, plusieurs acteurs disposent déjà d'un mix largement orienté vers des sources bas carbone. C'est notamment le cas d'EDF, dont la production repose majoritairement sur le nucléaire (57 %), complété par l'hydraulique et les renouvelables, avec une exposition fossile très limitée (environ 13 %).

De même, Iberdrola présente un mix fortement orienté vers les énergies renouvelables (environ 55 %) et l'hydraulique (23 %), tandis que la part de capacités fossiles demeure plus réduite (environ 16 %).

Enel affiche également un mix énergétique diversifié avec une forte présence d'énergies renouvelables et hydrauliques (environ 70 % cumulés), complété par une part plus limitée de gaz naturel.



ENGIE présente un profil intermédiaire : bien que disposant d'une part significative d'énergies renouvelables et hydrauliques (plus de 50 % du mix), le groupe conserve encore une part notable de capacités au gaz naturel (35 %), utilisées notamment pour assurer la flexibilité du système électrique.

À l'inverse, certains acteurs énergétiques intégrés comme ENI ou TotalEnergies présentent un mix davantage orienté vers les hydrocarbures, avec une part importante de gaz naturel dans leurs capacités énergétiques. Néanmoins, ces groupes développent également leurs investissements dans les énergies renouvelables, qui représentent déjà une part croissante de leurs capacités installées.

Dans l'ensemble, l'analyse met en évidence que, parmi les *utilities* financées par La France Mutualiste, le gaz naturel constitue la principale composante fossile du mix énergétique, tandis que la part du charbon thermique demeure très marginale, en cohérence avec la politique d'exclusion progressive du charbon mise en œuvre par la mutuelle.

Globalement, les *utilities* en portefeuille présentent un mix énergétique majoritairement bas carbone, confirmant l'orientation progressive du portefeuille vers des acteurs engagés dans la transition énergétique européenne.

Pour plus de détails sur le mix énergétique des services aux collectivités et de l'énergie, voir la section 6.3.3 Mix énergétique des électriciens.

SFDR – COMBUSTIBLES FOSSILES – PART DES EXPOSITIONS

Secteurs	PART OBLIGATAIRE		PART ACTIONS		PART CONVERTIBLES		TOTAL DES ACTIFS COTÉS	
	Montant (en M€)	Poids %	Montant (en M€)	Poids %	Montant (en M€)	Poids %	Montant (en M€)	Poids %
Service aux collectivités	561,0	12,5 %	47,9	4 %	6,2	5 %	615,0	10 %
Énergie	79,3	1,8 %	26,1	2 %	0,9	1 %	106,3	2 %
Matériaux de base	27,0	0,6 %	4,9	0 %	1,1	1 %	33,0	1 %
Consommation de base	0,0	0,0 %	7,1	1 %	0,6	0 %	7,7	0 %
Financier	0,0	0,0 %	0,3	0 %	0,1	0 %	0,3	0 %
Consommation discrétionnaire	0,0	0,0 %	1,0	0 %	0,00	0 %	1,0	0 %
Industriel	0,0	0,0 %	0,9	0 %	0,00	0 %	0,9	0 %
Communication	0,0	0,0 %	0,0	0 %	0,00	0 %	0,0	0 %
Autres	0,0	0,0 %	0,0	0 %	0,00	0 %	0,0	0 %
Total	667	14,8 %	88	6,8 %	9	6,8 %	764	12,9 %

La France Mutualiste, MSCI, Bloomberg

5.2.2 Intensité énergétique des secteurs à fort impact climatique : amélioration du profil énergétique des entreprises en portefeuille



L'indicateur PAI 6 mesure l'intensité de consommation énergétique des entreprises appartenant aux secteurs à fort impact climatique, rapportée à leur chiffre d'affaires. Il permet d'apprécier le niveau d'efficacité énergétique des activités financées par le portefeuille.

En 2025, l'intensité énergétique des actifs cotés de La France Mutualiste s'établit à 0,50 GWh par million d'euros de chiffre d'affaires, en baisse par rapport à l'année 2024 (0,54 GWh/ M€). Cette évolution traduit une amélioration du profil énergétique des entreprises en portefeuille, en lien avec une allocation accrue vers des émetteurs moins intensifs et des infrastructures bas carbone. Le taux de couverture, élevé à 98 %, garantit la robustesse de l'analyse.

La poche obligataire présente une intensité de 0,52 GWh par million d'euros de chiffre d'affaires, proche de la moyenne du portefeuille, reflétant une exposition à des infrastructures énergétiques et industrielles. La poche Actions affiche une intensité plus faible (0,31 GWh/M€), traduisant un positionnement sur des émetteurs moins consommateurs d'énergie. À l'inverse, la poche convertibles présente une intensité plus élevée (1,34 GWh/M€), liée à la nature des émetteurs composant cette classe d'actifs et à la granularité des données disponibles.

Cette baisse de l'intensité énergétique s'inscrit en cohérence avec la stratégie d'investissement responsable de La France Mutualiste, caractérisée par une exposition significative aux infrastructures énergétiques bas carbone et aux entreprises engagées dans l'amélioration de leur efficacité énergétique.

SFDR – INTENSITÉ DE CONSOMMATION ENERGÉTIQUE

	PART OBLIGATAIRE		PART ACTIONS (OPC DÉDIÉS)		PART CONVERTIBLES (OPC)		TOTAL DES ACTIFS COTÉS	
	Taux de couverture	Intensité (GWh par M€)	Taux de couverture	Intensité (GWh par M€)	Taux de couverture	Intensité (GWh par M€)	Taux de couverture	Intensité (GWh par M€)
Intensité de consommation Énergétique pour les secteurs à fort impact								
La France Mutualiste	98 %	0,52	98 %	0,31	91 %	1,34	98 %	0,50

La France Mutualiste, MSCI, Bloomberg



6. Stratégie d'alignement avec les objectifs internationaux de l'Accord de Paris

L'ESSENTIEL

La stratégie climatique de La France Mutualiste s'inscrit dans une trajectoire claire d'alignement avec les objectifs de l'Accord de Paris, en combinant pilotage des indicateurs, arbitrages d'allocation et politiques sectorielles ciblées. Les résultats traduisent une dynamique bien engagée, en ligne avec les objectifs : amélioration continue du profil carbone, orientation vers des actifs bas carbone et réduction progressive de l'exposition aux énergies fossiles les plus émissives. L'enjeu consiste désormais à affiner la trajectoire, en intégrant des indicateurs plus complets (Scope 3, ITR) et en accompagnant la transformation des secteurs clés, en particulier l'énergie.

6.1 Objectif d'alignement de La France Mutualiste : un objectif ambitieux intégrant progressivement le scope 3

À RETENIR !

Un objectif de **-50 %** d'émissions de gaz à effet de serre à horizon 2030 (vs 2021) sur les Scopes 1, 2 et 3.

La France Mutualiste a renforcé ses engagements climatiques en se dotant d'objectifs quantifiés de réduction des émissions de gaz à effet de serre couvrant initialement les Scopes 1 et 2, et progressivement élargi au Scope 3 sur la période 2021-2030. Cette trajectoire vise à réduire de manière significative l'exposition du portefeuille aux activités les plus émettrices et à accompagner les émetteurs engagés dans la transition.

À horizon 2030, la mutuelle s'engage ainsi à atteindre : une réduction de 50 % de l'empreinte carbone du portefeuille, mesurée en tCO₂ par million d'euros investis. Cet objectif, initialement établi sur les Scopes 1 et 2, est progressivement étendu au Scope 3, dont l'intégration viendra renforcer l'ambition de réduction fixée à horizon 2030.

Ces objectifs s'appliquent aux investissements de La France Mutualiste en obligations, actions, convertibles ainsi qu'à

son patrimoine immobilier, et sont suivis à travers des indicateurs homogènes permettant une comparaison dans le temps et un pilotage opérationnel.

Le suivi des émissions de GES couvre 8,3 Md€ d'actifs (en valeur de marché), soit 80 % des actifs totaux de La France Mutualiste, traduisant un niveau de couverture robuste. En complément, l'indicateur d'alignement de température fourni par MSCI couvre 97 % des actifs cotés, permettant d'analyser 7 Md€ (en valeur de marché), soit 72 % des actifs totaux. Ce dispositif de suivi constitue un outil central de pilotage de la stratégie climat, en complément des mesures d'empreinte et d'intensité carbone.

6.2 Situation actuelle : une trajectoire climatique en avance sur les objectifs

À RETENIR !

L'empreinte carbone s'affirme comme un indicateur structurant du pilotage ISR, traduisant une trajectoire de décarbonation déjà engagée et tangible. La mutuelle dépasse ses objectifs initiaux et affine progressivement son analyse en intégrant le scope 3.

- Objectifs climatiques atteints en avance, avec une trajectoire de réduction bien engagée
- Intégration progressive du Scope 3, élargissant le périmètre d'analyse et la robustesse du pilotage.
- Poche souveraine positionnée sur des États européens à profil d'émissions plus sobre.
- Amélioration continue de la trajectoire climatique, illustrée par la baisse de l'ITR.

Chiffres clés

- 46 %** d'empreinte carbone entre 2021 et 2025 (Scopes 1 et 2).
- Empreinte carbone du portefeuille selon la méthodologie Carbone 4 Finance : 112,8 tCO₂e/M€, nouvel indicateur de référence de la trajectoire de décarbonation
- 53 %** d'intensité carbone sur la même période (Scopes 1 et 2).
- ITR des actifs cotés : 2,10°C (vs 2,14°C précédemment).

Objectif : alignement sur une trajectoire de 1,7°C à horizon 2030.

6.2.1 Empreinte carbone – LEC29 & SFDR



Émetteurs privés



Intensité et empreinte carbone : objectifs atteints ou dépassés

Conformément à sa politique d'investissement responsable, La France Mutualiste s'est fixé pour objectif, entre 2021 et 2030, une réduction de :

- 50 %** de l'empreinte carbone (tCO₂e par million d'euros investi) sur les Scopes 1 et 2 ;
- 45 %** de l'intensité carbone (tCO₂e par million d'euros de chiffre d'affaires) sur les Scopes 1 et 2.

À fin 2025, les résultats atteignent :

- 46 %** pour l'empreinte carbone par rapport à 2021 ;
- 53 %** pour l'intensité carbone sur la même période.

Ces évolutions traduisent une trajectoire de décarbonation nettement engagée, portée par les arbitrages réalisés en portefeuille, la réduction de l'exposition aux émetteurs les plus émissifs et le renforcement progressif des investissements dans des activités bas carbone.

L'objectif relatif à l'intensité carbone est d'ores et déjà dépassé, tandis que la cible de réduction de l'empreinte carbone est quasi atteinte cinq ans avant l'échéance. La France Mutualiste entend néanmoins poursuivre ses efforts afin de consolider ces résultats dans la durée, en maintenant une discipline d'allocation compatible avec les trajectoires climatiques de long terme.

Actions mises en œuvre : réallocations, désengagements et cessions de positions

L'amélioration des indicateurs climatiques du portefeuille en 2025 résulte d'un travail d'allocation structurant mené sur l'ensemble des actifs cotés (obligations, actions et obligations convertibles). Une attention particulière a été portée à la réduction de l'exposition aux émetteurs les plus intensifs en carbone ainsi qu'aux entreprises identifiées dans les bases GCEL et GOGEL, même si quelques expositions résiduelles subsistent à ce stade.

Plusieurs désengagements ont contribué de manière significative à la baisse de l'empreinte et de l'intensité carbone, notamment la sortie d'émetteurs fortement émetteurs tels que Southern Company, Berkshire Hathaway et Mercialis.

Southern Company présentait à elle seule une contribution très élevée aux émissions financées du portefeuille, tant en empreinte qu'en intensité carbone. Sa cession a donc entraîné une amélioration mécanique et immédiate de ces deux indicateurs.

Ces mouvements ont été accompagnés d'une réallocation vers des signatures présentant un profil carbone plus favorable, comme Praemia Healthcare, Action Logement ou encore des *utilities* disposant d'un mix énergétique largement décarboné, à l'image de A2A. Cette stratégie a permis de réduire simultanément le volume d'émissions financées et l'intensité carbone rapportée à l'activité économique des émetteurs.

Une revue sectorielle du pétrole et du gaz a également conduit à la cession de plusieurs positions, dont BP, Repsol, OMV et ENI, participant à la diminution de l'exposition aux activités les plus émissives. Par ailleurs, certaines décisions tactiques ont été prises en cours d'année, comme la sortie rapide de Maersk après son entrée en portefeuille : bien que l'émetteur présente une trajectoire de transition crédible, son empreinte carbone très élevée dégradait significativement les indicateurs agrégés.

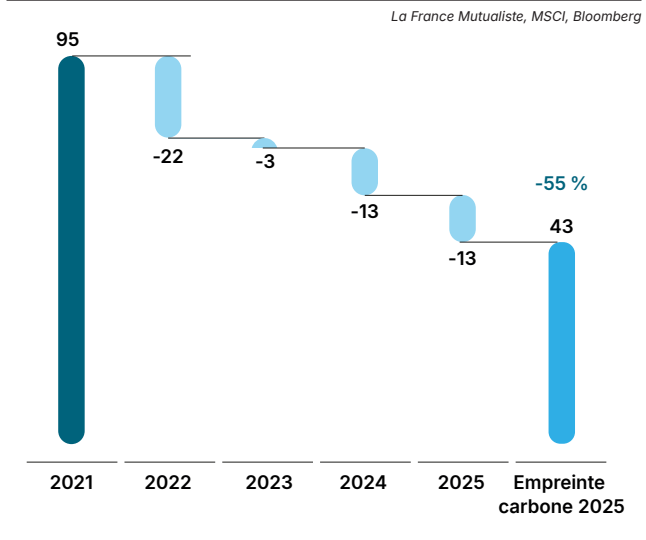
Le suivi mensuel des indicateurs carbone a joué un rôle central dans cette dynamique. Il a permis d'identifier rapidement les principaux contributeurs aux émissions financées, d'arbitrer les positions lorsque leur impact devenait disproportionné et de renforcer progressivement l'exposition à des émetteurs sobres en carbone.

Au terme de l'exercice, le portefeuille présente ainsi :

- une baisse marquée de l'empreinte carbone, liée à la réduction des encours sur les émetteurs les plus émet-

- teurs ;
- une diminution de l'intensité carbone, traduisant une meilleure allocation vers des entreprises moins carbonées et plus efficaces ;
- une exposition réduite aux activités liées aux combustibles fossiles, en cohérence avec la politique d'exclusion et les objectifs de décarbonation de la mutuelle.

TRAJECTOIRE DE L'EMPREINTE CARBONE (tCO₂e PAR MILLION D'EUROS INVESTIS) DES ÉMETTEURS PRIVÉS



ÉMISSIONS FINANCIÉES

Les émissions financées attribuent **une part des émissions d'une entreprise à ses investisseurs**, proportionnellement à la valeur de leur investissement dans l'entreprise.

OBJECTIF
Connaître la responsabilité carbone d'un investisseur ou d'un portefeuille.

COMMENT LE LIRE
Dans le temps. Plus elles baissent, moins le portefeuille est carboné, d'année en année.

LIMITE DE L'INDICATEUR
Difficilement comparable, car ne prend pas en compte la taille du portefeuille.

VS

EMPREINTE CARBONE

L'empreinte carbone mesure **les émissions financées, rapportées à chaque million d'euros investi**.

OBJECTIFS
Savoir combien de CO₂ je finance par euro investi dans ce portefeuille. Comparer des portefeuilles entre eux ou dans le temps et de tailles différentes.

COMMENT LE LIRE
Plus le portefeuille est bas plus il est responsable.

VS

INTENSITÉ CARBONE

L'intensité carbone est une mesure de la quantité de gaz à effet de serre (GES) émise **par million de chiffre d'affaires** généré par une entreprise.

OBJECTIFS
Savoir combien de CO₂ une entreprise émet pour chaque euro qu'elle gagne. Permet de comparer entre elles des entreprises de tailles différentes.

COMMENT LE LIRE
Plus il est bas, plus l'entreprise est performante en matière de réduction de ses émissions.



L'EMPREINTE CARBONE, INDICATEUR N°1

L'empreinte carbone du portefeuille constitue l'un des indicateurs centraux suivis par La France Mutualiste pour évaluer l'exposition de ses investissements aux enjeux climatiques. Elle mesure les émissions de gaz à effet de serre « embarquées » dans le portefeuille, rapportées au montant investi et exprimées en tonnes de CO₂ équivalent⁶ (tCO₂e) par million d'euros investi (tCO₂/M€). Cette approche permet d'apprécier le niveau d'exposition carbone du portefeuille selon une logique d'investisseur.

Les données présentées couvrent exclusivement les émissions des entreprises détenues en portefeuille. Les émissions des États font l'objet d'une méthodologie distincte et ne sont pas intégrées dans cet indicateur. Le taux de couverture de l'empreinte carbone est élevé, à 97 %, garantissant la robustesse des résultats.

L'intensité carbone, complémentaire de l'empreinte, est calculée en tonnes de CO₂ équivalent par million d'euros de chiffre d'affaires (tCO₂/M€ de CA).

Elle permet d'évaluer l'efficacité carbone des entreprises indépendamment du montant investi.

Ces indicateurs sont calculés à partir des données climatiques et financières fournies par MSCI, selon une méthodologie homogène permettant le suivi dans le temps et le pilotage de la trajectoire de décarbonation du portefeuille.

Émissions financées :

$$\sum_i^n \left(\frac{\text{Investissement}}{\text{EVIC}} \times \text{Emissions GES de l'émetteur}(i) \right)$$

Les émissions financées représentent la somme du montant des investissements dans chaque émetteur rapporté à l'EVIC et multiplié par les émissions en tCO₂e équivalent de l'entreprise. Ceci représente la « part embarquée » des émissions par le biais de nos investissements.

Pour les Scopes 1 et 2, les émissions financées de nos actifs cotés s'élèvent à 249 248 tCO₂e, en baisse de 26 % par rapport à l'année précédente. Rapportée à la taille des portefeuilles afin d'en permettre la comparabilité, l'empreinte

Empreinte carbone (tonnes équivalent CO₂ par million d'euros investi) :

$$\sum_i^n \left(\frac{\frac{\text{Investissement}}{\text{EVIC}} \times \text{Emissions GES de l'émetteur}(i)}{\text{Valeur de marché du portefeuille}} \right) \times 1\,000\,000$$

L'empreinte carbone normalisée, exprimée en tCO₂e/M€ investi, permet de mesurer la part des émissions de gaz à effet de serre « embarquée » par le portefeuille, ramenée à une base d'un million d'euros. Cette normalisation facilite la comparaison entre portefeuilles de tailles différentes ou entre différents acteurs du marché.

Intensité carbone (tonnes équivalent CO₂ par million d'euros de chiffre d'affaires) :

$$\frac{\sum_i^n \left(\frac{\text{Investissement}}{\text{EVIC}} \times \text{Emissions GES de l'émetteur}(i) \right)}{\sum_i^n \left(\frac{\text{Investissement}}{\text{EVIC}} \times \text{Chiffre d'affaires de l'émetteur}(i) / 1\,000\,000 \right)}$$

L'intensité carbone du portefeuille, exprimée en tCO₂e/M€ de chiffre d'affaires, mesure l'efficacité carbone des entreprises en portefeuille en rapportant leurs émissions de gaz à effet de serre à leur activité économique.

Contrairement à l'empreinte carbone, qui est rapportée à l'investissement, l'intensité carbone permet d'évaluer la performance environnementale des émetteurs en fonction de leur capacité à générer de la valeur.

Cette approche est particulièrement pertinente pour comparer des entreprises de tailles différentes ou appartenant à des secteurs à intensité carbone variable.

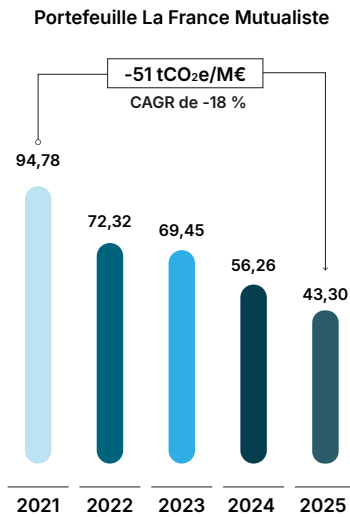
Pour chacune de ces formules, les données les plus récentes ont été utilisées. Le montant des investissements pour les obligations porte sur le nominal investi dans les sociétés contrairement à la valeur de marché à fin d'année 2025 pour les actions ainsi que les obligations convertibles. Les données relatives aux émissions de GES intègrent les Scopes 1, 2 et 3.

carbone ressort à 43,3 tCO₂e par million d'euros investi, soit une diminution significative de 23 % sur un an. L'intensité carbone s'établit quant à elle à 71,6 tCO₂e par million d'euros de chiffre d'affaires, en recul de 21 % également.

⁶ Unité qui permet de comparer les différents gaz à effet de serre selon leur potentiel de réchauffement global.

EMPREINTE CARBONE DU PORTEFEUILLE D'ACTIFS COTÉS (TONNES D'ÉQUIVALENT DE CO₂ PAR MILLION D'EUROS D'EVIC INVESTI) SCOPES 1 ET 2

La France Mutualiste, MSCI, Bloomberg



Les données relatives aux émissions font l'objet d'une analyse systématique pour chaque décision d'investissement de notre gestion en direct. Nous sélectionnons, dans chaque secteur, les leaders en matière d'émissions. Pour plus de détails concernant l'ensemble des Scopes 1 et 2, voir le tableau récapitulatif ci-après.

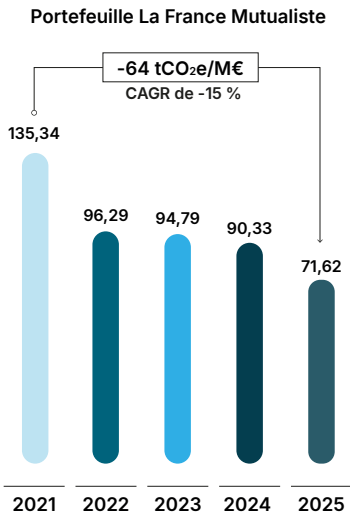
Une vision globale de l'impact climatique avec l'intégration du Scope 3

La France Mutualiste présente désormais l'évolution de l'empreinte carbone de ses actifs cotés en intégrant l'ensemble des émissions de gaz à effet de serre sur les trois périmètres réglementaires (Scopes 1, 2 et 3). Cette approche permet de disposer d'une vision plus exhaustive de l'impact climatique des investissements, en tenant compte non seulement des émissions directes des entreprises et de leur consommation d'énergie, mais également de celles liées à l'ensemble de leur chaîne de valeur.

La France Mutualiste présente désormais l'évolution de l'empreinte carbone de ses actifs cotés en intégrant l'ensemble des émissions de gaz à effet de serre sur les trois périmètres réglementaires (Scopes 1, 2 et 3), permettant ainsi d'appréhender de manière plus complète l'empreinte carbone financée du portefeuille. Cette approche tient compte non seulement des émissions directes des entreprises et de leur consommation d'énergie (Scopes 1 et 2), mais également de celles liées à l'ensemble de leur chaîne de valeur (Scope 3), qui représentent souvent la part la plus significative des émissions dans de nombreux secteurs.

INTENSITÉ CARBONE DU PORTEFEUILLE D'ACTIFS COTÉS (TONNES D'ÉQUIVALENT DE CO₂ PAR MILLION D'EUROS CA) SCOPES 1 ET 2

La France Mutualiste, MSCI, Bloomberg



Une baisse continue de l'empreinte carbone sur les 3 Scopes

Entre 2021 et 2025, l'empreinte carbone du portefeuille exprimée en tCO₂e par million d'euros investi (Scopes 1, 2 et 3) diminue de manière continue, passant de 554 à 443 tCO₂e/M€ investi, soit une baisse de près de 20 %. Après une phase de relative stabilité entre 2021 et 2023, la diminution s'accélère à partir de 2024 et se confirme en 2025.

Des arbitrages en faveur d'émetteurs engagés dans la transition

Cette trajectoire résulte en premier lieu des arbitrages de gestion opérés au sein des portefeuilles, avec une réduction progressive de l'exposition aux émetteurs les plus intensifs en carbone. Plusieurs décisions d'allocation ont ainsi été prises afin d'améliorer le profil climatique du portefeuille, notamment la sortie ou la réduction de positions sur certains émetteurs fortement émissifs, ainsi que le rééquilibrage vers des signatures présentant de meilleures trajectoires de transition. Ces arbitrages ont été réalisés en cohérence avec la politique d'exclusion relative aux énergies fossiles et avec les objectifs de décarbonation fixés par La France Mutualiste.

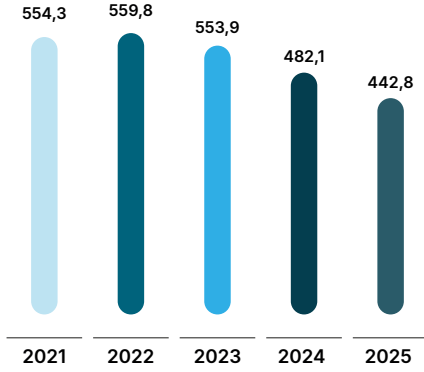
Ce travail s'est notamment traduit par la réduction de l'exposition à certains émetteurs très contributifs aux émissions financées, ainsi que par un renforcement progressif des investissements dans des entreprises disposant de stratégies climatiques plus robustes ou engagées dans le développement d'activités bas carbone. Le suivi régulier des indicateurs climatiques du portefeuille (empreinte carbone, intensité carbone et trajectoire de température implicite) a permis d'identifier les positions les plus contributrices et d'ajuster l'allocation en conséquence.

En parallèle, la baisse observée reflète également les efforts de transition engagés par plusieurs entreprises en portefeuille, notamment dans les secteurs de l'énergie et des services aux collectivités. Ces acteurs ont accru la part de leurs investissements dans les capacités bas carbone – notamment les énergies renouvelables et les infrastructures électriques – et amélioré leur efficacité énergétique. L'évolution des plans de transition et la montée en puissance des dépenses d'investissement alignées à la taxonomie européenne contribuent ainsi à la réduction progressive des émissions indirectes (Scope 3).

L'analyse des Scopes 1, 2 et 3 confirme donc la tendance déjà observée sur les seuls Scopes 1 et 2 : le portefeuille s'inscrit dans une trajectoire de décarbonation structurelle, portée à la fois par les choix d'allocation réalisés par la gestion et par la transformation progressive des modèles économiques des émetteurs financés.

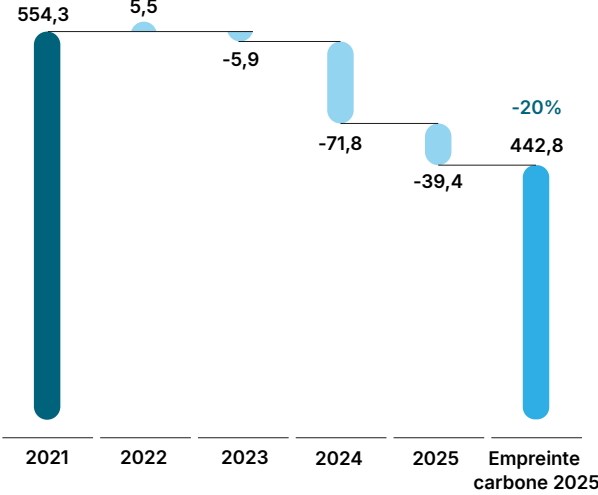
ÉVOLUTION DE L'EMPREINTE CARBONE – SCOPES 1, 2 ET 3 (TCO₂E/M€ INVESTI)

La France Mutualiste, MSCI, Bloomberg



TRAJECTOIRE DE L'EMPREINTE CARBONE – SCOPE 1, 2 ET 3 (TCO₂E/M€ INVESTI) DES ÉMETTEURS PRIVÉS

La France Mutualiste, MSCI, Bloomberg



Comme expliqué en chapitre 1.2.2, La France Mutualiste calcule désormais l'empreinte carbone de son portefeuille selon la méthodologie Carbone 4 Finance, en complément de l'analyse MSCI présentée ci-dessus. Selon cette nouvelle méthodologie, **l'empreinte carbone du portefeuille s'établit à 112,8 tCO₂e/M€ investis au titre de l'exercice 2025**. Cette valeur constitue désormais l'indicateur de référence retenu par La France Mutualiste pour le suivi de sa trajectoire de décarbonation.

Notre portefeuille s'inscrit dans une trajectoire de décarbonation structurelle portée à la fois par les choix **d'allocation** et la **transformation progressive** des modèles économiques des émetteurs financés

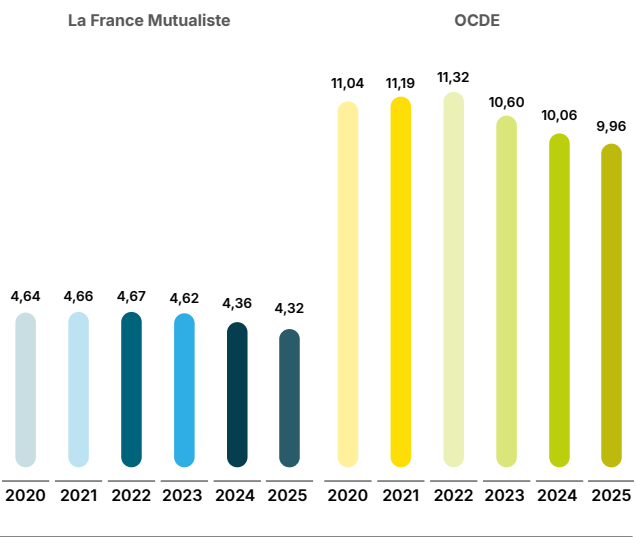
Émetteurs publics

14 %
Part des actifs concernés

L'intensité carbone des émetteurs publics en portefeuille, mesurée en émissions de CO₂ par habitant, s'inscrit en légère baisse en 2025. Elle s'établit à **4,32 tCO₂e** par habitant, un niveau significativement inférieur à la moyenne pondérée des pays de l'OCDE, qui ressort à **9,96 tCO₂e** par habitant.

ÉVOLUTION DE L'INTENSITÉ CARBONE DES ÉTATS (TCO₂E PAR HABITANT)

La France Mutualiste, MSCI, Bloomberg

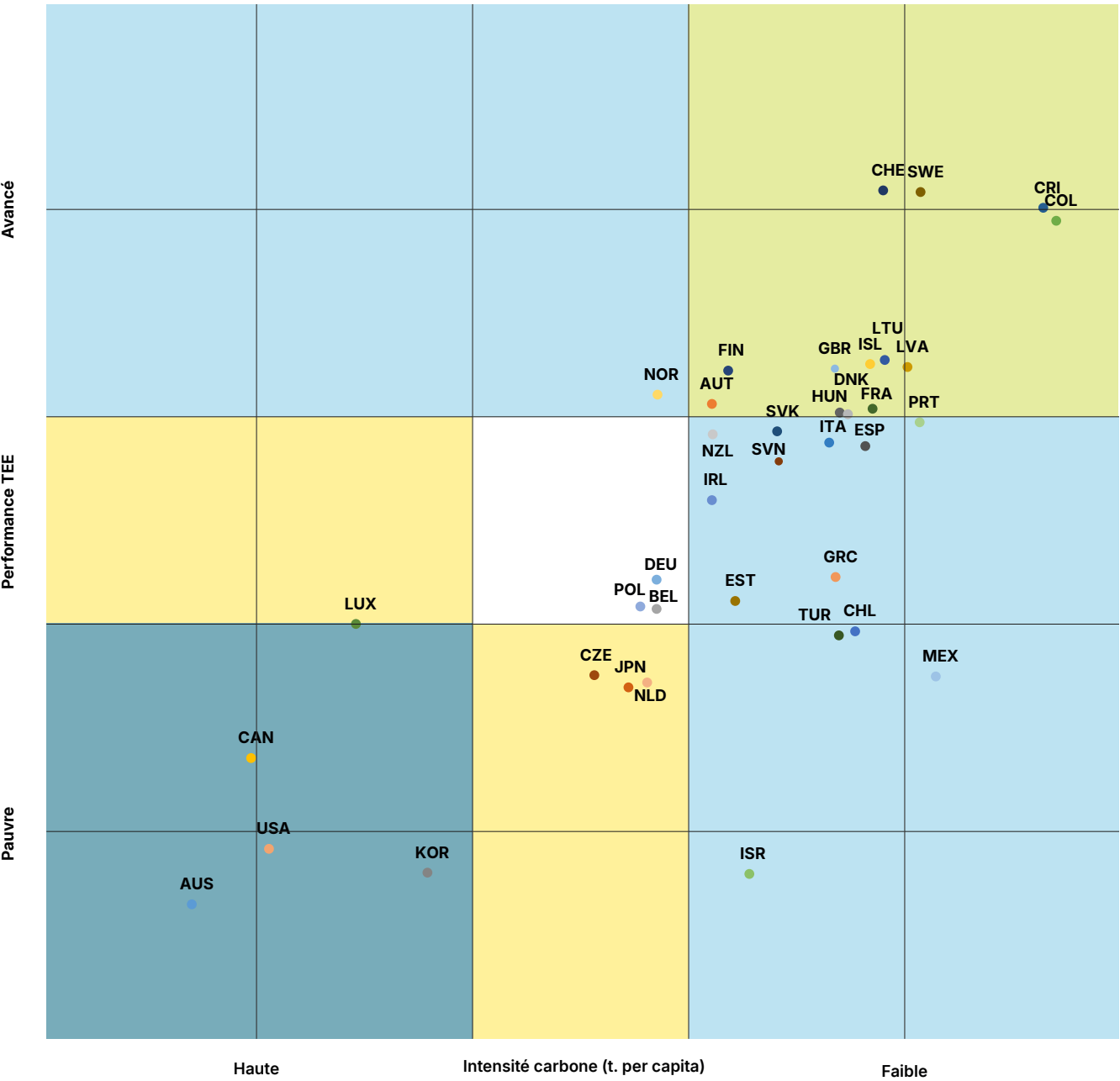


Cet écart s'explique principalement par une allocation majoritairement orientée vers des États européens présentant des profils d'émissions plus sobres. Les principales expositions concernent notamment la France (4,12 tCO₂e par habitant), l'Italie (5,09) et l'Espagne (4,74), dont les niveaux d'émissions demeurent nettement inférieurs à ceux de certains grands pays de l'OCDE tels que le Canada (14,87), l'Australie (14,43) ou les États-Unis (13,59).

La France, qui constitue la pondération la plus importante du portefeuille souverain, contribue de manière déterminante à ce positionnement favorable. Cette structure géographique permet au portefeuille d'afficher une intensité carbone maîtrisée tout en conservant une exposition à des émetteurs souverains bénéficiant de fondamentaux économiques et institutionnels solides. Ces émetteurs sont sélectionnés selon la matrice suivante :

MATRICE DE SÉLECTION DES ÉMETTEURS PUBLICS

La France Mutualiste, Moody's ESG Solution, AIE



Immobilier



Notre patrimoine immobilier détenu en direct, réparti sur dix ensembles immobiliers parisiens (composés de 54 bâtiments) et d'une surface totale de 101 008 m² (surfaces habitables), comptabilise des émissions pour un total de 3 629 tCO₂e sur l'année 2025, ce qui représente

3,38 tCO₂e rapporté au million d'euros investi. La direction du Patrimoine immobilier travaille continuellement à l'amélioration de l'efficacité de la performance énergétique du patrimoine détenu en pleine propriété et à la réduction de son empreinte carbone. Ainsi, conformément à la seconde réforme « DPE logement » applicable depuis le 1^{er} juillet 2021, La France Mutualiste travaille simultanément aux travaux d'amélioration énergétique des installations de chauffage, des parties communes et des logements.

Résumé – tous les actifs

ARTICLE 29 – EMPREINTE CARBONE – EMETTEURS PRIVÉS

	ÉMISSIONS ARTICLE 29 – SCOPES 1 ET 2					
	Taux de couverture	Émissions financées (tCO ₂ e)	Taux de couverture	Empreinte carbone (tCO ₂ e/M€ d'EVIC investi)	Taux de couverture	Intensité carbone (tCO ₂ e/M€ CA)
Portefeuille Obligations privées	97 %	183 980	97 %	42	98 %	69
Portefeuille Actions (OPC dédiés)	98 %	57 373	98 %	45	98 %	71
Portefeuille Convertibles (OPC)	91 %	7 895	91 %	66	91 %	163
Total des actifs cotés	97 %	249 248	97 %	43	98 %	72
Immobilier - détenu en direct	100 %	3 629	100 %	3,4	100 %	n.a.
Total des actifs analysés	94 %	252 877	98 %	36	98 %	72

La France Mutualiste, MSCI, Bloomberg

Pour plus de détails concernant l'ensemble des Scopes 1, 2 et 3, voir l'annexe 6.

6.2.2 Alignement de température





UN INDICATEUR POUR COMPRENDRE LA TRAJECTOIRE CLIMATIQUE DES PORTEFEUILLES

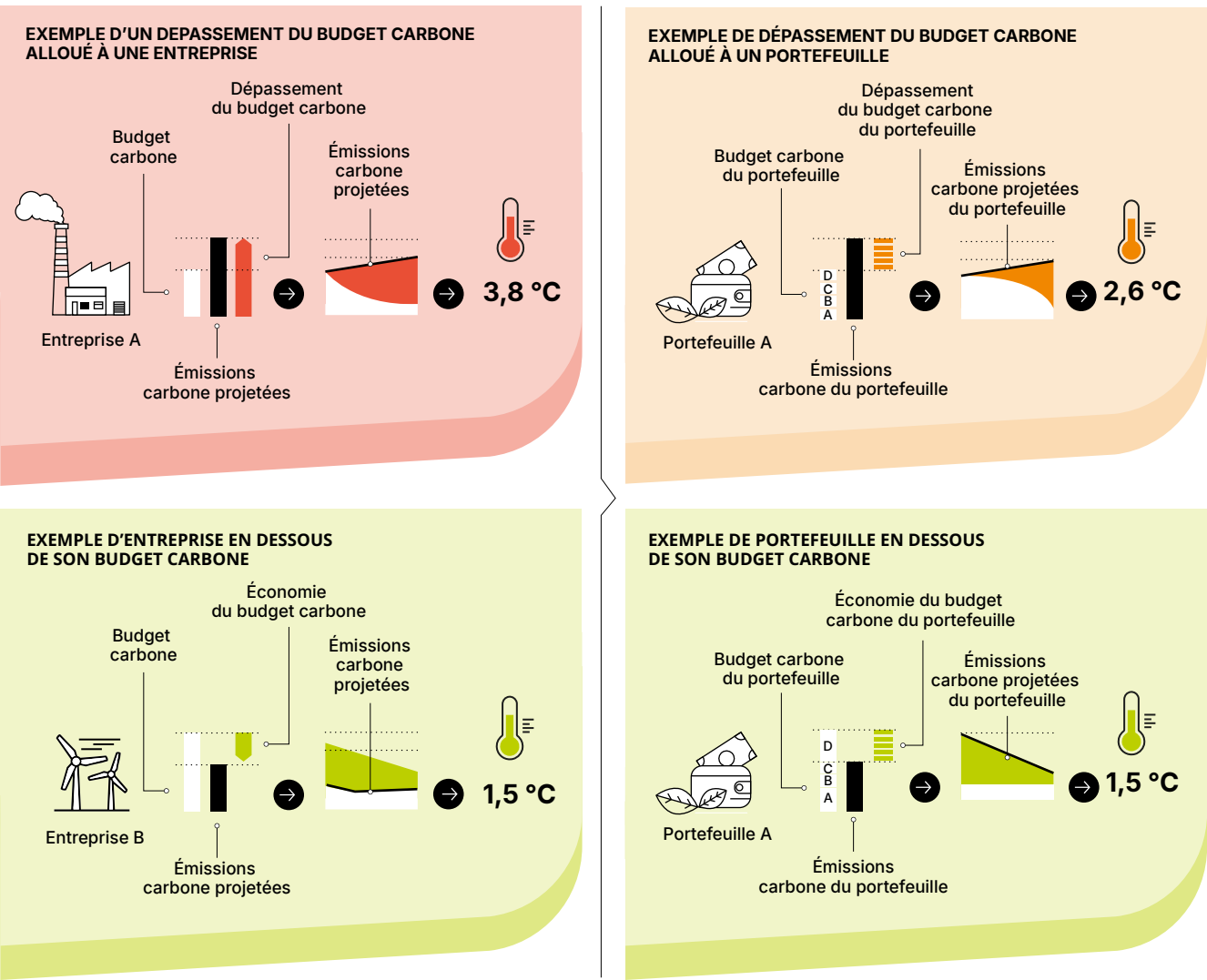
L'indicateur d'alignement de température implicite (ITR), fourni par MSCI, permet d'estimer la trajectoire climatique d'un portefeuille en fonction des émissions actuelles des entreprises, de leurs objectifs de décarbonation et de la crédibilité de leurs plans de transition. Exprimé en degrés Celsius, il correspond à la hausse de température à laquelle le portefeuille contribuerait d'ici 2100 si l'ensemble de l'économie mondiale suivait une trajectoire comparable à celle des émetteurs détenus.

Des objectifs en phase avec la loi Énergie-Climat et la SNBC

Conformément à la loi Énergie-Climat, la politique climatique de La France Mutualiste vise à aligner progressivement ses portefeuilles d'investissements avec les objectifs de l'Accord de Paris, consistant à contenir le réchauffement climatique bien en dessous de 2 °C, et si possible à 1,5 °C par rapport aux niveaux préindustriels. Cette démarche s'inscrit également dans le cadre de la stratégie nationale bas carbone (SNBC), qui prévoit une réduction significative des émissions de gaz à effet de serre d'ici 2030 et l'atteinte de la neutralité carbone à horizon 2050.

La France Mutualiste s'est fixé pour objectif une trajectoire d'alignement de ses portefeuilles vers une température implicite de 1,7 °C à horizon 2030. Cette trajectoire repose sur une convergence progressive de l'ITR par classe d'actifs, avec un jalon intermédiaire fixé à 2,05 °C à fin 2025, puis une diminution annuelle de 0,1 °C jusqu'en 2030.

ITR : ÉLEVATION DE TEMPÉRATURE IMPLICITE



Des résultats en ligne avec les objectifs

L'évolution de l'alignement de température implicite (ITR) entre 2024 et 2025 met en évidence une amélioration globale du profil climatique du portefeuille. L'ITR consolidé des actifs cotés diminue ainsi de 2,14 °C à 2,10 °C, confirmant les efforts engagés pour rapprocher le portefeuille d'une trajectoire compatible avec les objectifs de l'Accord de Paris.

Cette amélioration s'observe sur l'ensemble des classes d'actifs. Le portefeuille obligataire voit son ITR reculer de 2,08 °C à 1,97 °C, repassant ainsi sous le seuil de 2 °C. Le portefeuille Actions géré via des OPC dédiés est la seule classe d'actifs qui affiche une hausse, avec un ITR passant de 2,22 °C à 2,48 °C. Les obligations convertibles enregistrent également une légère amélioration, leur trajectoire passant de 2,79 °C à 2,76 °C.

Les actions mises en œuvre

En 2025, la baisse de l'ITR reflète des arbitrages de gestion effectifs, s'appuyant sur plusieurs leviers complémentaires : la réduction de l'exposition aux émetteurs les plus éloignés des trajectoires climatiques compatibles avec l'Accord de Paris, le renforcement de la part d'émetteurs engagés dans des trajectoires de décarbonation crédibles, ainsi que l'application de critères d'exclusion ciblant les entreprises les moins performantes sur le plan climatique dans les secteurs à fort enjeu (énergie, transport, industrie, chimie, bâtiment) – dont l'exclusion des entreprises identifiées dans les bases GOGEL et GCEL et celle des émetteurs présentant les niveaux de température implicite les plus élevés, selon une trajectoire de réduction alignée avec l'objectif de 2030.

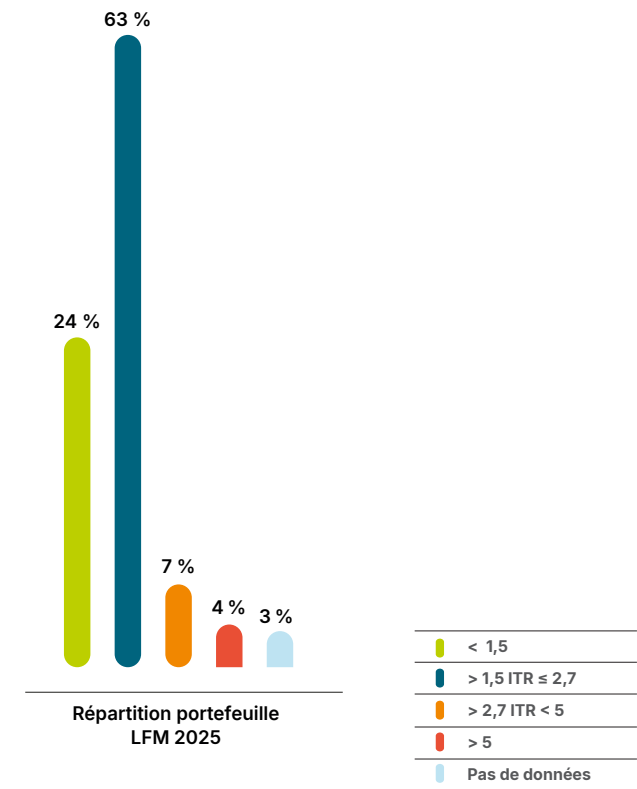
L'intégration progressive d'émetteurs souverains, présentant des trajectoires climatiques plus favorables, a par ailleurs participé à l'amélioration de l'indicateur au niveau consolidé. Compte tenu des évolutions régulières des méthodologies externes, cet indicateur doit être analysé dans la durée et en complément des autres métriques climatiques.

La France Mutualiste maintient néanmoins son objectif de convergence vers une trajectoire proche de 2 °C, en cohérence avec sa stratégie de décarbonation et sa politique d'investissement responsable.

La baisse de l'indicateur d'alignement de température implicite (ITR) confirme les efforts engagés pour s'inscrire dans une trajectoire compatible avec l'Accord de Paris

ALIGNEMENT DE TEMPÉRATURE DES ÉMETTEURS PRIVÉS EN PORTEFEUILLE

La France Mutualiste, MSCI, Bloomberg



FOCUS

+ ZOOM SUR LES TRAJECTOIRES NET ZÉRO

L'alignement climatique est également suivi à travers la part des émetteurs disposant d'une stratégie de décarbonation crédible, notamment ceux engagés dans une trajectoire Net Zero à horizon 2050.

À fin 2025, 52 % des sociétés en portefeuille affichent un objectif Net Zéro, contre 46 % en 2024, traduisant

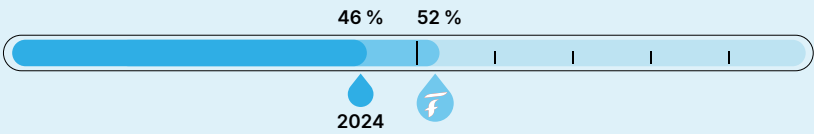
une amélioration continue de la qualité climatique des investissements.

Cette progression résulte à la fois :
 ■ du renforcement de l'exposition à des émetteurs disposant de plans de transition structurés ;
 ■ et de la montée en maturité des stratégies climatiques des entreprises déjà présentes en portefeuille.

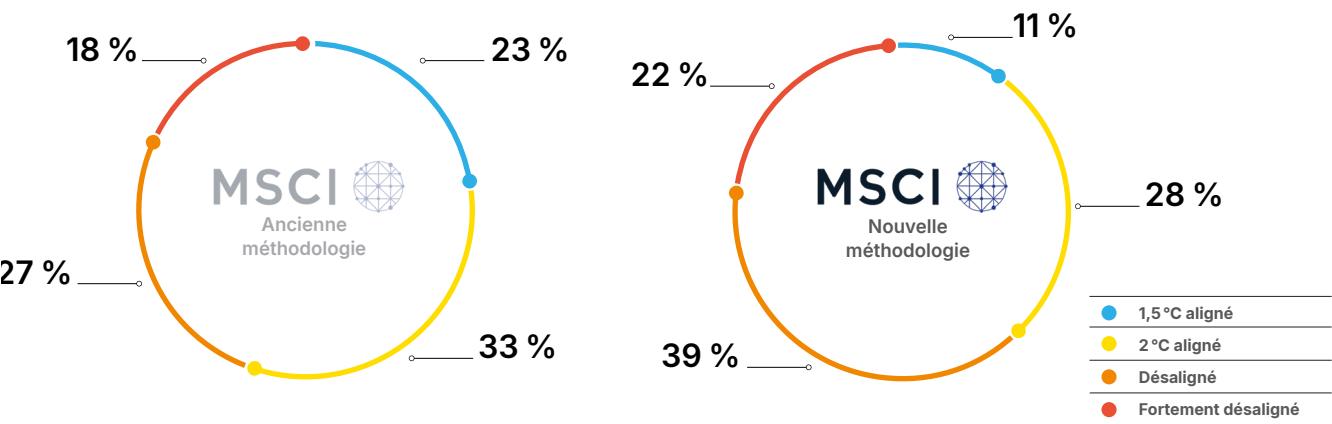
La répartition reste toutefois hétérogène selon les classes d'actifs, les obligations convertibles étant plus exposées à des entreprises en phase de transition et donc moins avancées dans la formalisation d'engagements Net Zéro.

PART DES SOCIÉTÉS EN PORTEFEUILLE ALIGNÉE SUR UN OBJECTIF NET ZÉRO POUR 2050

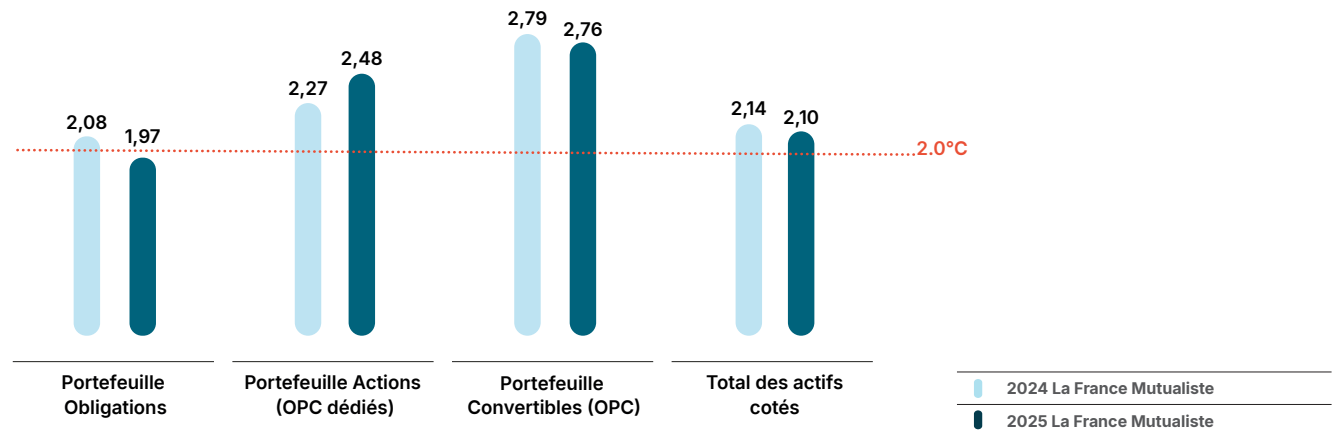
LFM, MSCI, Bloomberg



RÉPARTITION DES ENTREPRISES COTÉES SELON LEUR ALIGNEMENT AVEC LES PRINCIPAUX SEUILS CLIMATIQUES AVANT ET APRÈS LA MISE À JOUR MÉTHODOLOGIQUE DU MODÈLE MSCI



ALIGNEMENT DE TEMPÉRATURE IMPLICITE DES ACTIFS COTÉS (°C)



6.2.3 Patrimoine immobilier

14 %
Part des actifs concernés

Depuis 2012, La France Mutualiste réalise des audits techniques de ses immeubles afin de vérifier leur conformité sur un plan réglementaire, et de garantir la sécurité et le bien-être des occupants.

Ces audits et études réalisés par des professionnels du bâtiment permettent d'établir les plans pluriannuels de travaux, et de prioriser les interventions. Les améliorations environnementales du parc immobilier, la maîtrise des dépenses énergétiques, l'amélioration des espaces verts et le respect de l'hygiène, en particulier des locaux poubelles, sont les principaux objectifs recherchés dans ces études.

Nous intégrons également ces objectifs dans les relations avec les entreprises de travaux, qui doivent respecter une

charte annexée aux contrats précisant nos exigences en matière de sécurité, de droit social, et de bonnes pratiques environnementales.

Dans le cadre de sa démarche d'alignement avec l'Accord de Paris et la stratégie nationale bas carbone, La France Mutualiste met en œuvre de nombreuses actions sur son patrimoine immobilier visant à réduire sa consommation d'énergie et ses émissions de gaz à effet de serre, tels que :

- déploiement de bornes électriques dans les parkings des patrimoines de Convention (Paris 15) et Chevert (Paris 07 ; déploiement en cours dans les parkings de Codet et Psichari (PARIS 07) courant 2025 ;
- afin de maîtriser nos dépenses énergétiques tout en assurant le meilleur confort de nos locataires, nous continuons de suivre en temps réel les températures de chauffage de nos appartements suite à la mise en place

et la maintenance de sondes de températures installées entre 2016 et 2017 dans un échantillon de logements tests, ces capteurs nous permettent de contrôler le respect des températures minimales et maximales prévues aux contrats d'entretien et d'exploitation de nos installations de chauffage et d'eau chaude sanitaire, et de les faire ajuster ;

- tous nos patrimoines sont équipés de robinets thermostatiques ;
- tous nos immeubles détenus en pleine propriété bénéficient d'un contrat d'entretien et d'exploitation des installations de chauffage et équipement sanitaire ; nos contrats, de type MTI (marché température avec intéressement) comprennent la gestion de l'énergie (P1) à savoir gaz ou CPCU, l'entretien courant (P2) et la garantie totale à réparation et transparence des équipements (P3) ; ce contrat inclut une démarche d'efficacité et d'amélioration de la performance énergétique suivant la ligne fixée par le Grenelle II, par la loi de Transition Énergétique du 17 août 15 ; en 2022, nous avons réduit les dépenses énergétiques de 4 %, en 2023 de 5 %. En 2024 les dépenses énergétiques ont été réduites de 6% soit une réduction de 15 % sur trois ans alors même que l'objectif contractuel sur trois ans (2022-2024) était une réduction des consommations énergétiques de 10 % ;
- depuis 2021, nous généralisons les éclairages Led à l'occasion de la rénovation de nos parties communes ainsi que dans le cadre des rénovations des appartements ;
- objectif « zéro papier » : quittance, signature électronique des baux ;

- lors des rénovations d'appartements :
 - équipement de mitigeurs à cran d'arrêt/mitigeurs thermostatiques et pommeaux de douches équipés de cartouches de réduction de pression,
 - isolation thermiques des murs en façade/thermo-acoustique des parquets,
 - installation de VMC simple flux hydro-réglable en faux-plafond composé d'une isolation thermique et acoustique,
 - remplacement systématique des fenêtres simples vitrage par fenêtres double vitrage ;
- bien-être locataires :
 - isolation acoustiques des murs mitoyens,
 - sécurisation et rénovation des parties communes de Convention/Lourmel : éclairage Led, détecteur de présence,
 - réfection et isolation thermique de la toiture de Thébaud Paris 15 (dernière phase), ravalement et reprise des étanchéités des balcons,
 - réception des modernisations des ascenseurs de Thébaud Paris 15 (2024-2025), Dantzig-Guillot-Tous-Saint (2023-2024), Paris 15, 112 BD Courcelles Paris 17 (2023-2024) ; Psichari Paris 17 en 2025,
 - isolation thermo-acoustique des parquets lors des rénovations totales,
 - installation de revêtements sols ou carrelages sur chape acoustique,
 - installation de cuisines semi-équipées,
 - travaux de désamiantage.

Le détail de ces actions, des investissements engagés et des résultats obtenus est présenté dans la section 2 « Moyens internes déployés par l'entité ».



6.3 Stratégie liée aux secteurs énergétique et des services aux collectivités

À RETENIR !

L'exposition de La France Mutualiste aux énergies fossiles les plus émissives – charbon thermique et hydrocarbures non conventionnels – reste très limitée et en nette diminution. En parallèle, le mix énergétique financé continue de se verdier, avec une part majoritaire d'énergies bas carbone.

- Exposition hydrocarbures non conventionnels : **1,8 % des actifs cotés vs 3 % en 2024.**
- Part des renouvelables dans le mix : **53 % (vs 49 % en 2024).**
- Énergies bas carbone (renouvelables + nucléaire) : **66 % du mix.**
- Objectif charbon : **0 % d'exposition en 2030.**
- Objectif hydrocarbures non conventionnels : **≤ 5 % en 2030.**



À fin 2025, l'exposition au charbon thermique des actifs cotés de La France Mutualiste demeure très limitée, représentant 18,9 M€, soit 0,3 % du portefeuille. Cette exposition s'inscrit dans la trajectoire de sortie progressive du charbon engagée par la Mutuelle et reflète les arbitrages réalisés au cours de l'année afin de réduire l'empreinte carbone des portefeuilles.

Les actions mises en œuvre

Plusieurs positions liées au charbon ont en effet été réduites ou cédées au cours de l'exercice. À titre d'illustration, la position obligataire détenue sur The Southern Company, qui représentait environ 12 M€ en 2024, a été intégralement cédée dans le cadre des arbitrages climatiques opérés sur le portefeuille. De même, l'exposition dans la poche Actions via des fonds dédiés, qui s'élevait à environ 1,5 M€ l'an dernier, a été progressivement réduite.

En 2025, la poche obligataire concentre désormais l'essentiel de l'exposition résiduelle, principalement portée par EnBW, une obligation verte, dont l'encours s'élève à 15 M€. Les autres positions sont de taille nettement plus marginale et concernent essentiellement des *utilities* nord-américaines engagées dans des trajectoires de transition énergétique.

Dans les poches Actions et Convertibles, l'exposition résiduelle se répartit entre quelques groupes diversifiés ou industriels disposant d'activités historiques liées au charbon, tels que Glencore, BHP, Berkshire Hathaway ou Mitsubishi Corporation, pour des montants très limités au regard de la taille du portefeuille.

Le chiffre d'affaires moyen lié au charbon thermique des sociétés concernées demeure modéré (6,3 %), traduisant une implication relativement marginale dans cette activité. Par ailleurs, plusieurs de ces émetteurs ont annoncé des trajectoires de sortie du charbon à horizon 2030, en cohérence avec les objectifs climatiques européens.

La France Mutualiste assure un suivi attentif de ces engagements et se réserve la possibilité de désinvestir en cas de non-respect des calendriers de fermeture ou d'absence de progrès mesurable, conformément à sa politique d'exclusion progressive du charbon thermique pour les nouveaux investissements.

ACTIVITÉS LIÉES AU CHARBON – PART DES EXPOSITIONS

	IMPLICATION DES SOCIÉTÉS DANS LE CHARBON (URGEWALD)			
	(Montant €)	en % total du portefeuille	% du CA des sociétés impliquées	% de la production d'électricité des sociétés impliquées
Portefeuille Obligations	15 000 000	0,3 %	4,0 %	23,4 %
Portefeuille Actions (OPC dédiés)	956 692	0,1 %	13,4 %	27,2 %
Portefeuille Convertibles (OPC)	2 917 958	2,2 %	15,5 %	31,8 %
Total des Actifs cotés	18 874 650	0,3 %	6,3 %	24,4 %

La France Mutualiste, MSCI, Bloomberg, Urgewald

FOCUS

+ ZOOM SUR LA STRATÉGIE : EXCLUSION STRICTE À HORIZON 2030

Pour la mise en œuvre de sa politique charbon, La France Mutualiste s'appuie sur les données de la GCEL publiée par l'ONG Urgewald.

La mutuelle s'interdit tout nouvel investissement dans des entreprises impliquées dans le charbon thermique, à l'exception :

- des obligations vertes finançant exclusivement des projets de transition énergétique ;
- et des investissements réalisés dans des filiales entièrement dédiées aux énergies renouvelables, dès lors qu'ils sont strictement fléchés vers ces activités.

Par ailleurs, La France Mutualiste a défini une trajectoire de désengagement progressif d'ici 2030, reposant sur un seuil

d'exposition maximal au charbon (en part de chiffre d'affaires ou de mix de production électrique) diminuant de manière linéaire de 25 % en 2023 à 0 % en 2030.

En cas de dépassement de ce seuil par un émetteur en portefeuille, la mutuelle dispose d'un délai maximal d'un an pour procéder à la cession des titres, sauf circonstances exceptionnelles de marché justifiant un ajustement du calendrier.

Cette approche permet d'articuler une politique d'exclusion stricte pour les nouveaux investissements avec un pilotage ordonné de la sortie des positions existantes, compatible avec les objectifs climatiques et les contraintes de gestion financière.

6.3.1 Charbon thermique : objectif 0% sur l'ensemble de la chaîne de valeur



Cette rubrique porte exclusivement sur le charbon thermique, utilisé pour la production d'électricité et de chaleur, dont l'intensité carbone est particulièrement élevée et qui constitue un facteur majeur de réchauffement climatique. Le charbon métallurgique, utilisé dans la production d'acier et pour lequel les alternatives restent limitées à ce stade, est exclu de cette analyse.

MÉTHODOLOGIE D'IDENTIFICATION DES ENTREPRISES

L'identification des entreprises impliquées repose sur la Global Coal Exit List (GCEL) publiée par l'ONG Urgewald. Sont notamment considérées comme exposées les entreprises dépassant les seuils suivants :

- 20 % du chiffre d'affaires lié au charbon thermique ;
- 20 % de la production d'électricité issue du charbon ou de la capacité installée ;
- une production annuelle de charbon thermique supérieure à 10 millions de tonnes ;
- une capacité installée des centrales au charbon supérieure à 5 GW.

6.3.2 Hydrocarbures non conventionnels : vers une sortie complète



Une exposition en forte baisse

À fin 2025, l'exposition de La France Mutualiste à ces activités s'élève à 105,3 M€, soit 1,8 % des actifs cotés, en nette diminution par rapport à l'exercice précédent (3 % en 2024). Cette baisse résulte directement des arbitrages réalisés au cours de l'année, notamment la cession de plusieurs positions significatives dans des groupes pétroliers et gaziers, tels que BP, OMV et Repsol, qui présentaient une implication notable dans les hydrocarbures non conventionnels.

La poche obligataire représente désormais la part la plus significative de cette exposition (79,3 M€), en recul marqué par rapport à l'année précédente, tandis que les expositions en actions et en obligations convertibles ont été fortement

réduites. L'exposition en actions a ainsi été ramenée d'environ 49 M€ à près de 1 M€, et celle des convertibles de 2 M€ à 662 k€, traduisant une réallocation progressive des investissements vers des entreprises présentant des profils climatiques plus favorables.

Les principales expositions résiduelles concernent encore quelques grands groupes énergétiques internationaux, tels que TotalEnergies, ENI, ExxonMobil, Shell ou ConocoPhillips, dont la part relative dans le portefeuille a été réduite au cours de l'année. Des positions marginales peuvent également apparaître via certains groupes diversifiés ou conglomérats, par exemple Mitsubishi Corporation, pour des montants limités.

Le niveau moyen d'implication des sociétés concernées dans les hydrocarbures non conventionnels s'établit à 15,8 % de leur production, en recul par rapport à l'exercice précédent, ce qui traduit également l'amélioration progressive du profil climatique des émetteurs encore présents en portefeuille.



QU'APPELLE-T-ON HYDROCARBURES NON CONVENTIONNELS ?

Les hydrocarbures non conventionnels regroupent les activités d'extraction présentant les impacts environnementaux les plus élevés, notamment les sables bitumineux, le pétrole et le gaz de schiste issus de la fracturation hydraulique, les hydrocarbures extra-lourds, les forages en eaux très profondes ainsi que les projets situés en zone arctique.

L'identification des entreprises impliquées repose sur la Global Oil & Gas Exit List (GOGEL) publiée par l'ONG Urgewald, qui couvre l'essentiel du secteur énergétique et des activités liées aux hydrocarbures non conventionnels.

Exclusion des nouveaux investissements

Conformément à sa politique d'investissement responsable, La France Mutualiste applique une stratégie d'exclusion progressive des hydrocarbures non conventionnels, avec un seuil d'exposition maximale (en part de production) diminuant progressivement jusqu'à 5 % en 2030. Les nouveaux investissements dans ce segment sont exclus et les positions existantes font l'objet d'un suivi renforcé, avec des décisions de désengagement en cas d'absence de trajectoire de transition crédible.

La réduction observée en 2025 confirme ainsi la mise en œuvre opérationnelle de cette stratégie, ainsi que la volonté de la mutuelle de limiter son exposition aux activités les plus intensives en carbone, tout en accompagnant la transition énergétique des acteurs encore présents en portefeuille.

HYDROCARBURES ET GAZ NON CONVENTIONNELS – PART DES EXPOSITIONS

	IMPLICATION DES SOCIÉTÉS DANS LES HYDROCARBURES ET GAZ NON CONVENTIONNELS (URGEWALD)		
	(Montant €)	en % total du portefeuille	en % de la production des sociétés impliquées
Portefeuille Obligations	79 300 000	1,8 %	16,0 %
Portefeuille Actions (OPC dédiés)	25 319 944	1,9 %	12,2 %
Portefeuille Convertibles (OPC)	662 628	0,5 %	43,8 %
Total des Actifs Cotés	105 282 572	1,8 %	15,8 %

La France Mutualiste, MSCI, Bloomberg, Urgewald

FOCUS

+ ZOOM SUR LA STRATÉGIE : UN CADRE D'EXCLUSION CLAIR

La France Mutualiste a défini une politique d'exclusion progressive des émetteurs impliqués dans les hydrocarbures non conventionnels. L'objectif est une sortie complète de ces activités à horizon 2030.

Cette politique repose sur un seuil maximal d'exposition, exprimé en part de la production d'hydrocarbures non conventionnels, fixé à 20 %. Les émetteurs dépassant ce seuil sont exclus, aussi bien pour le stock existant que pour les nouveaux investissements. Par ailleurs, aucun nouvel investissement n'est réalisé dans les hydrocarbures non conventionnels.

Les positions existantes font l'objet d'un suivi renforcé et sont cédées dans un délai approprié en cas de non-alignement avec cette trajectoire, sauf circonstances exceptionnelles de marché.

Cette approche permet d'articuler un cadre d'exclusion clair avec une gestion ordonnée des positions historiques, en cohérence avec les objectifs climatiques de la mutuelle.

Au global, l'exposition de La France Mutualiste aux énergies fossiles les plus émissives, charbon thermique et hydrocarbures non conventionnels, demeure limitée et en diminution. Ceci, en cohérence avec les politiques d'exclusion mises en œuvre et les arbitrages réalisés en portefeuille. La combinaison de ces dispositifs, complétée par le suivi de l'indicateur PAI relatif aux combustibles fossiles, permet d'encadrer strictement le financement des activités les plus carbonées tout en accompagnant la transition des émetteurs engagés dans des trajectoires de décarbonation crédibles.

L'exposition de La France Mutualiste aux énergies fossiles les plus émissives, **charbon thermique et hydrocarbures non conventionnels**, demeure limitée et en diminution

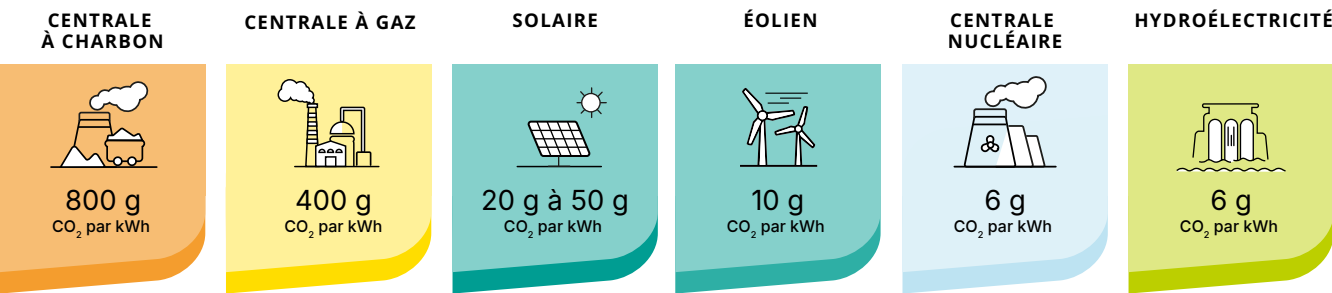
6.3.3 Mix énergétique des électriciens : un mix majoritairement bas carbone



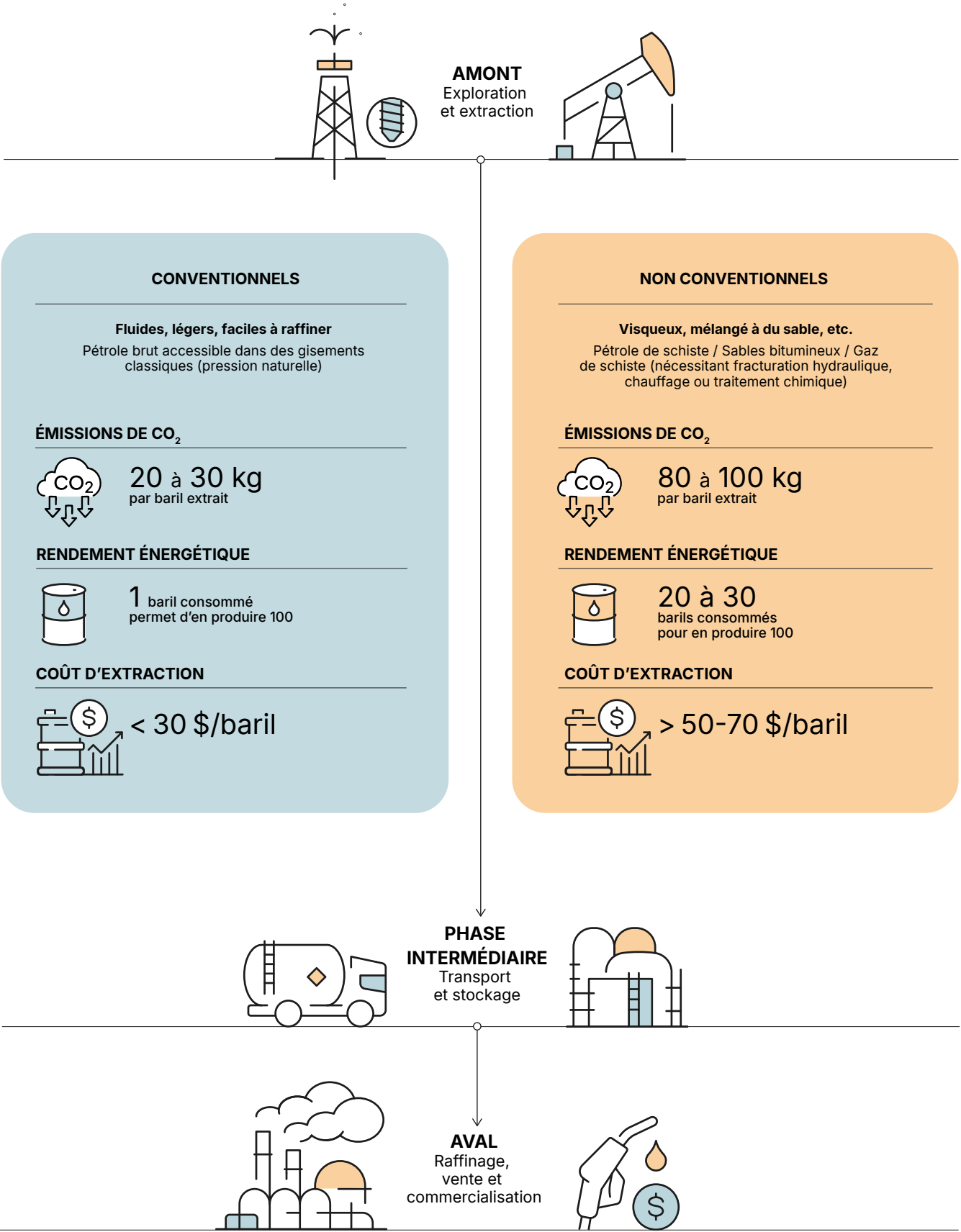
Au travers de ses investissements, La France Mutualiste veille à réduire progressivement l'intensité carbone du mix énergétique qu'elle finance, en portant une attention particulière au secteur des services aux collectivités, fortement

contributeur aux émissions de gaz à effet de serre via la production d'électricité. Le suivi de la capacité installée par source d'énergie constitue à ce titre un indicateur clé de pilotage de la transition.

DIFFÉRENTS TYPES DE PRODUCTION D'ÉLECTRICITÉ ET LEURS IMPACTS

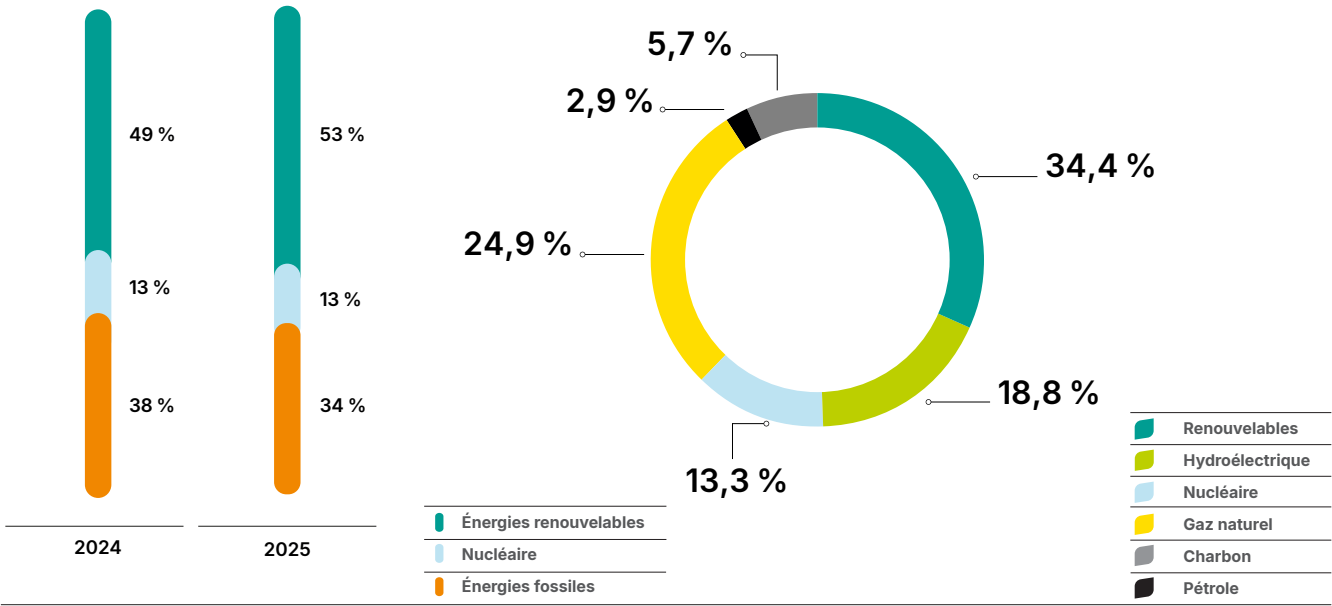


HYDROCARBURES CONVENTIONNELS ET NON CONVENTIONNELS



PRODUCTION D'ÉLECTRICITÉ – CAPACITÉ INSTALLÉE (%)

La France Mutualiste, MSCI, Bloomberg



Recul des énergies fossiles, hausse des énergies renouvelables

En 2025, le mix de production d'électricité financé par le portefeuille se compose majoritairement d'énergies bas carbone. Les énergies renouvelables représentent désormais 53 % de la capacité installée, en hausse par rapport à 49 % en 2024, tandis que la part du nucléaire demeure stable à 13 %. Ainsi, 66 % de la capacité financée provient de sources très faiblement émettrices, confirmant l'orientation progressive du portefeuille vers un modèle énergétique décarboné.

En parallèle, la part des énergies fossiles recule, passant de 38 % en 2024 à 34 % en 2025. Le gaz naturel constitue l'essentiel de cette exposition. Bien qu'il puisse être considéré comme activité de transition au sens de la taxonomie européenne, il est traité dans notre analyse comme une énergie fossile. Sa réduction progressive constitue donc un axe prioritaire de notre stratégie d'allocation.

Une exposition marginale au charbon

Dans le cadre du suivi du mix énergétique des producteurs d'électricité financés, La France Mutualiste analyse la part du charbon dans la capacité installée des émetteurs du secteur des services aux collectivités.

Au 31 décembre 2025, la part du charbon dans la capacité installée des principaux émetteurs en portefeuille demeure limitée et en diminution, en ligne avec les arbitrages réalisés en cours d'année et les stratégies de transition des énergéticiens européens.

En 2025, le mix de production d'électricité financé par le portefeuille se compose majoritairement d'énergies bas carbone

Les contributions les plus significatives proviennent de EnBW et, dans une moindre mesure, de Veolia et E.ON, dont les mix énergétiques incluent encore des capacités charbon. Toutefois, ces émetteurs ont annoncé des plans de sortie du charbon à horizon 2030 pour leurs activités européennes, avec une réduction progressive des capacités installées et une réallocation vers les énergies renouvelables et les réseaux.

Les positions en EDF, ENGIE et ENEL présentent quant à elles une exposition charbon très faible dans leur capacité installée, ces groupes disposant d'un mix largement dominé par le nucléaire, l'hydraulique et les renouvelables.

La cession de The Southern Company en fin d'exercice, émetteur dont la part de charbon dans la capacité installée était élevée, a contribué de manière significative à l'amélioration du profil énergétique financé. Au total, la part du charbon dans le mix de capacité installée financé par le portefeuille reste marginale et s'inscrit dans une trajectoire de baisse, tandis que la part des énergies renouvelables progresse entre 2024 et 2025. Cette évolution reflète la stratégie d'allocation de la mutuelle visant à réduire l'exposition aux actifs les plus carbonés et à accompagner la transition du secteur des *utilities* vers des capacités bas carbone.



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

53%
Part des actifs concernés

L'ESSENTIEL

La biodiversité constitue un système vivant particulièrement complexe, au croisement de dynamiques écologiques, climatiques et économiques étroitement interconnectées. Sa dégradation ne peut être appréhendée isolément. Dans ce contexte encore en construction, La France Mutualiste adopte une approche pragmatique, fondée sur le suivi d'indicateurs de référence (notamment PDF et MSA) permettant d'objectiver les pressions exercées par les entreprises financées sur le vivant. L'analyse intègre également la capacité des entreprises à encadrer et réduire leurs impacts, à travers leurs politiques biodiversité et de gestion des ressources. Des démarches qui restent encore inégalement développées et souvent partielles. La stratégie biodiversité de la mutuelle consiste à mieux mesurer, mieux comprendre, et progressivement orienter les investissements vers des modèles plus respectueux du vivant.

La biodiversité est le tissu vivant de notre planète. Elle est complexe et résulte d'une lente évolution du monde vivant sur la planète. La biodiversité et le changement climatique sont inextricablement liés. La perte de biodiversité réduit la capacité de la nature à absorber les gaz à effet de serre. Le changement climatique, à son tour, fait payer un tribut plus lourd à la nature.

Des enjeux interconnectés, la nécessité d'une approche systémique

Le rapport Nexus de l'IPBES⁷ publié en décembre 2024 souligne que les crises de la biodiversité, du climat, de l'eau, de l'alimentation et de la santé sont interconnectées et doivent être traitées conjointement. La biodiversité décline à un rythme accéléré sous l'effet des activités humaines (déforestation, agriculture intensive, pollution, changement climatique), avec une perte estimée de 2 % à 6 % par décennie.

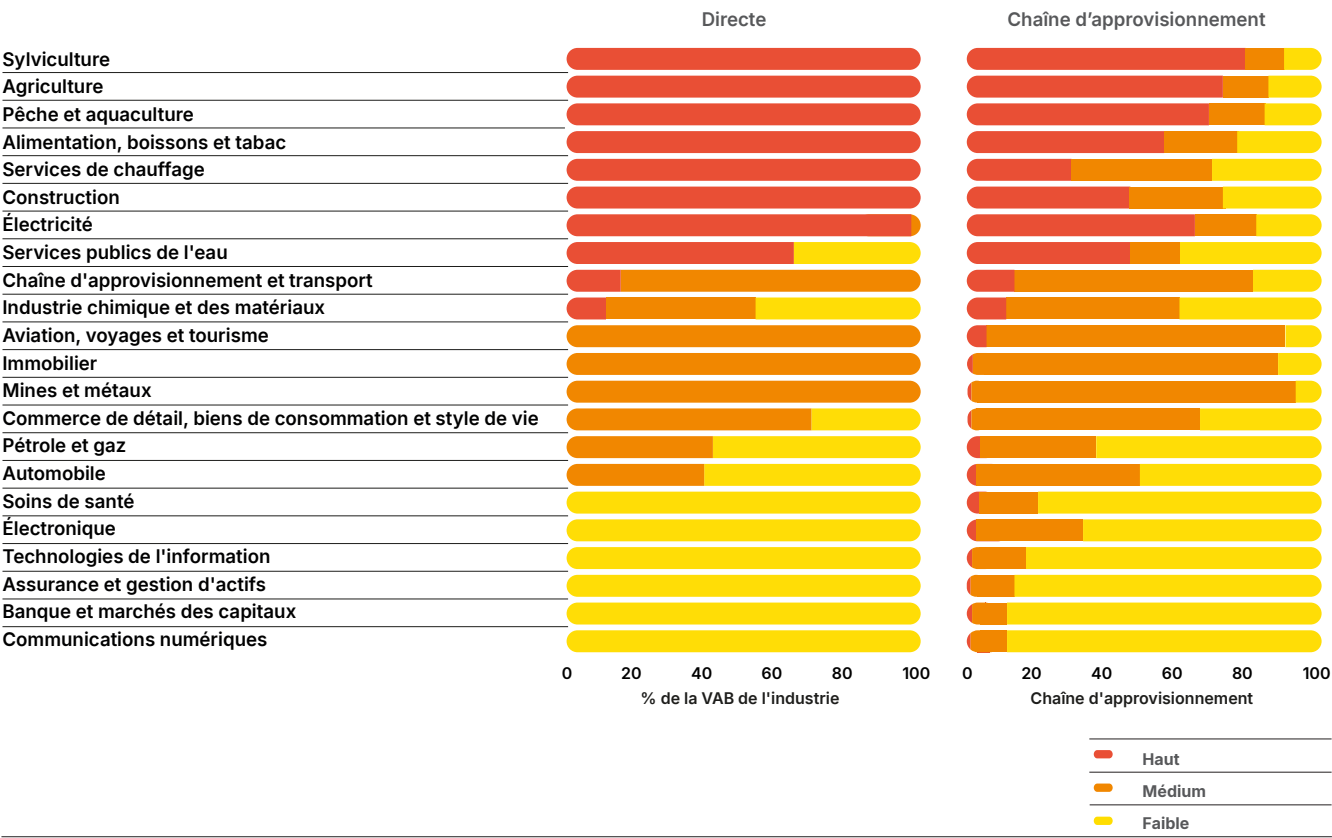
Le rapport recommande une approche systémique pour maximiser les cobénéfices environnementaux et sociétaux. Parmi les solutions proposées figurent la restauration des écosystèmes, l'adoption de régimes alimentaires durables, la gestion intégrée des paysages et le soutien aux pratiques locales durables.

Pour les investisseurs responsables, ce rapport rappelle l'importance d'intégrer les interconnexions entre enjeux environnementaux (biodiversité, climat, ressources naturelles) afin de mieux anticiper les risques et contribuer à des impacts positifs, en cohérence avec les ODD et les accords internationaux sur la biodiversité.

En 2020, le World Economic Forum présentait le tableau suivant, concernant les secteurs les plus dépendants et à risques face à la nature :

POURCENTAGE DE LA VALEUR AJOUTÉE BRUTE DIRECTE ET DE LA CHAÎNE D'APPROVISIONNEMENT AYANT UNE DÉPENDANCE ÉLEVÉE, MOYENNE ET FAIBLE VIS-A-VIS DE LA NATURE, PAR SECTEUR D'ACTIVITÉ

PWC



FOCUS

+ ZOOM SUR LA DÉPENDANCE DES ÉCONOMIES À LA NATURE : UN ANGLE MORT DES ANALYSES ESG

Seulement un tiers des secteurs économiques ont une faible dépendance à la nature. Le risque économique lié à la perte de biodiversité est indéniable et confirmé par l'IPBES, qui a publié le 9 février 2026 sa première évaluation entièrement dédiée aux liens entre entreprises et biodiversité : élaboré par 79 experts issus de 35 pays, le rapport adopté à l'unanimité par plus de 150 gouvernements identifie la perte de biodiversité comme un risque systémique pour l'économie mondiale, comparable aux risques climatiques.

Le déséquilibre est frappant : 7 300 milliards de dollars de flux financiers nuisent à la biodiversité contre seulement 220 milliards de dollars orientés vers la conservation, et moins de 1 % des entreprises publient leurs impacts sur la biodiversité. C'est pourquoi les investisseurs se doivent d'intégrer les considérations relatives à la nature et à la biodiversité dans leurs décisions d'investissement. Bien que cette thématique soit de plus en plus abordée dans l'analyse ESG, les données font encore cruellement défaut et le marché manque de maturité générale.

Deux indicateurs phares pour mesurer les impacts sur la biodiversité

Notre fournisseur de données MSCI met à notre disposition deux thématiques spécifiques permettant d'évaluer les enjeux liés à la biodiversité : l'impact sur les zones sensibles et la contribution potentielle à la déforestation. Le premier permet d'identifier les entreprises susceptibles de porter atteinte aux écosystèmes naturels, tandis que le second, cible celles impliquées directement ou indirectement, dans des dynamiques de déforestation. Le taux de couverture de ces deux indicateurs est relativement satisfaisant, avoisinant les 85 %.

Impact sur les zones sensibles et contribution éventuelle à la déforestation : ces deux indicateurs permettent d'identifier les entreprises susceptibles de porter atteinte à la biodiversité

⁷ Plateforme intergouvernementale scientifique et politique sur la biodiversité et les services écosystémiques. Créée en 2012 sous l'égide des Nations unies, l'IPBES est l'équivalent du GIEC pour la biodiversité.

Par ailleurs, plusieurs indicateurs réglementaires ou optionnels issus du cadre SFDR sont également mobilisés, tels que : les entreprises ayant un impact négatif sur les zones sensibles de biodiversité (PAI 7), celles contribuant à la pollution des eaux (PAI 8), générant des déchets dangereux (PAI 9), ne disposant pas de stratégie de recyclage des déchets, ou encore participant à la déforestation (PAI optionnel 13). Toutefois, la couverture de ces indicateurs reste globalement très limitée, avec des taux variants entre 1 % et 30 %.

Pour plus de détails sur les PAI (Principal Adverse Impact), voir l'annexe 9.

7.1 Impact sur les zones sensibles

À RETENIR !

L'amélioration du taux de couverture du portefeuille explique une évolution à la hausse de l'exposition au risque.

- 71% des entreprises du portefeuille ont des activités localisées dans des zones de biodiversité sensibles.

En 2025, la part des actifs cotés exposés à des zones de biodiversité sensibles ressort en hausse par rapport à l'exercice précédent : 71 % des entreprises en portefeuille disposent d'activités localisées dans des zones de biodiversité sensibles, 56 % dans des zones intactes et 36 % dans des zones identifiées comme fragiles.

Cette évolution s'explique principalement par l'amélioration du taux de couverture des données, qui permet une identification plus fine des localisations opérationnelles des entreprises en portefeuille. À périmètre constant, cette progression reflète donc en partie une meilleure transparence et non une augmentation significative du risque réel.

Par ailleurs, l'exposition aux zones de biodiversité intacte et aux zones prioritaires pour la conservation demeure concentrée sur un nombre limité d'émetteurs appartenant principalement aux secteurs des infrastructures, de l'énergie et des matériaux, dont les activités sont par nature géographiquement localisées.

Pour plus de détails voir l'annexe 6.

L'APPROCHE MSCI POUR CERNER LES IMPACTS LIÉS À LA BIODIVERSITÉ

MSCI fonde son approche biodiversité sur une cartographie des zones sensibles. Ces zones sont identifiées par une agrégation de plusieurs données : le Forest Landscape Integrity Index (ayant un score supérieur ou égal à 6), Mean Species Abundance (ayant un score supérieur ou égal à 0,56), Deforestation Fronts des ONG WWF et Terra-i, et enfin le Prime Areas for Conservation de Global Safety Net. Sur cette cartographie, MSCI identifie toutes les sociétés ayant a minima trois sites à moins de 1,5 km d'une zone sensible. Ces zones sont également classées en fonction de leur importance : zone sensible, zone intacte ou zone à conservation primordiale. Exemple des zones identifiées par les différentes données :

BIODIVERSITY INTACTNESS

Mean species abundance : above average (≥ 0,56)

PRIME AREAS FOR CONSERVATION

Source : MSCI ESG Research

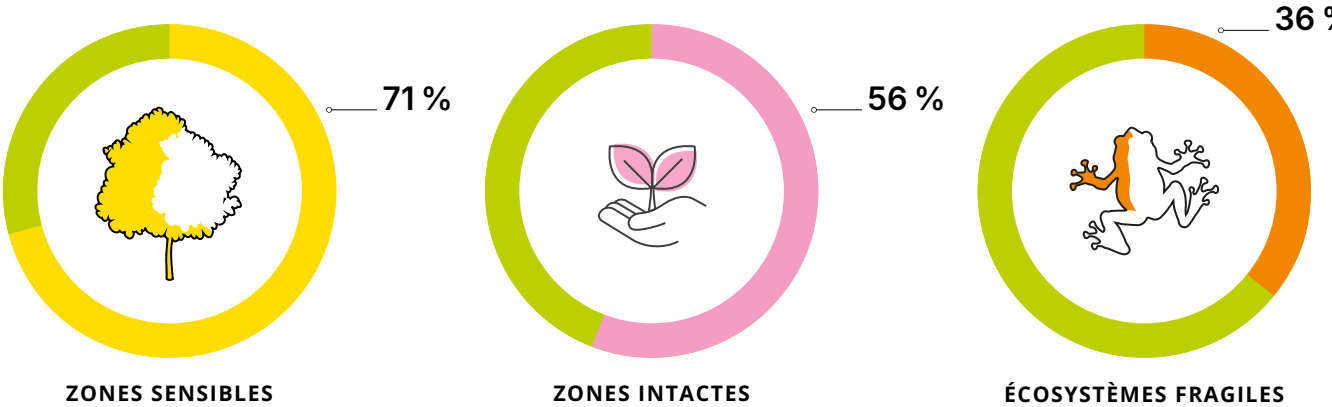
(Global safety net layers by Global Safety Net – One Earth)

L'analyse de l'exposition du portefeuille aux zones de biodiversité sensibles repose sur les données MSCI relatives aux activités localisées à proximité d'aires à haute valeur écologique (aires protégées, zones de biodiversité intacte et zones prioritaires pour la conservation).

Le résultat d'impact sur les zones sensibles de biodiversité est le suivant :

PRÉSENCE DES SOCIÉTÉS EN PORTEFEUILLE DANS DIFFÉRENTES ZONES DE LA BIODIVERSITÉ

La France Mutualiste, MSCI, Bloomberg



7.2 Exposition à la déforestation

À RETENIR !

L'exposition du portefeuille au risque de déforestation fait l'objet d'un suivi spécifique.

- 9,1% du portefeuille est exposé.
- L'exposition concerne surtout les secteurs dépendants des matières premières sensibles (agroalimentaire, luxe, énergie).
- Certains risques, à l'image de l'exposition à l'huile de palme, restent marginaux.

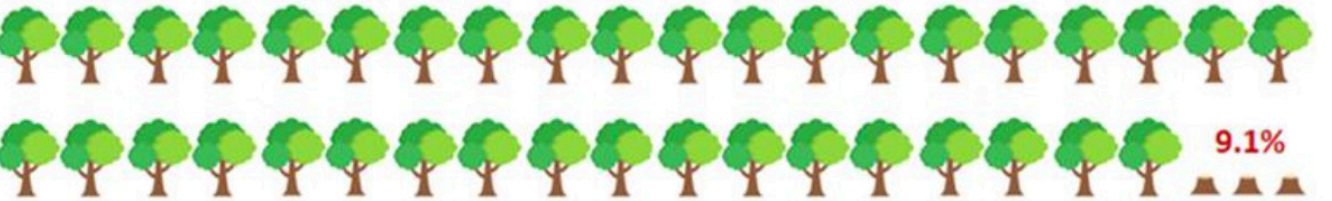
En 2025, la part des sociétés du portefeuille présentant une exposition potentielle, directe ou indirecte, aux risques de déforestation s'établit à 9,1%, en lien notamment avec une amélioration de la couverture des données et avec l'identification plus fine des chaînes d'approvisionnement exposées, notamment dans les secteurs de l'agroalimentaire, du luxe et de l'énergie.

Les principaux émetteurs concernés incluent ENI, ENEL, TotalEnergies, Mondelez International, Danone, Carrefour, ainsi que plusieurs acteurs du secteur du luxe tels que

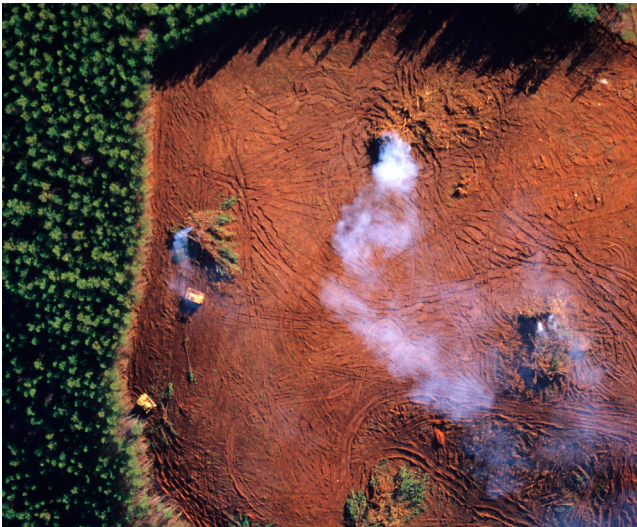
L'APPROCHE MSCI POUR CERNER L'IMPACT SUR LA DÉFORESTATION

De la même manière que pour les zones sensibles, MSCI construit son approche de la déforestation en se basant sur la cartographie via les données Deforestation Fronts des ONG WWF et Terra-i. Cette cartographie est également couplée à la surveillance d'activités liées aux matières premières suivantes : huile de palme, soja, bœuf et bois.

Kering et LVMH, pour lesquels les risques sont principalement liés à l'approvisionnement en matières premières sensibles (huile de palme, soja, papier-carton, cuir). Ces expositions ne traduisent pas nécessairement une implication directe dans des activités de déforestation, mais reflètent une dépendance potentielle à des chaînes de valeur exposées.



La France Mutualiste porte une attention particulière à ces enjeux et privilégie les émetteurs disposant de politiques de lutte contre la déforestation, d'objectifs de traçabilité des approvisionnements et d'engagements alignés avec les standards internationaux (zéro déforestation nette, certification des matières premières, politiques d'achats responsables). Un suivi spécifique est mis en place afin d'encourager l'amélioration des pratiques et, le cas échéant, de réévaluer les positions en portefeuille.



FOCUS

+ ZOOM SUR LA POLITIQUE
RELATIVE À L'HUILE DE PALME

En 2025, l'exposition des actifs cotés aux activités liées à la production et à la distribution d'huile de palme demeure très marginale, représentant **0,02 %** du portefeuille.

Cette exposition est exclusivement concentrée dans le portefeuille Actions via des OPC dédiés (0,08 %), tandis que les portefeuilles obligataire et Convertibles ne présentent aucune exposition à cette activité.

Par ailleurs, la part des entreprises identifiées comme productrices reste limitée (0,05 % du portefeuille), avec un niveau moyen de chiffre d'affaires tiré de cette activité de 1,41 %, traduisant une implication faible et non significative. Une très faible exposition est identifiée du côté des distributeurs.

Ces résultats confirment le caractère résiduel de l'exposition de La France Mutualiste à l'huile de palme et la cohérence de la politique d'investissement responsable visant à limiter l'exposition aux chaînes de valeur présentant des risques élevés pour la biodiversité et la déforestation.

Pour plus de détails voir l'annexe 7.

EXPOSITION DU PORTEFEUILLE À LA DÉFORESTATION ET À L'HUILE DE PALME

La France Mutualiste, MSCI, Bloomberg



7.3 Mesure de l'empreinte biodiversité de nos investissements : une approche fondée sur les indicateurs PDF et MSA

À RETENIR !

Deux indicateurs structurent désormais la lecture biodiversité du portefeuille : le Mean Species Abundance (MSA), qui mesure l'intégrité des écosystèmes, et le Potentially Disappeared Fraction of Species (PDF), qui évalue le risque de disparition des espèces. Déclinés en « empreinte » et en « intensité », ils permettent de dépasser la seule mesure d'impact pour apprécier la capacité des émetteurs à concilier performance et préservation du capital naturel.

- Des profils d'exposition contrastés selon les classes d'actifs et les chaînes de valeur.
- Des indicateurs qui, bien qu'en phase de consolidation, s'imposent déjà comme des outils clés de pilotage stratégique.

Les deux indicateurs qui servent à mesurer l'empreinte biodiversité de nos investissements sont le Mean Species Abundance (MSA) et le Potentially Disappeared Fraction of Species (PDF). Ils se déclinent chacun en deux mesures complémentaires : une empreinte absolue (rapportée au montant investi) et une intensité économique (rapportée au chiffre d'affaires des émetteurs), soit quatre indicateurs au total, permettant de quantifier de façon à la fois globale et normalisée les pressions exercées par les activités économiques sur la diversité biologique des écosystèmes terrestres et aquatiques, conformément aux recommandations du cadre TNFD (Taskforce on Nature-related Financial Disclosures).

Pour l'exercice 2025, l'évaluation de notre portefeuille d'actifs cotés repose ainsi sur ces quatre indicateurs : l'empreinte MSA (MSA.km²/M€ investi) et son intensité économique (MSA.km²/M€ de chiffre d'affaires), ainsi que l'empreinte PDF (PDF/M€ investi) et son intensité PDF (PDF/M€ de chiffre d'affaires).

Ci-dessous, les résultats obtenus illustrant la performance du portefeuille au regard des pressions exercées sur la biodiversité selon les indicateurs retenus.

FACTEURS DE PERTE DE BIODIVERSITÉ ÉMETTEUR PRIVÉS

	EMPREINTE ET INTENSITÉ BIODIVERSITÉ							
	MSA.KM²				PDF GLOBAL			
	Taux de couverture	Empreinte (MSA.km²/M€ investi)	Taux de couverture	Intensité (MSA.km²/M€ CA)	Taux de couverture	Empreinte (PDF/M€ investi)	Taux de couverture	Intensité (PDF/M€ CA)
Portefeuille Obligations privées	81%	0,00346	81%	0,00717	81%	0,02117	81%	0,01266
Portefeuille Actions (OPC dédiés)	97%	0,00117	81%	0,00717	97%	0,02342	97%	-
Portefeuille Convertibles (OPC)	92%	0,00029	91%	-	91%	0,02517	91%	-
Total des Actifs cotés	85%	0,00289	85%	0,00544	85%	0,02175	85%	0,00961

La France Mutualiste, MSCI, Bloomberg

En 2025, le portefeuille d'actifs cotés présente :

- une empreinte MSA de 0,00289 MSA.km² par million d'euros investi, avec un taux de couverture de 85 %, soit une progression de 3 points par rapport à 2024 ;
- une intensité MSA de 0,00544 MSA.km² par million d'euros de chiffre d'affaires, en amélioration de 9 % par rapport à 2024, traduisant une dissociation progressive entre la croissance des encours investis et la pression exercée sur les habitats naturels.

Concrètement, cela signifie que chaque million d'euros investi est associé à une dégradation moyenne de

0,00289 km² d'habitat naturel, traduisant une pression mesurable mais limitée sur l'abondance des espèces.

Du côté du PDF, l'empreinte consolidée s'établit à 0,02175 PDF par million d'euros investi, avec une intensité de 0,00961 PDF par million d'euros de chiffre d'affaires. Autrement dit, les activités financées par le portefeuille sont associées à une perte potentielle moyenne d'environ 2,2 % de la biodiversité locale pour chaque million d'euros investi.

Ces niveaux doivent être interprétés comme des ordres de grandeur de pression sur le vivant, permettant de comparer les classes d'actifs et d'orienter les décisions d'allocation.

FOCUS

+ ZOOM SUR UN CAS PARTICULIER : LA BIODIVERSITÉ MARINE

MSCI fournit également une analyse spécifique de l'empreinte sur la biodiversité marine, bien que cette dimension reste encore largement exploratoire.

L'évaluation de l'empreinte biodiversité marine constitue à ce jour une approche encore en développement, en raison de la méconnaissance partielle des espèces océaniques, certaines estimations évoquant jusqu'à deux millions d'espèces encore non identifiées, notamment parmi les micro-organismes. Ce faisant, les données actuellement disponibles doivent être interprétées avec prudence. La complexité des interactions écologiques marines, en particulier dans les grands fonds, rend difficile une modélisation fiable et standardisée des impacts économiques sur ces écosystèmes.

Pour répondre à ces limites, MSCI prévoit d'enrichir son analyse à travers plusieurs axes complémentaires :

- une mesure de la fraction d'espèces potentiellement disparues liée aux émissions de gaz à effet de serre, intégrant les effets du changement climatique sur les milieux aquatiques ;
- une prise en compte des controverses environnementales affectant les écosystèmes marins, notamment dans les secteurs du transport maritime et des forages offshore ;
- une évaluation des pratiques de certification durable dans les chaînes d'approvisionnement en produits de la mer, particulièrement dans l'industrie agroalimentaire.

Ces données permettent d'améliorer progressivement notre compréhension des impacts et des risques concernant la biodiversité associés à nos portefeuilles d'investissement, tout en intégrant les limites méthodologiques encore présentes, en particulier sur les environnements marins.

7.3.1 Potentially Disappeared Fraction of Species (PDF)

Le PDF indique la contribution d'une entreprise à l'extinction irréversible potentielle d'espèces au niveau mondial, liée à ses émissions de gaz à effet de serre, à son empreinte spatiale, et à sa consommation d'eau mesurée par la fraction d'espèces potentiellement disparues, mise à l'échelle par 10⁸ pour une meilleure lisibilité.

Le PDF est un indicateur compris entre 0 et 1 :

- PDF = 0 : nature intacte, biodiversité préservée ;
- PDF = 1 : environnement complètement détruit, biodiversité perdue.

Entre les deux, plus le PDF est élevé, plus la biodiversité est dégradée.

POTENTIALLY DISAPPEARED FRACTION OF SPECIES (PDF)



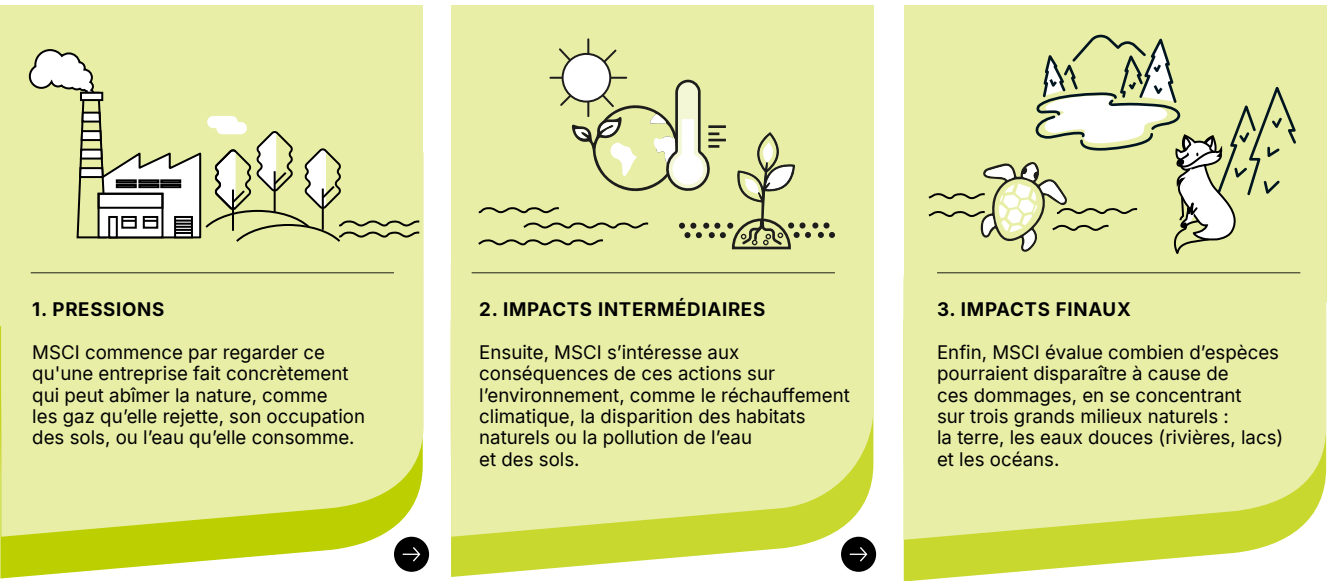
Son calcul suit une approche en trois étapes :

1. Pressions : identification des impacts directs liés aux activités de l'entreprise (émissions, consommation de ressources, etc.).
2. Impacts intermédiaires : modélisation de la transformation de ces pressions en effets sur l'environnement, tels que le changement climatique, le changement d'habitat, l'acidification, l'eutrophisation, l'écotoxicité et le stress hydrique.

3. Impacts finaux : estimation de la proportion d'espèces potentiellement disparues dans trois grands types d'écosystèmes :
 - terrestres ;
 - d'eau douce ;
 - marins.

Les résultats sont ensuite agrégés et attribués à chaque entreprise, afin de quantifier son empreinte biodiversité globale.

CALCUL DE L'IMPACT SUR LA BIODIVERSITÉ, METHODOLOGIE DU PDF



7.3.2 Mean Species Abundance (MSA)

Le MSA évalue l'étendue spatiale de la contribution potentielle d'une entreprise à la dégradation de l'intégrité de l'écosystème local, mesurée par l'abondance moyenne des espèces multipliée par l'utilisation estimée des terres de l'entreprise (MSA.km²).

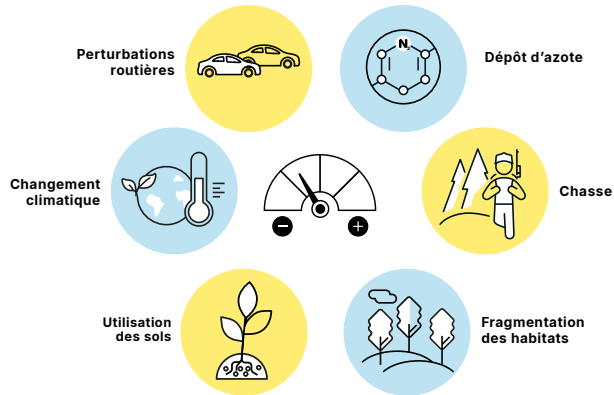
Le MSA varie entre 0 et 1 :

- un score de 1 indique un écosystème entièrement intact, où toutes les espèces originelles sont présentes en abondance naturelle ;
- un score de 0 représente un écosystème totalement dégradé, où toutes les espèces d'origine ont disparu.

Cet indicateur nous aide à mesurer dans quelle mesure les écosystèmes affectés par nos investissements conservent leur diversité biologique, en comparant l'abondance moyenne des espèces actuelles à celle d'un écosystème intact, sans pression humaine.

Les indicateurs PDF et MSA constituent des outils opérationnels de pilotage ESG. Ils offrent une vision plus complète de l'empreinte du portefeuille sur la biodiversité

PRESSIONS ENVIRONNEMENTALES FAISANT BAISSER LE MSA



A) Lecture par classe d'actifs

Obligations privées

La poche obligataire constitue la principale source d'empreinte biodiversité, avec :

- 0,00346 MSA.km²/M€ investi;
- 0,02117 PDF/M€ investi.

Ce résultat est cohérent avec la composition sectorielle du portefeuille obligataire, davantage exposé à des secteurs à intensité matérielle élevée (industrie, énergie, infrastructures), dont les activités mobilisent plus fortement les ressources naturelles et les sols.

Actions (OPC dédiés)

Le portefeuille Actions présente une empreinte plus faible en MSA (0,00117 MSA.km²/M€ investi), traduisant une exposition plus importante à des secteurs de services ou à plus faible intensité physique.

L'empreinte PDF (0,02342) reste toutefois proche de celle des obligations, ce qui reflète le poids de certaines chaînes

de valeur globales (consommation, industrie légère) intégrant des pressions indirectes sur la biodiversité.

Obligations convertibles

Les convertibles affichent l'empreinte MSA la plus faible (0,00029 MSA.km²/M€ investi), en raison d'un univers d'investissement plus concentré sur des émetteurs à intensité opérationnelle réduite.

En revanche, l'empreinte PDF (0,02517) est légèrement plus élevée, illustrant la sensibilité de cet indicateur aux chaînes d'approvisionnement mondialisées.

Le taux de couverture global atteint 85 %, en progression par rapport à l'exercice précédent, ce qui renforce la fiabilité de l'analyse. Cette amélioration résulte de l'élargissement du périmètre de données MSCI et d'un travail de fiabilisation des correspondances entre émetteurs et métriques biodiversité.

B) Lecture stratégique et intégration dans la gestion

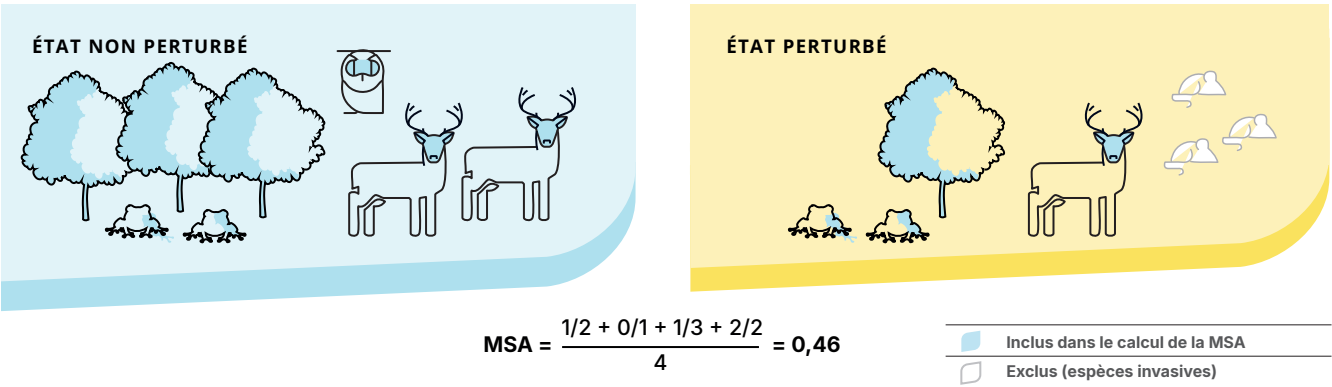
Ces indicateurs constituent désormais des outils opérationnels de pilotage ESG, permettant :

- d'identifier les secteurs et émetteurs générant les pressions les plus fortes sur les écosystèmes ;
- d'orienter progressivement l'allocation vers des modèles économiques moins intensifs en ressources naturelles ;
- d'enrichir le dialogue avec les émetteurs sur la gestion des impacts liés à l'usage des sols, à l'eau et aux chaînes d'approvisionnement.

L'intégration conjointe du MSA et du PDF permet ainsi de combiner une lecture physique de la dégradation des habitats et une lecture biologique du risque de disparition des espèces, offrant une vision plus complète de l'empreinte du portefeuille sur la biodiversité.

Pour plus de détails sur la composition de l'indicateur PDF global (émissions de GES, usage des sols, et consommation d'eau).

CALCUL DE L'ABONDANCE MOYENNE DES ESPÈCES (MSA)



7.4 Capacité des émetteurs à atténuer leur impact sur la biodiversité

À RETENIR !

La France Mutualiste a étudié les politiques mises en place par les émetteurs pour préserver la biodiversité. À côté des stratégies de gestion de l'eau et d'aménagement durable du territoire, initiatives les plus répandues parmi les entreprises, les politiques globales dédiées à la biodiversité restent rares.

Dans le prolongement de l'analyse quantitative de l'empreinte biodiversité réalisée au travers des indicateurs MSA et PDF, il est également essentiel d'examiner les politiques mises en place par les entreprises afin de prévenir, réduire ou compenser leurs impacts sur les écosystèmes. Ces éléments permettent d'apprécier non seulement l'empreinte actuelle des activités financées, mais aussi la capacité des émetteurs à gérer leurs risques biodiversité dans la durée.

À ce titre, les données fournies par MSCI permettent d'identifier les initiatives stratégiques des entreprises visant à encadrer l'usage des ressources naturelles, préserver les

milieux sensibles et réduire les pressions exercées sur le vivant. Nous analysons ainsi plusieurs catégories de politiques : protection de la biodiversité, lutte contre la déforestation, gestion durable de l'eau, aménagement du territoire et préservation des milieux marins.

Le graphique ci-dessous présente la proportion d'émetteurs en portefeuille ayant formalisé et communiqué des politiques spécifiques sur ces thématiques. Il met en évidence une hétérogénéité selon les domaines.

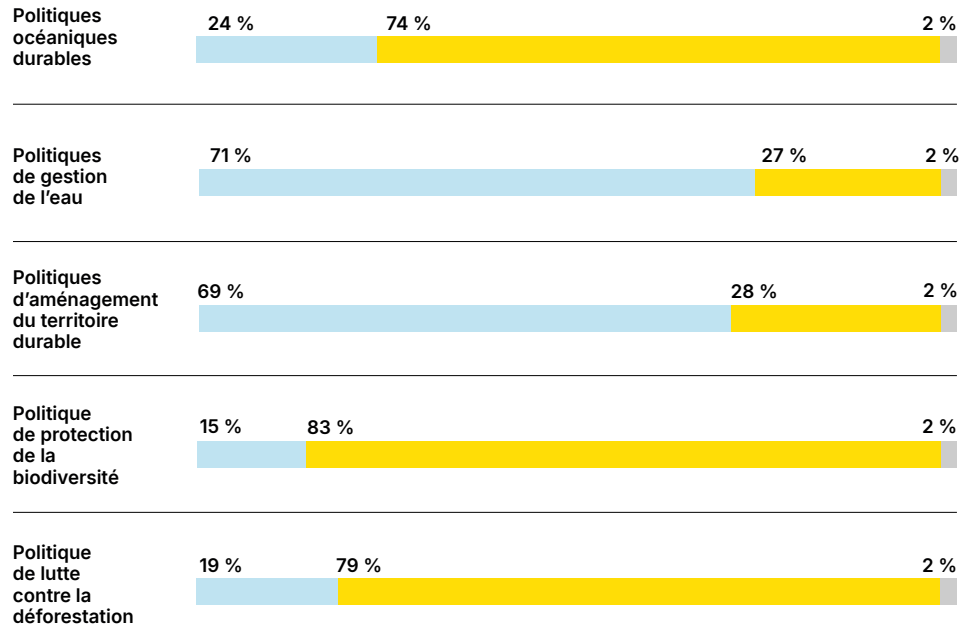
Les politiques de gestion de l'eau (71 %) et d'aménagement durable du territoire (69 %) apparaissent comme les plus répandues, traduisant une meilleure intégration des enjeux liés aux ressources et à l'occupation des sols.

À l'inverse, les politiques explicitement dédiées à la protection de la biodiversité (15 %), à la lutte contre la déforestation (19 %) ou à la préservation des milieux océaniques (24 %) restent moins fréquemment formalisées.

Ces résultats confirment que, si certaines dimensions opérationnelles de la biodiversité sont progressivement intégrées par les entreprises, la structuration de politiques globales et transversales demeure encore en phase de maturation. Le renforcement de la transparence et de la formalisation des engagements constitue ainsi un axe de progrès identifié dans le cadre du dialogue ESG mené avec les émetteurs.

DIVULGATION DES POLITIQUES EN FAVEUR DE LA BIODIVERSITÉ

La France Mutualiste, MSCI, Bloomberg



Oui Non divulguée Pas de données



8.

L'ESG dans la gestion des risques

Cette section intègre les risques physiques, de transition, et de responsabilités liés au changement climatique et à la biodiversité, en cohérence avec la SFDR.

8.1 Dispositif de gestion des risques

La gouvernance du dispositif de gestion des risques est assurée via plusieurs instances :

- Comité des risques et du contrôle interne, qui réunit les membres du Codir et les fonctions clés Risque, Audit et Conformité ;
- Comité d'audit et des risques, qui réunit des administrateurs et les fonctions clés Risque, Audit et Conformité.

Afin de maîtriser au mieux les risques, le dispositif de gestion des risques s'appuie sur plusieurs outils au sein de la mutuelle :

- la cartographie des risques : exercice annuel de recensement et de hiérarchisation de l'ensemble des risques de La France Mutualiste ; il s'agit d'un outil de gestion et de communication sur les risques que fait vivre la fonction de gestion des risques et dont dispose l'organe de gouvernance ;
- les entités opérationnelles sont responsables de leurs risques, y compris ceux à enjeu ESG ;
- les risques identifiés dans les cartographies font l'objet d'une évaluation, d'une gestion et d'une surveillance via des indicateurs dédiés ;
- la cartographie des risques majeurs est présentée au Comité d'audit et des risques puis validée en conseil d'administration.

- le processus ORSA : la Mutuelle procède à une évaluation interne des risques et de la solvabilité, a minima une fois par an ; les travaux ORSA englobent les exercices de stress test, avec des scénarios pouvant intégrer le risque climatique ; les éléments sont présentés sous le rapport ORSA en comité ORSA puis validés en conseil d'administration.

8.2 Risques ESG

Les critères environnementaux, sociaux et de gouvernance permettent d'évaluer la prise en compte du développement durable et des enjeux de long terme dans la stratégie de l'organisation.

La gestion des risques ESG est une priorité au sein de la mutuelle.

- **Le risque environnemental** désigne la possibilité de survenance d'incidents ou d'accidents générés par l'activité d'une entreprise pouvant avoir des répercussions nuisibles et significatives sur l'environnement.

Pour limiter ce risque, la mutuelle intègre des critères ESG dans le choix de ses investissements : zones d'exclusions ou limites fixées selon les secteurs, réduction de l'empreinte carbone du portefeuille global. Ces éléments font l'objet d'indicateurs de surveillance, restitués lors d'instances dédiées.

Dans ce cadre, la mutuelle a tenu son engagement de doubler les obligations labellisées « green (vertes) » ou « social », passant de 656 M€ en 2021 à près de 856 M€ d'encours en fin 2023.

En complément, La France Mutualiste réalise depuis 2012 des audits techniques de ses immeubles en vue de vérifier leur conformité sur un plan réglementaire, et de garantir la sécurité et le bien-être des occupants. Dans ce cadre, le parc immobilier fait l'objet d'un programme de mises aux normes, prévu sur plusieurs années.

- **Le risque social** regroupe les enjeux liés aux risques psychosociaux, aux luttes contre les discriminations.

Ce risque est au cœur des préoccupations de La France Mutualiste, les accords se sont multipliés ces dernières années : travail hybride, soutien du pouvoir d'achat, gestion des emplois et des parcours professionnels.

Les collaborateurs, comme l'ensemble des parties prenantes agissant pour le compte de La France Mutualiste, manifestent une sensibilité croissante aux enjeux ESG. Dans ce contexte, l'alignement des valeurs constitue un levier essentiel pour préserver l'attractivité de la mutuelle.

- **Les risques de gouvernance** sont notamment liés au manque d'éthique au sein de l'entreprise ou via ses fournisseurs ou partenaires commerciaux. La comitologie définit les rôles et responsabilités de chaque partie prenante afin de garantir la transparence des décisions prises.

En complément de l'exercice annuel de cartographie des risques, des scénarios dédiés sont testés dans le cadre de l'ORSA : une première étude de l'impact du risque climatique sur la solvabilité de la mutuelle a été menée en 2022. Un exercice complet était dédié en 2023 sur le risque climatique.

8.3 Risques physiques et de transition

À RETENIR !

L'étude réalisée par La France Mutualiste met en évidence une forte exposition du portefeuille à court terme dans le cas d'un choc de transition fort.

Les scénarios de transition ambitieuse induisent des ajustements rapides (prix du carbone, contraintes réglementaires) qui affectent directement les secteurs les plus intensifs, expliquant un niveau de risque plus élevé.

Approche MSCI – Climate Value at Risk (CVaR)

MSCI analyse les risques climatiques en fonction d'une série de scénarios de transition et de risques climatiques physiques. Cette approche est étroitement alignée sur les recommandations de la Taskforce on Climate-Related Financial Disclosures (TCFD).

Les pourcentages indiqués, dans le tableau ci-après, représentent la valeur de l'ensemble des coûts futurs lié aux risques politiques, aux bénéfices d'opportunités technologiques et aux coûts et bénéfices des événements climatiques extrêmes. Cette étude inclut donc les potentiels impacts positifs.

Dans le cadre de notre démarche d'investissements responsables, nous avons analysé les expositions aux risques climatiques de nos portefeuilles d'actifs cotés à travers quatre scénarios de réchauffement climatique issus du cadre NGFS (Network for Greening the Financial System), reposant sur le modèle Remind. Cette analyse se base sur la mesure du CVaR, qui agrège les risques physiques et les risques de transition liés aux trajectoires climatiques futures, et les exprime en impact potentiel sur la valeur de marché. Le taux de couverture global des actifs cotés s'établit à 81 %.

La France Mutualiste intègre pleinement les enjeux ESG dans son dispositif global de gestion des risques, en cohérence avec les exigences réglementaires (SFDR). Sa politique, conçue comme une démarche d'amélioration continue, s'appuie sur :

- une gouvernance structurée (comités et audit) et des outils clés (cartographie annuelle, ORSA) ;
- une approche prospective selon plusieurs scénarios de réchauffement ;
- le suivi du risque réputationnel, dont l'évolution favorable traduit un renforcement du profil extra-financier des émetteurs financés.



LES QUATRE SCÉNARIOS D'ANALYSE RETENUS

- **1,5 °C REMIND NGFS Orderly** : le scénario le plus optimiste, visant une limitation du réchauffement à 1,5 °C avec une transition engagée tôt, progressive et coordonnée ;
- **1,5 °C REMIND NGFS Disorderly** : scénario visant 1,5 °C mais avec des politiques climatiques introduites de manière plus tardive ;
- **2 °C REMIND NGFS Orderly** : transition ordonnée vers un objectif de 2 °C, avec des politiques climatiques progressives et anticipées ;
- **3 °C REMIND NGFS NDC** : scénario de référence basé sur les engagements nationaux actuels (Nationally Determined Contributions), conduisant à un réchauffement d'environ 3 °C.

Résultats d'analyse par classes d'actifs

- **Obligations** : Le portefeuille obligataire présente une exposition significative dans les scénarios de transition ambitieux. Sous le scénario 1,5 °C Orderly, le CVaR agrégé atteint -7, %, quasi intégralement portée par le risque de politique climatique (-7,2 %). Le scénario 1,5 °C Disorderly affiche des résultats identiques, soulignant la relative homogénéité de l'exposition obligataire face aux deux trajectoires à 1,5 °C. Dans les scénarios 2 °C Orderly et 3 °C NDC, l'exposition se réduit très sensiblement, avec des CVaR agrégés respectivement de -0,2 % et -0,3 %.

Cette sensibilité au risque de transition est directement liée à la structure en émissions du portefeuille : le secteur des *Utilities* concentre à lui seul 47,6 % des émissions financées (Scopes 1 et 2), devant les *Financials* (19,9 %), l'*Energy* (12,5 %) et les *Industrials* (8,5 %). Ces quatre secteurs, qui représentent plus de 88 % des émissions financées, sont les plus exposés à une hausse du prix du carbone dans les scénarios de transition rapide, ce qui explique la prédominance du risque de politique climatique dans la décomposition du CVaR obligataire.

- **Actions (OPC dédiés)** : Le portefeuille d'actions présente l'exposition la plus élevée parmi les trois classes d'actifs. Sous le scénario 1,5 °C Orderly, le CVaR agrégé s'établit à -11,9 %, principalement du fait du risque de politique climatique (-13,4 %), partiellement compensé par les opportunités technologiques (+1,9 %). Le risque physique contribue à hauteur de -0,4 %. Le scénario 1,5 °C Disorderly affiche un CVaR agrégé de -11,5 %, avec un profil similaire mais une contribution technologique légèrement plus favorable (+2,3 %). Sous le scénario 2 °C Orderly, le CVaR se réduit à -2,9 %, et atteint -4,7 % dans le scénario 3 °C NDC, où la composante physique s'alourdit à -1,4 %, traduisant les effets d'un réchauffement non contenu.



La composition sectorielle du portefeuille permet d'expliquer ces niveaux d'exposition. Les *Materials*, l'*Energy* et les *Industrials* concentrent à eux trois près de 78 % des émissions financées Scopes 1 et 2, les rendant particulièrement exposés à une hausse du coût carbone.

- **Convertibles (OPC)** : Le portefeuille de convertibles affiche l'exposition la plus faible, avec un CVaR agrégé de -2,9 % sous le scénario 1,5 °C Orderly, entièrement attribuable au risque de politique climatique, sans contribution notable du risque physique ni des opportunités technologiques. Le scénario 1,5 °C Disorderly conduit à un CVaR légèrement plus défavorable de -3,1 %. Dans les scénarios 2 °C Orderly et 3 °C NDC, l'exposition reste limitée, à respectivement -0,3 % et -1,0 %.

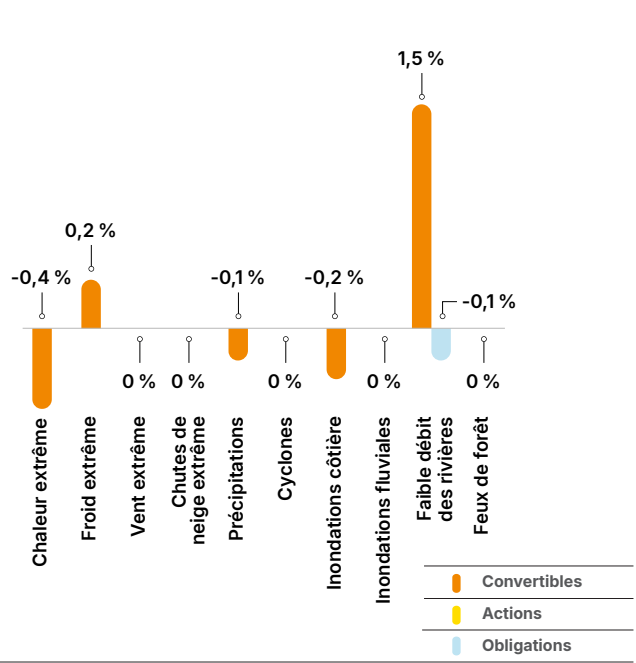
FOCUS

+ ZOOM SUR : ANALYSE DES RISQUES PHYSIQUES PAR ALÉA CLIMATIQUE

L'analyse des risques physiques liés au climat, désagrégée par type d'aléa environnemental, met en évidence des contributions contrastées selon les classes d'actifs.

- Sous le scénario 1,5 °C NGFS Orderly, le portefeuille Actions présente la sensibilité la plus marquée aux aléas physiques. Le risque de River Low Flow (stress hydrique) constitue la principale source de risque physique pour cette classe d'actifs, avec une contribution de +1,5 %, témoignant d'une exposition à des émetteurs potentiellement dépendants de la ressource en eau. Les autres aléas – chaleur extrême, froid extrême, précipitations, cyclones, inondations côtières et fluviales – affichent des contributions faibles ou nulles pour les obligations et les convertibles, confirmant la faible sensibilité de ces portefeuilles aux risques physiques dans ce scénario.
- Sous le scénario 2 °C NGFS Orderly, la structure des risques physiques est similaire, avec une contribution du River Low Flow sur les actions qui s'établit à +1,8 %, illustrant une vulnérabilité persistante au stress hydrique. Les contributions des autres aléas restent marginales sur l'ensemble des portefeuilles.

SCÉNARIOS CLIMATIQUES PHYSIQUES
SCÉNARIO RETENU: NGFS ORDONNÉ 1,5 °C
MODÈLE RETENU: MOYEN



Risque de pollution –
Rejet dans l'eau et déchets dangereux

Le taux de couverture des données sur les rejets dans l'eau et déchets dangereux, répondant à la réglementation SFDR, est encore trop faible pour être présenté. Une infime partie des sociétés analysées reportent des chiffres sur cet indicateur.

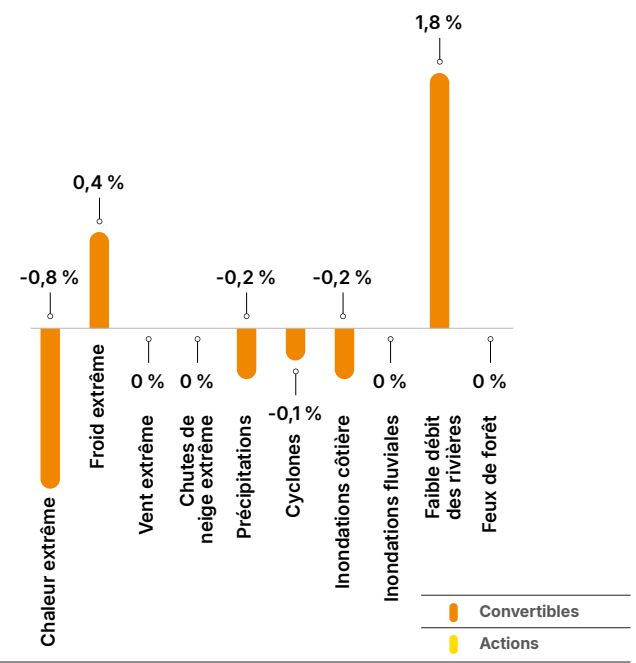
8.4 Risques de controverses

À RETENIR !

- Pour La France Mutualiste, assurer un suivi régulier du risque de controverses au sein de son portefeuille représente un outil central de maîtrise des risques ESG. L'évolution est favorable sur l'exercice.
- **38 %** : part des entreprises sans incidents de controverses (vs 27 % en 2024).

L'analyse des controverses ESG permet d'évaluer l'exposition du portefeuille aux risques environnementaux, sociaux et de gouvernance susceptibles d'affecter la réputation, la performance financière ou la soutenabilité des entreprises financées. Ces controverses peuvent notamment concerner des incidents environnementaux, des violations des droits

SCÉNARIOS CLIMATIQUES PHYSIQUES
SCÉNARIO RETENU: NGFS ORDONNÉ 2 °C
MODÈLE RETENU: MOYEN



humains, des litiges réglementaires ou encore des défaillances en matière de gouvernance.

Entre 2024 et 2025, la répartition des controverses au sein du portefeuille d'actifs cotés de La France Mutualiste évolue favorablement, traduisant une amélioration globale du profil de risque extra-financier des émetteurs détenus.

La part des entreprises classées « sans incident » progresse significativement, passant de 27 % en 2024 à 38 % en 2025. Cette évolution reflète un renforcement de la qualité ESG du portefeuille, lié à la sélection d'émetteurs présentant de meilleures pratiques en matière de gestion des risques environnementaux et sociaux.

Parallèlement, la proportion d'émetteurs présentant des controverses faibles recule de 14 % à 8 %, ce qui traduit en partie un déplacement vers la catégorie la plus favorable (« sans incident »). La part des controverses importantes diminue également, passant de 50 % à 45 %, ce qui contribue à réduire l'exposition globale du portefeuille aux incidents ESG les plus significatifs.

La proportion de controverses critiques demeure stable à 6 %, tandis que la part d'émetteurs pour lesquels les données ne sont pas disponibles reste limitée (2 %). Cette stabilité des controverses critiques souligne néanmoins l'importance de maintenir un suivi attentif de ces situations, notamment lorsque celles-ci concernent des secteurs exposés à des risques ESG structurels.

SCÉNARIO NGFS | 1,5 °C | ORDERLY

		1,5 °C REMIND NGFS ORDERLY				
	Taux de couverture	Aggregated Climate VaR	Policy Climate VaR (Scope 1,2,3)	Technology Opp. Climate VaR	Physical Climate VaR Average	Monetary Risk Contribution (M€)
Portefeuille Obligations	77,6 %	-7,1 %	-7,2 %	0,1 %	0,0 %	-339,63
Portefeuille Actions (OPC dédiés)	92,8 %	-11,9 %	-13,4 %	1,9 %	-0,4 %	-151,25
Portefeuille Convertibles (OPC)	85,9 %	-2,9 %	-2,9 %	0,0 %	0,0 %	-3,88
Total des Actifs cotés	81 %	-8,0 %	-8,4 %	0,5 %	-0,1 %	-494,76

		1,5 °C REMIND NGFS DISORDERLY				
	Taux de couverture	Aggregated Climate VaR	Policy Climate VaR (Scope 1,2,3)	Technology Opp. Climate VaR	Physical Climate VaR Average	Monetary Risk Contribution (M€)
Portefeuille Obligations	77,6 %	-7,1 %	-7,2 %	0,1 %	0,0 %	-339,63
Portefeuille Actions (OPC dédiés)	92,8 %	-11,5 %	-13,4 %	2,3 %	-0,4 %	-146,17
Portefeuille Convertibles (OPC)	85,9 %	-3,1 %	-3,1 %	0,0 %	0,0 %	-4,15
Total des Actifs cotés	81 %	-7,9 %	-8,4 %	0,5 %	-0,1 %	-489,95

		2 °C REMIND NGFS ORDERLY				
	Taux de couverture	Aggregated Climate VaR	Policy Climate VaR (Scope 1,2,3)	Technology Opp. Climate VaR	Physical Climate VaR Average	Monetary Risk Contribution (M€)
Portefeuille Obligations	77,6 %	-0,2 %	-0,1 %	0,0 %	-0,1 %	-9,57
Portefeuille Actions (OPC dédiés)	92,8 %	-2,9 %	-2,4 %	0,3 %	-0,8 %	-36,86
Portefeuille Convertibles (OPC)	85,9 %	-0,3 %	-0,2 %	0,0 %	0,0 %	-0,40
Total des Actifs cotés	81 %	-0,8 %	-0,6 %	0,1 %	-0,2 %	-46,83

		3 °C REMIND NGFS NDC				
	Taux de couverture	Aggregated Climate VaR	Policy Climate VaR (Scope 1,2,3)	Technology Opp. Climate VaR	Physical Climate VaR Average	Monetary Risk Contribution (M€)
Portefeuille Obligations	77,6 %	-0,3 %	-0,2 %	0,0 %	-0,1 %	-14,35
Portefeuille Actions (OPC dédiés)	92,8 %	-4,7 %	-3,8 %	0,5 %	-1,4 %	-59,74
Portefeuille Convertibles (OPC)	85,9 %	-1,0 %	-0,9 %	0,0 %	-0,1 %	-1,34
Total des Actifs cotés	81 %	-1,2 %	-1,0 %	0,1 %	-0,4 %	-75,43

La France Mutualiste, MSCI

SCÉNARIO NGFS | 2 °C | ORDERLY

		1,5 °C REMIND NGFS ORDERLY				
	Taux de couverture	Aggregated Climate VaR	Policy Climate VaR (Scope 1,2,3)	Technology Opp. Climate VaR	Physical Climate VaR Average	Monetary Risk Contribution (M€)
Portefeuille Obligations	77,6 %	-7,2 %	-7,2 %	0,1 %	-0,1 %	-344,42
Portefeuille Actions (OPC dédiés)	92,8 %	-11,9 %	-13,4 %	1,9 %	-0,4 %	-151,25
Portefeuille Convertibles (OPC)	85,9 %	-2,9 %	-2,9 %	0,0 %	0,0 %	-3,88
Total des Actifs cotés	81 %	-8,1 %	-8,4 %	0,5 %	-0,2 %	-499,55

		1,5 °C REMIND NGFS DISORDERLY				
	Taux de couverture	Aggregated Climate VaR	Policy Climate VaR (Scope 1,2,3)	Technology Opp. Climate VaR	Physical Climate VaR Average	Monetary Risk Contribution (M€)
Portefeuille Obligations	77,6 %	-7,2 %	-7,2 %	0,1 %	-0,1 %	-344,42
Portefeuille Actions (OPC dédiés)	92,8 %	-11,5 %	-13,4 %	2,3 %	-0,4 %	-146,17
Portefeuille Convertibles (OPC)	85,9 %	-3,1 %	-3,1 %	0,0 %	0,0 %	-4,15
Total des Actifs cotés	81 %	-8,0 %	-8,4 %	0,5 %	-0,2 %	-494,73

		2 °C REMIND NGFS ORDERLY				
	Taux de couverture	Aggregated Climate VaR	Policy Climate VaR (Scope 1,2,3)	Technology Opp. Climate VaR	Physical Climate VaR Average	Monetary Risk Contribution (M€)
Portefeuille Obligations	77,6 %	-0,3 %	-0,1 %	0,0 %	-0,2 %	-14,35
Portefeuille Actions (OPC dédiés)	92,8 %	-2,9 %	-2,4 %	0,3 %	-0,8 %	-36,86
Portefeuille Convertibles (OPC)	85,9 %	-0,3 %	-0,2 %	0,0 %	0,0 %	-0,40
Total des Actifs cotés	81 %	-0,8 %	-0,6 %	0,1 %	-0,3 %	-51,61

		3 °C REMIND NGFS NDC				
	Taux de couverture	Aggregated Climate VaR	Policy Climate VaR (Scope 1,2,3)	Technology Opp. Climate VaR	Physical Climate VaR Average	Monetary Risk Contribution (M€)
Portefeuille Obligations	77,6 %	-0,4 %	-0,2 %	0,0 %	-0,3 %	-19,13
Portefeuille Actions (OPC dédiés)	92,8 %	-4,7 %	-3,8 %	0,5 %	-1,4 %	-59,74
Portefeuille Convertibles (OPC)	85,9 %	-1,0 %	-0,9 %	0,0 %	-0,1 %	-1,34
Total des Actifs cotés	81 %	-1,3 %	-1,0 %	0,1 %	-0,5 %	-80,21

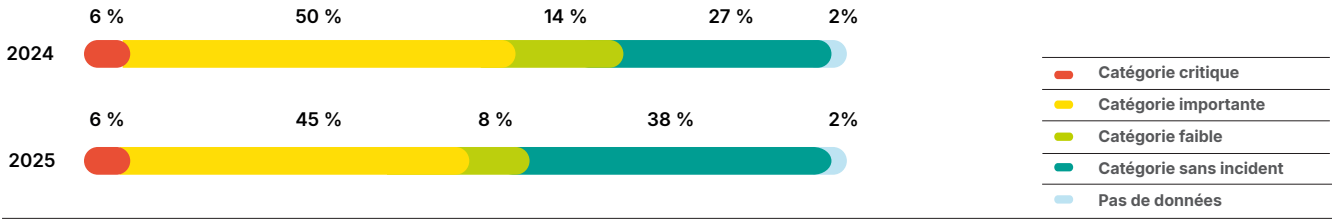
La France Mutualiste, MSCI

Dans l'ensemble, ces évolutions traduisent les efforts d'amélioration du profil extra-financier du portefeuille, à travers la sélection d'émetteurs mieux notés sur le plan ESG et l'intégration des controverses dans les processus d'analyse et de gestion des investissements. La surveillance régulière

des controverses constitue ainsi un outil central de maîtrise des risques ESG, permettant d'identifier rapidement les situations sensibles et d'adapter, le cas échéant, les décisions d'investissement.

GESTION DES CONTROVERSES – ATTÉNUATION DES RISQUES

LFM, MSCI, Bloomberg



9. Démarche d'amélioration et mesures correctrices



Notre démarche ESG s'étoffe considérablement d'année en année, comme la réglementation de plus en plus dense et complexe. La France Mutualiste, tout comme ses pairs, s'efforce de produire les données les plus justes et comparables possibles, tant que la donnée est disponible. C'est pourquoi La France Mutualiste va continuer à faire grandir ses équipes sur le sujet, étoffer son niveau de transparence et diversifier ses fournisseurs de données.

Depuis 2023, l'utilisation d'un second fournisseur de données extra-financières a renforcé notre confiance dans la solidité des résultats obtenus. Bien que certaines divergences subsistent sur quelques indicateurs, elles demeurent mineures. À l'issue de cet exercice, et dans un souci de cohérence dans le pilotage de nos investissements, nous avons choisi de concentrer et d'enrichir nos données auprès d'un seul fournisseur. En conséquence, en 2024, nous nous sommes dotés de données plus approfondies sur la biodiversité.

Ces exercices nous ont également permis de connaître de façon plus détaillée les forces et faiblesses des actifs en portefeuille en matière d'ESG. Aussi, forte de ces réflexions, La France Mutualiste a fait évoluer sa politique d'investissement avec la politique d'investissement responsable, par :

- une extension de nos exclusions ou restrictions sectorielles ;
- la précision de notre stratégie de sélection responsable ;
- la révision de notre politique climat et de nos objectifs de réduction d'émissions ;
- le renforcement de notre engagement auprès des émetteurs ;
- le renforcement de notre politique charbon, pétrole et gaz ;
- la mise en place d'une politique biodiversité ;
- la précision de notre politique de risques physiques et de transition.

Plus de détails sur notre nouvelle politique d'investissement responsable sur notre site Internet.



10. Annexes

Annexe 1 Score ESG des émetteurs privés

	Taux de couverture	Score ESG (/10)
Portefeuille Obligations	96 %	7,53
Portefeuille Actions (OPC dédiés)	98 %	7,83
Portefeuille Convertibles (OPC)	92 %	6,96
Total des Actifs cotés	96 %	7,58

La France Mutualiste, MSCI, Bloomberg

Annexe 2

Unités de compte collectées en 2025 : classification SFDR, notation ESG, alignement de température et intensité carbone.

LISTE DES FONDS COTÉS CLASSIFIÉS SELON LA RÉGLEMENTATION SFDR							
	Code ISIN	Support	Société de gestion	Label	Notation ESG	Alignement de température (°C)	Intensité carbone
Article 9	FR0010149302	Carmignac Emergents	Carmignac Gestion	ISR / Towards Sustainability	A	2,2	117,44
	FR0010592022	Écofi Enjeux Futurs	Ecofi Investissements	ISR	AA	1,9	105,13
	FR0010702084	Insertion Emplois Dynamique	Natixis Investment Managers International	ISR / Finansol	AA	1,9	40,26
	FR0013411741	Amundi Responsible Investing - Impact Green Bonds	Amundi Asset Management	GreenFin / Towards Sustainability	AA	1,7	73,29
	FR0013476678	M Climate Solutions	Montpensier Arbevel	ISR / GreenFin / Towards Sustainability	AA	1,6	60,42
	LU0104884860	Pictet Water	Pictet Asset Management (Europe) SA	Towards Sustainability	A	2,3	126,75
	LU0340559557	Pictet Timber	Pictet Asset Management (Europe) SA	Towards Sustainability	A	2,9	186,85
	LU0366534344	Pictet Nutrition	Pictet Asset Management (Europe) SA	Towards Sustainability	AA	2,4	69,87
	LU1301026388	Sycomore Europe Happy@Work	Sycomore Asset Management	ISR / Towards Sustainability	AA	1,9	72,87
	FR001400OLIO	Eiffel Infrastructures Vertes	Eiffel Investment Group	GreenFin	-	-	-
Article 8	FR0000293698	Écofi Trésorerie	Ecofi Investissements	ISR	AA	2,3	40,79
	FR0010187898	R-Co Conviction Equity Value Euro	Rothschild & Co Asset Management		AA	1,9	137,24
	FR0010286013	Sextant Grand Large	Amiral Gestion		-	-	-
	FR0010321810	Échiquier Agenor SRI Mid Cap Europe	La Financière de L'Échiquier	ISR	AA	2,0	35,02
	FR0010367086	La Française Euro Inflation	Credit Mutuel Asset Management		A	-	-
	FR0010547869	Sextant PME	Amiral Gestion	ISR	-	-	-
	FR0010574434	Oddo BHF Génération	Oddo BHF Asset Management France		AA	2,5	22,48
	FR0010717827	Villiers Sérénité	HSBC Global Asset Management (France)		-	-	-
	FR0010717843	Villiers Équilibre	HSBC Global Asset Management (France)		-	-	-
	FR0010718361	Villiers Actions Futur	HSBC Global Asset Management (France)		-	-	-
	FR0011153014	Ginjer Actifs 360	Ginjer AM		-	-	-
	FR0011253624	R-Co Valor	Rothschild & Co Asset Management		A	2,3	161,71
	FR0011528876	BFT Credit Opportunités ISR	CPR Asset Management	ISR	AA	2,3	57,17
	FR0011885789	R-Co Thematic Real Estate	Rothschild & Co Asset Management		AA	2,7	59,06
	FR0012287381	CM-AM Global Leaders	Credit Mutuel Asset Management		A	2,5	20,20
	FR0013185535	Lazard Convertible Global	Lazard Frères Gestion		A	2,6	278,33
	LU0012119607	Candriam Bonds Euro High Yield	Candriam		A	2,0	136,67
	LU0084617165	Robeco Asia-Pacific Equities	Robeco Institutional Asset Management BV		AA	2,5	98,95
	LU0217139020	Pictet Premium Brands	Pictet Asset Management (Europe) SA	Towards Sustainability	AA	2,0	87,58
	LU0232931963	Schroder ISF BIC	Schroder Investment Management (Europe) SA		A	2,2	83,08
	LU0866411514	LO Funds All Roads	Lombard Odier Funds (Europe) SA		AA	2,1	44,58
	LU1100076550	Clartan Valeurs	Clartan Associés		AA	2,5	74,97
	LU1164219682	AXA WF Euro Credit Total Return	BNP Paribas Asset Management Europe		AA	2,1	128,21
	LU1261432659	FF World Fund	FIL Investment Management (Luxembourg) SA		A	2,6	75,16
	LU1563454310	Amundi Global Aggregate Green Bond UCITS ETF	Amundi Luxembourg S.A	GreenFin	AA	1,8	124,62
	LU1585265066	Tikehau Short Duration	Tikehau Investment Management	LuxFlag	AA	2,1	46,04
	LU1665237704	M&G Global Listed Infrastructure Fund	M&G Luxembourg SA		AA	2,4	311,54
	LU1951200481	Thematics AI And Robotics Fund	Natixis Investment Managers International	ISR	AA	1,9	27,34
	LU2182388236	Amundi Index Euro Aggregate SRI UCITS ETF	Amundi Luxembourg S.A		A	2,0	31,73
	LU2261172451	Piquemal Houghton Global Equities	Piquemal Houghton Investments S.A.S.		A	1,7	81,88
	FR0010501858	CPR Actions USA Responsable	CPR Asset Management	ISR	A	2,5	55,05
	LU0261952419	FF Global Healthcare Fund	FIL Investment Management (Luxembourg) SA		A	1,9	12,92
	FR0011142256	OFI Invest ESG Equity Climate Focus	Ofi Invest Asset Management	ISR	AA	1,6	49,09
	LU1561131589	LO Funds Social Systems Change	Lombard Odier Funds (Europe) SA	Towards Sustainability	A	2,6	9,37
	LU2155806362	BNPP Euro High Conviction Income Bond	BNP Paribas Asset Management Luxembourg		A	1,8	46,09
	FR0014010JA4	Sienna Dette Privée Défense Europe	Sienna AM France		-	-	-
Article 6	FR0013509213	LFM Actions Monde Volatilité Contrôlée	Amundi Asset Management		-	-	-
	LU0908500753	Amundi Stoxx Europe 600 UCITS ETF	Amundi Luxembourg S.A		AA	2,3	82,56
	LU1135865084	Amundi S&P500 II UCITS ETF	Amundi Luxembourg S.A		A	2,6	53,75
	LU1190417599	Lyxor Smart Overnight Return UCITS ETF	Amundi Luxembourg S.A		A	2,6	55,73
	LU1437017350	Amundi Index MSCI Emerging Markets UCITS ETF	Amundi Luxembourg S.A		A	3,3	275,33
	LU1646361276	Amundi MSCI EMU UCITS ETF	Amundi Luxembourg S.A		AA	2,2	92,01
	LU1650488494	Amundi Euro Government Bond 3-5Y UCITS ETF	Amundi Luxembourg S.A		A	-	-
	LU1681037609	Amundi Japan Topix UCITS ETF	Amundi Luxembourg S.A		A	2,4	134,53
	LU2089238625	Amundi Eur Corporate Bond UCITS ETF	Amundi Luxembourg S.A		AA	2,1	87,82
	LU1433232854	Pictet TR Atlas	Pictet Asset Management (Europe) SA		A	3,3	41,32

La France Mutualiste, MSCI, Bloomberg

Annexe 3 Actifs non cotés, répartition des fonds par catégorie selon la classification SFDR

ENGAGEMENTS EN CAPITAL INVESTISSEMENT ET EN DETTES PRIVÉES

	CAPITAL INVESTISSEMENT				DETTE PRIVÉES		
	Nombre de fonds	Engagements (M€)			Nombre de fonds	Engagements (M€)	
		2025	TOTAL			2025	TOTAL
Article 6	24	0M	161M	Article 6	30	0M	327M
Article 8	27	50M	236M	Article 8	26	100M	282M
Article 9	20	30M	136M	Article 9	12	8M	128M

La France Mutualiste

La France Mutualiste

Annexe 4 Taxonomie européenne – Répartition des expositions en CapEx par classe d’actifs cotés

TAXONOMIE EUROPÉENNE – ALIGNEMENT DES CAPEX

	Activités éligibles taxonomie	Activités non éligibles taxonomie	Alignés à la taxonomie	Non alignés à la taxonomie
Portefeuille Obligations	29 %	18 %	19 %	10 %
Portefeuille Actions (OPC dédiés)	26 %	24 %	7 %	18 %
Portefeuille Convertibles (OPC)	9 %	6 %	3 %	7 %
Total des Actifs cotés	28 %	19 %	16 %	12 %

La France Mutualiste, MSCI, Bloomberg

Annexe 5 Taxonomie européenne : éligibilité et alignement des CapEx par classe d’actifs

TAXONOMIE EUROPÉENNE – PARTS D’EXPOSITIONS DES CAPEX

		PART OBLIGATAIRE		PART ACTIONS		PART CONVERTIBLES		TOTAL DES ACTIFS COTÉS	
		Montant (en M€)	%	Montant (en M€)	%	Montant (en M€)	%	Montant (en M€)	%
Activités	Part d'expositions sur des activités éligibles taxonomie	1 313	29 %	334	26 %	12	9 %	1 659	28 %
	Part d'expositions sur des activités non éligibles taxonomie	803	18 %	307	24 %	7	6 %	1 118	19 %
	Données indisponibles (sociétés non financières)	707	16 %	368	28 %	93	71 %	1 168	20 %
	Données indisponibles (sociétés financières)	1 671	37 %	291	22 %	18	14 %	1 980	33 %
Alignement	Part d'expositions alignées à la taxonomie	844	19 %	94	7 %	4	3 %	941	16 %
	Part d'expositions Non alignées à la taxonomie	470	10 %	240	18 %	9	7 %	719	12 %
	Données indisponibles (sociétés non financières)	856	19 %	418	32 %	94	72 %	1 367	24 %
	Données indisponibles (sociétés financières)	1 598	36 %	240	18 %	8	6 %	1 845	31 %

La France Mutualiste, MSCI, Bloomberg

Annexe 6 Empreinte carbone (Scopes 1, 2, 3) du total des actifs analysés – Article 29 et SFDR

ARTICLE 29 – DONNÉES CARBONE – ÉMETTEURS PRIVÉS

	ÉMISSIONS ARTICLE 29 – SCOPES 1, 2 ET 3					
	Taux de couverture	*missions financées (tCO ₂ e)	Taux de couverture	Empreinte carbone (tCO ₂ e/M€ investi)	Taux de couverture	Intensité carbone (tCO ₂ e/M€ CA)
Portefeuille Obligations privées	97 %	2 000 128	97 %	458	98 %	743
Portefeuille Actions (OPC dédiés)	98 %	519 090	98 %	408	98 %	770
Portefeuille Convertibles (OPC)	92 %	33 342	92 %	276	92 %	679
Total des Actifs cotés	97 %	2 552 560	97 %	443	98 %	747
Immobilier – détenu en direct	100 %	3 629	100 %	3,4	100 %	n.a.
Total des Actifs analysés	94 %	2 556 189	98 %	366	98 %	747

La France Mutualiste, MSCI, Bloomberg

Annexe 7 Stratégies d’alignement aux objectifs liés à la biodiversité

STRATÉGIE D’ALIGNEMENT AVEC LES OBJECTIFS DE LONG TERME LIÉS À LA BIODIVERSITÉ								
	OPÉRATION EN ZONES SENSIBLES		OPÉRATION EN ZONES INTACTES		OPÉRATION DANS LES ÉCOSYSTÈMES FRAGILES		EXPOSITION À LA DÉFORESTATION	
	Taux de couverture	Résultat	Taux de couverture	Résultat	Taux de couverture	Résultat	Taux de couverture	Résultat
Portefeuille Obligations	94 %	73 %	80 %	58 %	80 %	40 %	82 %	8,7 %
Portefeuille Actions (OPC dédiés)	97 %	66 %	97 %	54 %	97 %	27 %	97 %	11,1 %
Portefeuille Convertibles (OPC)	91 %	41 %	90 %	33 %	90 %	12 %	92 %	3,3 %
Total des Actifs cotés	94 %	71 %	84 %	56 %	84 %	36 %	86 %	9,1 %

La France Mutualiste, MSCI, Bloomberg

Annexe 8 Émetteurs privés : exposition à la production et/ou la distribution uniquement à base d’huile de palme

ACTIVITÉS LIÉES À L’HUILE DE PALME – PARTS DES EXPOSITIONS						
	IMPLICATION DES SOCIÉTÉS EN PORTEFEUILLE DANS LA PRODUCTION ET/OU LA DISTRIBUTION DE PRODUITS À BASE D’HUILE DE PALME					
	(Montant €)	en % total du portefeuille	% de producteurs	% du CA tiré de la production	% de distributeurs	% du CA tiré de la distribution
Portefeuille Obligations	-	-	-	-	-	-
Portefeuille Actions (OPC dédiés)	997 186	0,08 %	0,05 %	1,41 %	0,00 %	1,05 %
Portefeuille Convertibles (OPC)	-	-	-	-	-	-
Total des Actifs cotés	997 186	0,02 %	0,31 %	1,99 %	0,00 %	0,23 %

La France Mutualiste, MSCI, Bloomberg

Annexe 9 Facteurs de perte de biodiversité – Émetteurs privés

FACTEURS DE PERTE DE BIODIVERSITÉ – ÉMETTEURS PRIVÉS								
	EMPREINTE PDF (PDF/M€ INVESTI)							
	Taux de couverture	Empreinte relative aux émissions de GHG	Taux de couverture	Empreinte relative à l'utilisation des sols	Taux de couverture	Empreinte relative à la consommation d'eau	Taux de couverture	Empreinte globale
Portefeuille obligations privées	81 %	0,00893	81 %	0,00566	81 %	0,00658	81 %	0,02117
Portefeuille actions (OPC dédiés)	97 %	0,01043	97 %	0,00185	97 %	0,01113	97 %	0,02342
Portefeuille convertibles (OPC)	92 %	0,01486	92 %	0,00092	91 %	0,00944	91 %	0,02517
Total des Actifs Cotés	85 %	0,00939	85 %	0,00472	85 %	0,00764	85 %	0,02175

La France Mutualiste, MSCI, Bloomberg

Annexe 10 Les « Principal Adverse Impact » (PAI) de la Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR) :

LES PRINCIPALES INCIDENCES NÉGATIVES APPLICABLES AUX INVESTISSEMENTS					
INDICATEURS D’INCIDENCE NÉGATIVE SUR LA DURABILITÉ		TAUX DE COUVERTURE (2025)	LA FRANCE MUTUALISTE (2025)	TAUX DE COUVERTURE (2024)	LA FRANCE MUTUALISTE (2024)
INDICATEURS OBLIGATOIRES APPLICABLES AUX NDICATEURS PAI APPLICABLES AUX ENTITÉS INVESTIES					
ENVIRONNEMENT	1. Émissions financées Scope 1 (tCO ₂ e)	97 %	203 131	97 %	280 969
	1. Émissions financées Scope 2 (tCO ₂ e)	97 %	46 117	96 %	54 653
	1. Émissions financées Scope 3 (tCO ₂ e)	89 %	2 881 295	88 %	3 023 511
	1. Émissions financées Scopes 1, 2 et 3 (tCO ₂ e)	97 %	2 552 560	94 %	3 359 134
	2. Empreinte carbone Scopes 1, 2 et 3 (tCO ₂ e/M€ d’EVIC investi)	97 %	443	94 %	608
	3. Intensité carbone Scopes 1, 2 et 3 (tCO ₂ e/M€ CA)	98 %	747	97 %	805
	4. Exposition à des sociétés actives dans le secteur des combustibles fossiles	98 %	12,90 %	97 %	11,23 %
	5. Part de consommation et de production d’énergie non renouvelable	96 %	58,72 %	95 %	66,34 %
	6. Intensité de consommation d’énergie	98 %	0,50	96 %	0,54
	7. Activités ayant une incidence négative sur des zones sensibles sur le plan de la biodiversité	98 %	12,73 %	97 %	10,90 %
SOCIAL	8. Rejets dans l’eau	11 %	27,27	2 %	0,02
	9. Ratio de déchets dangereux et de déchets radioactifs	54 %	2,67	51 %	1,51
	10. Violations des principes du pacte mondial des Nations unies et des principes directeurs de l’OCDE pour les entreprises multinationales	98 %	0,00 %	98 %	0,00 %
	11. Absence de processus et de mécanismes de conformité permettant de contrôler le respect des principes du Pacte mondial des Nations unies et des principes directeurs de l’OCDE	98 %	1,77 %	97 %	0,02 %
	12. Écart de rémunération	92 %	13,37 %	77 %	13,75 %
	13. Mixité au sein des organes de gouvernance	98 %	42,62 %	97 %	42,09 %
	14. Exposition à des armes controversées	98 %	0,00 %	98 %	0,00 %

INDICATEURS D'INCIDENCE NÉGATIVE SUR LA DURABILITÉ		TAUX DE COUVERTURE (2025)	LA FRANCE MUTUALISTE (2025)	TAUX DE COUVERTURE (2024)	LA FRANCE MUTUALISTE (2024)
INDICATEURS APPLICABLES AUX ÉMETTEURS SOUVERAINS					
ENVIRONNEMENT	15. Intensité des GES	95%	148,62	92 %	160,13 %
SOCIAL	16. Pays d'investissement soumis à des violations sociales	92%	0	92 %	0 %
INDICATEURS FACULTATIFS APPLICABLES AUX ENTITÉS INVESTIES					
ENVIRONNEMENT	1. Émissions de polluants inorganiques	23 %	0	15 %	0,91
	2. Émissions de polluants atmosphériques	22 %	0	15 %	0,59
	3. Émissions de substances qui appauvrissent la couche d'ozone	4 %	0,02	3 %	0,00
	4. Part des investissements dans des entreprises n'ayant pas pris d'initiative en matière de réduction des émissions de carbone	98 %	29 %	97 %	34,07 %
	5. Ventilation de la consommation d'énergie par type de sources d'énergie non renouvelables	87 %	5,3	74 %	2,58 %
	6.1 Quantité moyenne d'eau consommée et récupérée par les entreprises investies, par million d'euros de revenus des entreprises investies	4 %	0	3 %	0,00
	6.2 Pourcentage moyen pondéré d'eau recyclée et réutilisée par les sociétés émettrices	4 %	20 565	3 %	11 342
	7. Part des investissements dans des entreprises sans politique de gestion de l'eau (non divulguée)	98 %	27 %	97 %	33,5 %
	8. Part des investissements dans des entreprises ayant une exposition à des zones de stress hydrique élevé	98 %	1 %	97 %	1,0 %
	9. Part des investissements dans des entreprises qui n'ont pas de pratiques durables en matière de terres et d'agriculture (non divulgués)	98 %	28 %	97 %	35,4 %
	10. Part des investissements dans des entreprises ayant un impact sur la dégradation des sols, désertification, imperméabilisation des sols	98 %	3 %	97 %	3,9 %
	12. Part des investissements dans des entreprises qui n'ont pas de pratiques durables en matière de gestion des océans et des mers (non divulgués)	98 %	74 %	97 %	77,3 %
	13. Ratio de déchets non recyclés	42 %	8	36 %	4,54 %
	14. Part des investissements dans des entreprises bénéficiaires dont les activités affectent des espèces menacées	98 %	11 %	97 %	13,7 %
	14. Part des investissements dans des entreprises bénéficiaires sans politique de protection de la biodiversité	98 %	8 %	97 %	8,6 %
	15. Déforestation (non divulguée)	98 %	79 %	97 %	78,2 %

INDICATEURS D'INCIDENCE NÉGATIVE SUR LA DURABILITÉ		TAUX DE COUVERTURE (2025)	LA FRANCE MUTUALISTE (2025)	TAUX DE COUVERTURE (2024)	LA FRANCE MUTUALISTE (2024)
SOCIAL	1. Investissements dans des entreprises sans politique de prévention des accidents du travail	98 %	3 %	97 %	2 %
	2. Taux d'accidents	42 %	0,48	35 %	0,37
	3. Nombre de jours perdus pour cause de blessures, d'accidents, de décès ou de maladie	36 %	1	37 %	1,69
	4. Absence de code de conduite des fournisseurs	98 %	34,4 %	97 %	42,3 %
	5. Absence de mécanisme de traitement des griefs/plaintes concernant les employés	98 %	9,79 %	97 %	17 %
	6. Protection insuffisante des dénonciateurs	98 %	2,08 %	97 %	0,6 %
	7. Incidents de discrimination	98 %	0,03	98 %	0,02
	8. Ratio de rémunération excessif des PDG	88 %	197,83	81 %	163,99
	9. Absence de politique en matière de droits de l'homme	98 %	2,72 %	97 %	3,56 %
	10. Absence de diligence raisonnable	98 %	14,89 %	97 %	16,82 %
	11. Absence de processus et de mesures de prévention de la traite des êtres humains	98 %	18,53 %	97 %	22,14 %
	12. Opérations et fournisseurs présentant un risque important d'incidents liés au travail des enfants	98 %	5,38 %	97 %	5,67 %
	13. Activités et fournisseurs exposés à un risque important de travail forcé ou obligatoire	98 %	6,78 %	97 %	6,83 %
	14. Nombre de cas identifiés de problèmes et d'incidents graves en matière de droits de l'homme	98 %	0	98 %	0
	15. Absence de politiques de lutte contre la corruption et les pots-de-vin	98 %	1,26 %	97 %	0 %
	16. Cas de mesures insuffisantes prises pour remédier aux violations des normes de lutte contre la corruption et les pots-de-vin	4 %	352	4 %	98
	17. Nombre de condamnations et montant des amendes pour violation des lois anti-corruption et anti-subornation	3 %	198 752 481 420	3 %	29 038 797 230
	18. Score moyen d'inégalité des revenus	0 %	0 %	0 %	N/A
	19. Score moyen de liberté d'expression	0 %	0 %	0 %	N/A
	20. Performance moyenne en matière de droits de l'homme	0 %	0 %	0 %	N/A
	21. Score moyen en matière de corruption	0 %	0 %	0 %	N/A
	22. Juridictions fiscales non coopératives	0 %	0,01 %	0 %	N/A
	23. Score moyen de stabilité politique	0 %	0 %	0 %	N/A
	24. Score moyen pour l'État de droit	0 %	0,0 %	0 %	N/A

La France Mutualiste, MSCI, Bloomberg

A

■ **Accord de Paris** : « Accord de Paris – Convention-cadre des Nations unies sur les changements climatiques ». En 2015, à la suite de la COP21 (21^e édition de la Conférence des Parties sur le climat), les nations se sont engagées à lutter contre le réchauffement climatique afin de le limiter à +2 °C. L'Accord de Paris sur le changement climatique est le premier accord universel juridiquement contraignant en matière de lutte contre le changement climatique. Chaque pays (« Partie ») a ensuite dû lui-même ratifier cet accord dans ses instances nationales. Pour l'Union européenne en tant que « Partie », il a été signé le 22 avril 2016 et ratifié le 5 octobre 2016.

■ **ACPR** : L'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution est l'organe de supervision français de la banque et de l'assurance.

■ **AIE** : L'Agence internationale de l'énergie est une organisation autonome rattachée à l'OCDE. Sa mission est de coordonner les politiques énergétiques des 30 pays membres.

■ **Alignement de température / ITR (Implied Temperature Rise)** : Indicateur exprimé en degrés Celsius, calculé et fourni par MSCI dans le cadre de ses outils d'analyse climatique, permettant d'estimer la trajectoire de réchauffement implicite d'un portefeuille d'investissement. Il est calculé en fonction des émissions actuelles des entreprises détenues, de leurs objectifs de décarbonation déclarés et de la crédibilité de leurs plans de

transition. Il correspond à la hausse de température mondiale à laquelle le portefeuille contribuerait d'ici 2100 si l'ensemble de l'économie mondiale suivait une trajectoire d'émissions comparable à celle des émetteurs détenus. Plus cet indicateur est bas, plus le portefeuille est aligné avec les objectifs de l'Accord de Paris.

■ **AMF** : L'Autorité des marchés financiers est l'autorité de régulation et de supervision en France des marchés financiers et des sociétés de gestion.

■ **Approche Best-in-class** : Méthode de sélection ESG (voir glossaire) consistant à privilégier, au sein de chaque secteur d'activité, les entreprises présentant les meilleures pratiques environnementales, sociales et de gouvernance par rapport à leurs pairs. Contrairement aux politiques d'exclusions sectorielles, cette approche n'écarte aucun secteur ou industrie a priori : elle permet d'investir dans tous les domaines d'activité, y compris les plus émissifs, à condition de sélectionner les acteurs les plus avancés dans leur démarche de transition.

B

■ **Biodiversité** : La biodiversité est la diversité des organismes vivants, qui s'apprécie en considérant la diversité des espèces, celle des gènes au sein de chaque espèce, ainsi que l'organisation et la répartition des écosystèmes.

La biodiversité est définie par la Convention sur la diversité biologique (Rio de Janeiro, 1992) comme « la variabilité des êtres vivants de toute origine y compris, entre autres, les écosystèmes aquatiques et les complexes écologiques dont ils font partie : cela comprend la diversité au sein des espèces, ainsi que celle des écosystèmes » (art. 2).

Cette Convention a trois principaux objectifs :

- la conservation de la diversité biologique ;
- l'utilisation durable de la diversité biologique ;
- le partage juste et équitable des avantages découlant de l'utilisation des ressources génétiques.

Le concept de biodiversité concerne toutes les composantes et les variations du monde vivant.

Les scientifiques distinguent trois niveaux d'organisation :

- la diversité écologique (les écosystèmes) ;
- la diversité spécifique (les espèces) ;
- la diversité génétique (les gènes).

■ **Budget carbone** : Le budget carbone indique la quantité de carbone qui peut être brûlé dans un secteur pour rester dans un scénario de décarbonation sectorielle développée par l'initiative.

Cela peut être fait en fixant à la fois des objectifs d'intensité et des objectifs absolus *Science Based Targets* (SBTi) donné. Cette notion est développée dans l'approche d'alignement des scénarios climat de Moody's ESG360, qui s'inspire de la méthodologie Disclosure ou SFDR.

C

■ **Charbon thermique** : Charbon extrait afin d'être utilisé pour produire de l'énergie, par opposition au charbon métallurgique, utilisé dans le processus de fabrication de l'acier, qui

D

lui n'a pas actuellement de solution de substitution.

■ **CSRD (Corporate Sustainability Reporting Directive)** : Directive européenne adoptée en 2022, anciennement connue sous le nom de NFRD (*Non-Financial Reporting Directive*), imposant aux grandes entreprises européennes des obligations renforcées de reporting sur leurs impacts ESG. Elle vise à standardiser et à fiabiliser l'information extra-financière publiée par les entreprises, en exigeant notamment une publication selon des normes européennes harmonisées (ESRS - *European Sustainability Reporting Standards*), un audit par un tiers indépendant et une intégration du reporting de durabilité au sein du rapport de gestion annuel. Son champ d'application s'étend progressivement à un nombre croissant d'entreprises selon leur taille et leur cotation.

■ **CVaR (Climate Value at Risk)** : Indicateur issu de la méthodologie développée par Carbon Delta, société spécialisée dans l'analyse des risques climatiques rachetée par MSCI en 2019, et désormais intégré dans la plateforme d'analyse de MSCI. Il permet d'estimer l'impact potentiel des risques climatiques – physiques et de transition – sur la valeur de marché d'un portefeuille d'investissement. Les résultats sont exprimés en pourcentage de perte ou de gain de valeur potentielle et agrègent trois composantes : le risque de politique climatique (prix du carbone, réglementation), les opportunités technologiques (énergies renouvelables, efficacité énergétique) et les risques physiques liés aux événements climatiques extrêmes. L'approche CVaR s'inscrit dans le prolongement des recommandations de la TCFD.

■ **Développement durable** : Développement qui répond aux besoins du présent sans compromettre la capacité des générations futures à répondre aux leurs (rapport Brundtland).

■ **DNSH / règlement Taxonomie** : Il s'agit d'un règlement européen qui constitue l'un des piliers de la stratégie européenne sur la finance durable. L'application du principe DNSH (« *Do No Significant Harm* »), tel que défini dans l'article 17 du règlement Taxonomie (2020/852) de l'Union européenne, demande qu'aucun préjudice important ne soit causé aux 6 objectifs :

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

■ **Durable** : Est définie comme « durable » par la taxonomie une activité qui remplit chacune des quatre conditions suivantes :

1. apporter une contribution substantielle à au moins un des six objectifs ci-dessus ;
2. ne causer aucun préjudice important aux autres objectifs environnementaux ;
3. respecter des critères sociaux basiques (*minimum social safeguards*), y compris le respect des droits humains ;
4. avoir une bonne gouvernance.

Et cela suppose en amont un travail d'analyse de la part des sociétés :

1. mise en œuvre de solutions d'adaptation réduisant les risques climatiques physiques les plus importants auxquels elles font face ;
2. identification des risques climatiques physiques susceptibles de perturber le fonctionnement de leur activité (analyse de risque et de vulnérabilité climatique rigoureuse : aléas chroniques, extrêmes, liés à la température, au vent, à l'eau, aux masses solides, etc.) ;
3. prise en compte, dans les projections climatiques et des impacts potentiels, des derniers développements scientifiques en matière d'analyse de vulnérabilité et de risque, conformément aux dernières publications du GIEC ;
4. respect de certains critères, dans les solutions d'adaptation mises en œuvre :
 - ne pas avoir d'incidence négative sur les efforts d'adaptation ou sur le niveau de résilience d'autres populations, de la nature, du patrimoine culturel, des biens et d'autres activités économiques,
 - favoriser les « solutions fondées sur la nature » et les « infrastructures bleues et vertes » (eau et terre),
 - être cohérentes avec les schémas d'adaptation locaux, sectoriels, régionaux ou nationaux,
 - être mesurées et suivies dans le temps via des indicateurs prédéfinis ; des « actions correctives » sont prévues si les objectifs ne sont pas atteints.

■ **Durable (finance)** : Selon la définition de l'AMF, la finance durable est une approche globale visant à renforcer la performance sociale, économique et environnementale de la finance, c'est aussi prendre en compte de nombreux aspects ne se limitant pas à l'ESG. Toujours selon l'AMF, cela passe par une meilleure prise en compte des externalités sociales et environnementales et des risques et opportunités de long terme. La dénomination « gestion durable » est le plus souvent utilisée comme synonyme de « gestion responsable ».

■ **Durable (investissement)** : Selon la définition du Conseil européen, un investissement durable est un investissement qui contribue à des objectifs sociétaux ou environnementaux ou les deux, en s'assurant que la société a une bonne gouvernance et sans nuire à l'un des deux objectifs.

E

■ **Émetteur** : On parle ici à la fois d'émetteurs de titres (obligations et actions principalement), mais aussi, dans la rubrique climat, d'émetteurs de gaz à effet de serre. À ne pas confondre.

■ **Empreinte carbone et intensité carbone** : L'empreinte carbone est la quantité de gaz à effet de serre émise par les activités d'une organisation donnée au cours d'une année et exprimée en tonnes équivalent de dioxyde de carbone (tonnes équivalent CO₂ ou tCO₂e). L'intensité carbone, à la différence de l'empreinte carbone, est exprimée sous forme de ratio. Elle rapporte la quantité de gaz à effet de serre

émise au chiffre d'affaires d'une entreprise, ce qui facilite la comparaison entre entreprises et secteurs au sein des portefeuilles d'investissement.

■ **ESG** : Fait référence aux enjeux environnementaux, sociaux/sociétaux et de gouvernance qui constituent les trois piliers de l'analyse extra-financière. L'ESG se décline ensuite en plusieurs critères spécifiques à chacun des trois piliers.

F

■ **Fonds dédiés** : Fonds réservés à La France Mutualiste permettant de mettre en place une gestion personnalisée (ces fonds peuvent supporter un maximum de 20 porteurs).

■ **Fonds généraux** : Également appelés « fonds en euros », ces fonds sont des supports de contrats d'assurance vie, traditionnellement composés d'obligations, d'actions et d'actifs immobiliers. Sur les fonds généraux, l'engagement de l'assureur est une valeur exprimée en euros.

■ **France Assureurs (ex-Fédération française de l'assurance)** : Rassemblement des entreprises d'assurance et de réassurance opérant en France, soit 280 sociétés représentant plus de 99 % du marché.

G

■ **GCEL (Global Coal Exit List)** : Base de données publiée par l'ONG allemande Urgewald, recensant les entreprises dont les activités sont significativement liées au charbon thermique. Sont notamment identifiées comme exposées les entreprises dépassant les seuils suivants : 20 % du chiffre d'affaires lié au charbon thermique, 20 % de la production

d'électricité issue du charbon, une production annuelle supérieure à 10 millions de tonnes ou une capacité installée supérieure à 5 GW. La France Mutualiste s'appuie sur cette base de données pour identifier les expositions au charbon thermique dans ses portefeuilles et mettre en œuvre sa politique d'exclusion progressive.

■ **GES ou gaz à effet de serre** : Ce sont des composants gazeux qui captent le rayonnement infrarouge et emprisonnent la chaleur dans l'atmosphère, ce qui contribue à l'effet de serre. L'effet de serre est un phénomène naturel et bénéfique qui garantit une température moyenne sur terre permettant l'existence du système naturel actuel. En revanche, la production trop importante de GES par l'homme est à l'origine du réchauffement climatique. Les six principaux gaz à effet de serre, pris en compte dans le protocole de Kyoto, sont les suivants :

- dioxyde de carbone (CO₂) ;
- méthane (CH₄) ;
- protoxyde d'azote (N₂O) ;
- hydrofluorocarbures (HFC) ;
- perfluorocarbures (PFC) ;
- hexafluorure de soufre (SF₆).

■ **GOGEL (Global Oil and Gas Exit List)** : Base de données publiée par l'ONG Urgewald recensant les entreprises impliquées dans l'exploration, la production ou le développement d'hydrocarbures conventionnels et non conventionnels. Elle couvre l'essentiel du secteur énergétique mondial et est utilisée par La France Mutualiste en complément de la GCEL pour identifier les expositions aux hydrocarbures non conventionnels et mettre en œuvre sa politique d'exclusion sur ce segment.

■ **Gouvernance** : Selon l'ouvrage de référence du secteur de la finance Vernimmen 1, dans une acception large, la gouvernance d'entreprise représente l'organisation du contrôle et de la gestion de l'entreprise. De façon plus étroite, le vocable (il y a plusieurs termes) « gouvernance d'entreprise » est utilisé pour désigner l'articulation entre l'actionnaire et la direction de la société, et donc principalement le rôle et le fonctionnement du conseil d'administration ou de surveillance.

■ **Green Bond Principles** : Lignes directrices volontaires publiées par l'ICMA (International Capital Market Association) définissant les bonnes pratiques en matière d'émission d'obligations vertes. Elles reposent sur quatre piliers fondamentaux : l'utilisation des fonds (qui doivent financer des projets à bénéfice environnemental clairement identifiés), le processus d'évaluation et de sélection des projets, la gestion des produits de l'émission et le reporting annuel sur l'allocation des fonds et les impacts obtenus.

I

■ **IPBES (Plateforme intergouvernementale scientifique et politique sur la biodiversité et les services écosystémiques)** : Organisation internationale créée en 2012 sous l'égide des Nations unies, souvent désignée comme le « GIEC de la biodiversité ». Composée de scientifiques issus de nombreux pays, elle produit des évaluations indépendantes sur l'état de la biodiversité mondiale, les

services rendus par les écosystèmes et les liens entre biodiversité, changement climatique, alimentation et santé humaine. Ses rapports constituent une référence majeure pour les investisseurs souhaitant intégrer les enjeux de biodiversité dans leurs décisions d'allocation.

K

■ **KPIs : Key Performance Indicators**, indicateurs de performance d'une société.

L

■ **Label Finansol** : Label français attribué par l'association Finansol aux produits d'épargne solidaire finançant des activités à forte utilité sociale et environnementale, telles que l'insertion professionnelle par l'activité économique, le logement social, le soutien à l'agriculture biologique ou la coopération internationale. Il garantit à la fois la solidarité effective des placements et la transparence de l'information fournie aux épargnants.

■ **Label GreenFin** : Label français créé par le ministère de la Transition écologique, destiné aux fonds d'investissement qui financent exclusivement l'économie verte et la transition énergétique et écologique. Il se distingue notamment des autres labels responsables par l'exclusion stricte de tout investissement dans des entreprises liées aux énergies fossiles et par une exigence de transparence renforcée sur la nature des actifs financés.

■ **Label ISR** : Label créé et soutenu par le ministère des Finances français, permettant d'identifier des placements responsables et durables. Il garantit aux investisseurs que le fonds a

développé une méthodologie rigoureuse d'évaluation des acteurs financiers sur la base des critères ESG et qu'il les intègre de manière structurée dans sa politique d'investissement. Ce label fait l'objet d'un audit par un organisme indépendant et d'un renouvellement régulier.

■ **Label Towards Sustainability** : Label belge créé par Febelfin (Fédération belge du secteur financier) certifiant que les fonds d'investissement répondent à un ensemble de critères minimaux en matière d'exclusions sectorielles, d'intégration des facteurs ESG dans le processus d'investissement, de transparence vis-à-vis des investisseurs et d'engagement auprès des émetteurs. Il vise à garantir un niveau de qualité minimal pour les produits financiers se revendiquant durables sur le marché belge et européen.

■ **Loi Énergie-Climat (LEC), article 29** : Le décret d'application de l'article 29 de la loi énergie-climat, a été publié le 27 mai 2021, dans la continuité de l'article 173-VI de la loi de transition énergétique pour la croissance verte. Ce décret vise à positionner la place de Paris sur des sujets clés pour l'alignement des flux de capitaux sur une trajectoire bas carbone, ainsi que le demande l'Accord de Paris – en articulation avec le droit européen et en appliquant les recommandations de la Task Force on Climate-Related Financial Disclosures (TCFD, voir plus bas). Concrètement, il encadre le reporting extra-financier des acteurs de marché, définit les informations à publier sur la prise en compte dans la politique d'investissement des critères E, S et G, et sur les moyens mis en œuvre pour contribuer à la transition écologique et énergétique.

M

■ **Management package** : Rémunération variable des dirigeants d'une société.

N

■ **NGFS (Network for Greening the Financial System)** : Réseau international de banques centrales et d'autorités de supervision financière, créé en 2017 à l'initiative de la Banque de France, dont l'objectif est de renforcer la gestion des risques liés au changement climatique au sein du système financier mondial et de mobiliser les capitaux vers des investissements durables. Le NGFS publie des scénarios de référence – notamment les scénarios Orderly (transition ordonnée), Disorderly (transition désordonnée) et NDC (engagements nationaux actuels) – qui servent de base à l'analyse des risques climatiques des portefeuilles d'investissement, notamment dans le cadre du calcul du CVaR présenté dans ce rapport.

■ **NFRD** : La directive européenne NFRD ou *Non-Financial Reporting Directive* en anglais est un texte qui vise à structurer la publication d'informations extra-financières par les grandes entreprises européennes. Début 2021, la directive NFRD a changé de nom pour devenir la CSRD ou *Corporate Sustainability Reporting Directive*.

■ **NZAOA** : L'Alliance Net-Zero Asset Owner.

O

■ **Obligation verte ou green bond** : Une obligation verte est émise dans le but de financer un projet défini à haute valeur ajoutée environnementale. Il peut s'agir de titres émis par des entreprises, des entités ou des États. Il n'existe pas encore, à ce jour, de label européen reconnaissant ce statut d'obligation « verte ». Certains référentiels de place (exemple : *Green Bonds Principles*) permettent néanmoins de structurer l'émission de ces obligations.

■ **Obligation durable** : Cette appellation recouvre l'ensemble des obligations de type *green bond*, *sustainable bond*, *sustainable linked bond*, *social bond* et *blue bond*.

■ **ODD – Objectifs de développement durable de l'ONU** : Les 17 ODD sont listés ci-dessous.



■ **OPC** : Organisme de placement collectif (cf. Fonds dédiés/Fonds généraux).

P

■ **PAI (Principal Adverse Impact)** : Indicateurs définis par la réglementation SFDR mesurant les effets négatifs des décisions d'investissement sur des facteurs de durabilité environnementaux et sociaux. La publication de ces indicateurs est obligatoire pour les acteurs des marchés financiers dépassant certains seuils définis par la réglementation européenne.

■ **PRI** : Principes pour l'investissement responsable.

R

■ **RSE** : La responsabilité sociale d'entreprise est la déclinaison du développement durable à l'échelle des entreprises et fait l'objet d'un rapport spécifique désormais appelé DPEF (déclaration de performance extra-financière) pour les entreprises au-delà de certains seuils fixés par la loi.

S

■ **Scénario 2 °C** : Scénario compatible avec une limitation de la hausse globale des températures à 2 °C au-dessus des niveaux préindustriels d'ici à 2100 (ou Trajectoire 2 °C). Cette notion est issue de l'Accord de Paris de 2015 (COP21).

■ **Scope 1** : Émissions directes de gaz à effet de serre. Il regroupe toutes les émissions générées directement par l'entreprise et ses activités : usines, installations, entrepôts, bureaux, flottes de véhicules possédées en propre par l'entreprise.

■ **Scope 2** : Émissions indirectes liées à l'énergie. Il regroupe toutes les émissions associées aux consommations d'électricité, de chaleur ou de vapeur de l'entreprise dans ses installations ou flottes de véhicules.

■ **Scope 3** : Le scope 3 correspond à l'ensemble des autres émissions indirectes ayant lieu en amont ou en aval dans la chaîne de valeur de l'entreprise.

■ **SFDR** : *Sustainable Finance Disclosure Regulation* est un règlement européen qui constitue l'un des piliers de la stratégie européenne sur la finance durable.

– **article 6** : produits classiques, qui n'intègrent pas spécialement de caractéristiques ESG;

– **article 8 (light green)** : produits qui promeuvent des caractéristiques ESG;

– **article 9 (dark green)** : produits ayant un objectif d'investissement durable explicite.

T

■ **Taxonomie européenne** : Règlement (n° 2020/852) adopté par l'Union européenne le 18 juin 2020, établissant un système de classification commun à l'ensemble des États

membres permettant d'identifier les activités économiques considérées comme durables sur le plan environnemental. Une activité est dite « alignée sur la taxonomie » lorsqu'elle contribue substantiellement à au moins un de ses six objectifs environnementaux, sans causer de préjudice important aux cinq autres, et dans le respect des droits fondamentaux au travail.

■ **TCFD (Task Force on Climate-Related Financial Disclosures)** : Groupe de travail créé en 2015 par le Conseil de stabilité financière (FSB), ayant développé un cadre de référence volontaire pour la publication d'informations financières liées aux risques et opportunités climatiques, structuré autour de quatre piliers : gouvernance, stratégie, gestion des risques, et indicateurs et objectifs.

■ **TNFD (Task Force on Nature-Related Financial Disclosures)** : Cadre de référence international finalisé en 2023, conçu sur le modèle de la TCFD, aidant les entreprises et institutions financières à évaluer, gérer et divulguer leurs risques et impacts liés à la nature et à la biodiversité. Il recommande notamment le recours aux indicateurs MSA et PDF pour quantifier l'empreinte biodiversité des portefeuilles.

■ **Transparisation** : Il s'agit de recueillir des données concernant chaque ligne détenue dans un fonds. Autrement dit, c'est la capacité à connaître les positions détenues au sein d'un fonds. La France Mutualiste a notamment procédé à la transparence des OPC et mandats afin de connaître le détail des positions détenues au global.

U

■ **Unités de compte (ou UC)** : Tout comme les fonds généraux, les unités de compte sont des supports d'investissement d'assurance vie. Pour les unités de compte, l'engagement de l'assureur est exprimé en parts, dont la valeur est soumise à l'évolution des marchés.

■ **Urgewald** : Organisation non gouvernementale allemande active sur les sujets liés à l'environnement et aux droits humains. Urgewald met notamment à disposition des investisseurs et du grand public des bases de données concernant les principaux producteurs de charbon (pour la *Global Coal Exit List*) et d'hydrocarbures (pour la *Global Oil and Gas Exit List*) susceptibles d'être utilisées dans la mise en œuvre de politiques d'exclusion.

V

■ **Valeur de marché** : Cette métrique est représentative de l'ensemble des capitaux engagés. Elle prend en compte la capitalisation boursière, les dettes financières nettes, les intérêts minoritaires, additionnés aux autres actifs et soustraits des autres passifs.

