

Rapport d'investissement responsable 2021

Réponse à l'article 29 de la Loi Énergie-Climat (LEC) n°2019-1147
du 8 novembre 2019

MGEN



GRUPE **vyv**

TABLE DES MATIÈRES

I. LA POLITIQUE DE RESPONSABILITÉ SOCIÉTALE DE L'ENTREPRISE (RSE) DU GROUPE MGEN	3
2. DESCRIPTION DE LA STRUCTURE DES ACTIFS ET DE LA POLITIQUE DE GESTION DU GROUPE MGEN (AU 31 DÉCEMBRE 2021)	4
2.1 Structure des actifs	4
2.2 Gouvernance et pilotage des actifs	5
2.3 Formation des administrateurs	5
3. DÉMARCHÉ GÉNÉRALE DE PRISE EN COMPTE DES CRITÈRES ESG* DANS LA POLITIQUE D'INVESTISSEMENT	6
3.1 La Charte de l'investissement responsable du Groupe MGEN	6
3.2 Contribution au respect de l'objectif international de lutte contre le réchauffement climatique et à l'atteinte des objectifs de la transition énergétique et écologique	7
3.3 Modalités d'information des adhérents	7
4. MÉTHODOLOGIE D'ANALYSE, RÉSULTATS ET PRISE EN COMPTE DES CRITÈRES ESG DANS LES PROCESSUS D'INVESTISSEMENT ET DE GESTION	8
4.1 Actifs cotés : 2510 M€, 51 % du total des actifs MGEN	8
4.1.1 Titres en direct	8
4.1.2 Multigestion	18
4.2 Actifs immobiliers, 1 203 M€, 25% du total des actifs MGEN	19
4.2.1 Immobilier d'exploitation	19
4.2.2 Immobilier de rendement	21
4.3 Titres non cotés 599 M€, 12% du total des actifs MGEN	24
4.3.1 Prises de participation	24
4.3.2 La réglementation SFDR	24
4.3.3 Focus : investissements en Private Equity	25
4.3.4 Focus : investissements en Dette Privée	26
4.3.5 Focus : investissement en Infrastructure	27
4.4 Risque climatique : projections du portefeuille d'actifs	28
4.4.1 Introduction et contexte	28
4.4.2 Hypothèse sur le portefeuille	28
4.4.3 Résultats des projections	29

* Critères Environnementaux, Sociaux et de Gouvernance

I. LA POLITIQUE DE RESPONSABILITÉ SOCIÉTALE DE L'ENTREPRISE (RSE) DU GROUPE MGEN

Avec un objet social et des pratiques qui visent à contribuer au développement humain, la solidarité au cœur même de son modèle économique et la démocratie au centre de ses modes de fonctionnement, le projet MGEN se construit depuis 75 ans sur le principe de responsabilité.

Pour donner de la visibilité au plus grand nombre sur le sens de ce projet, mais aussi pour favoriser en son sein les dynamiques de transformation, d'innovation et ainsi apporter toujours plus à la société, MGEN a mis en œuvre dès 2011 une politique de responsabilité sociétale d'entreprise.

Un travail est en cours pour créer une vraie cohérence entre le plan stratégique *MGEN Demain* publié en 2018 et notre politique de responsabilité sociétale d'entreprise. Nous souhaitons également mieux coordonner notre démarche avec celle du Groupe VYV.

En effet, le Groupe MGEN a intégré le Groupe VYV en 2017. À la création de la direction du développement durable du Groupe VYV en septembre 2018, les entités ont conservé leurs équipes en place et poursuivi le déploiement de leurs propres actions

et feuilles de route RSE. Depuis lors, la direction du développement durable anime des collectifs, pensés comme des relais et des leviers pour construire une démarche durable globale au sein des différentes entités, dont le Groupe MGEN. En 2019, une politique de développement durable commune a été co-construite par les équipes VYV avec les différents collectifs et communautés des maisons.

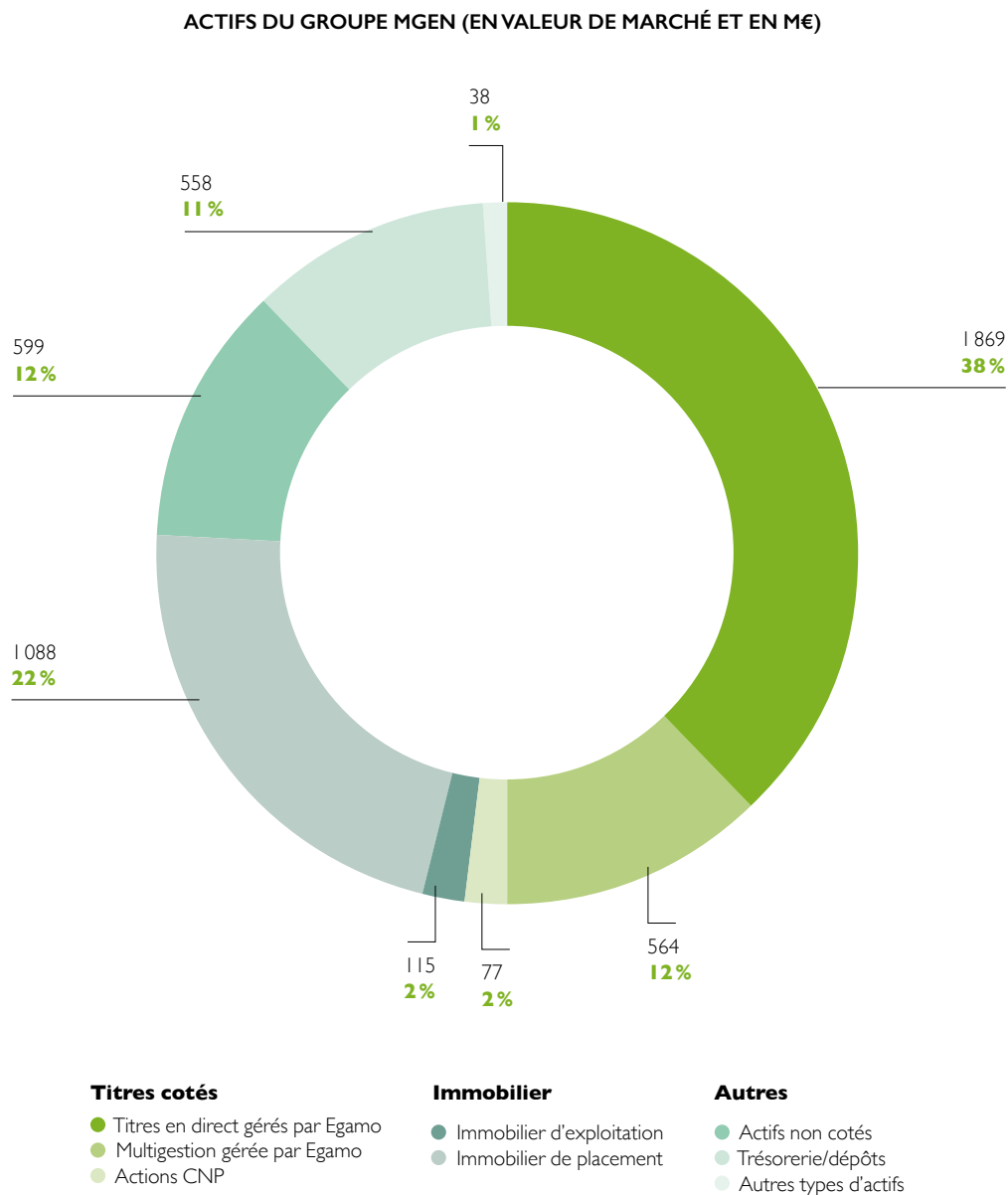
Dans cette optique de resserrer les liens entre politique RSE des entités et du Groupe, MGEN contribue également à la Déclaration de performance extra-financière (DPEF) du Groupe VYV. Ce rapport a permis d'identifier les risques extra-financiers matériels majeurs reconnus résultant de l'activité du Groupe VYV. Chaque année, des indicateurs de performances communs sont remontés puis publiés.

En 2021, le Groupe MGEN a renforcé son engagement en matière de biodiversité avec la signature du *Finance for Biodiversity Pledge* (engagement des institutions financières à protéger et restaurer la biodiversité par leurs activités financières et leurs investissements).

2. DESCRIPTION DE LA STRUCTURE DES ACTIFS ET DE LA POLITIQUE DE GESTION DU GROUPE MGEN (AU 31 DÉCEMBRE 2021)

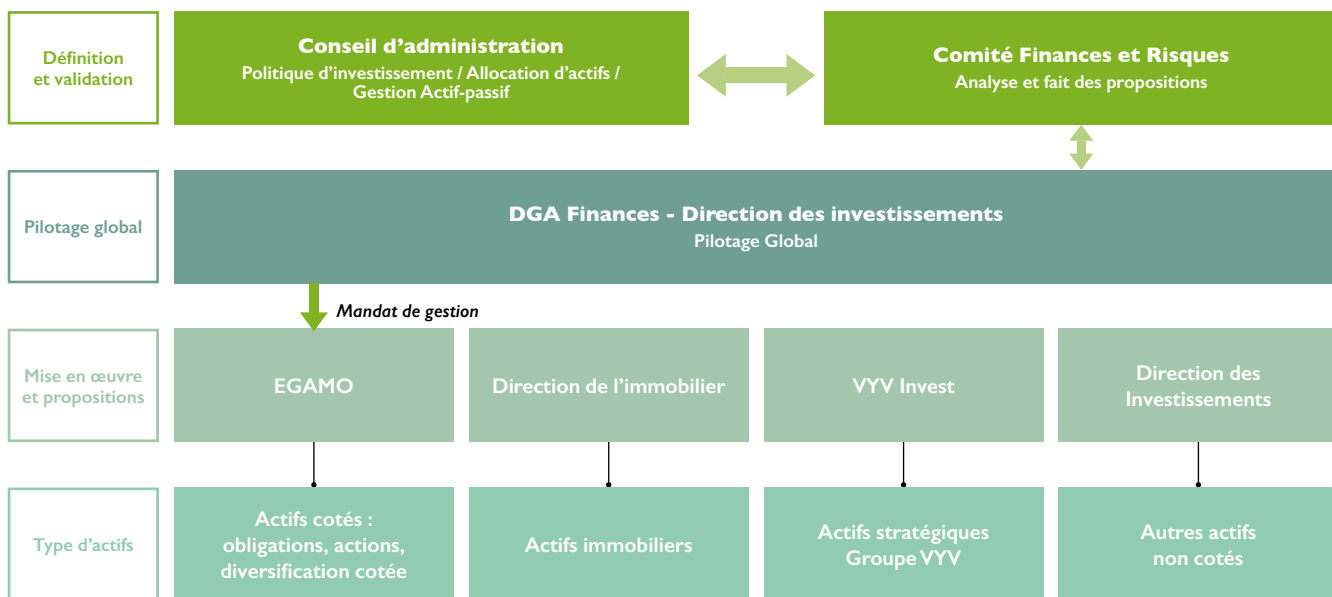
2.1 Structure des actifs

Les actifs du Groupe MGEN représentent, au 31 décembre 2021, 4 908 M€ (Périmètre : MGEN solo, représentant l'essentiel des actifs du Groupe).



2.2 Gouvernance et pilotage des actifs

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



Société de gestion, filiale du Groupe VYV, Egamo est spécialisée dans la gestion sous mandat et la gestion de fonds dédiés pour le compte des mutuelles et des acteurs institutionnels de l'économie sociale. L'approche de la gestion d'actifs d'Egamo est basée sur des valeurs mutualistes qui se traduisent par des engagements forts notamment en termes de finance responsable. Egamo est signataire des Principes pour l'Investissement Responsable de l'ONU (PRI) et de la charte Carbon Disclosure Project (CDP).



2.3 Formation des administrateurs

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

Concernant les questions relatives aux Finances et aux Risques, le conseil d'administration s'appuie sur un comité dédié : le Comité Risques et Placements¹ (CRP). Ce comité, composé de 9 administrateurs permanents se réunit selon une périodicité mensuelle.

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

Ce parcours prend la forme de formations régulières (Marchés, Placements, ISR², ORSA³, etc.) et s'appuie sur trois types d'intervenants :
 - un cabinet spécialisé pour les aspects techniques et réglementaires ;
 - les équipes de la DGA Finances ;
 - des intervenants extérieurs, parties prenantes de l'univers mutualiste (gestionnaires d'actifs).

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

¹ Anciennement Comité Finances et Risques

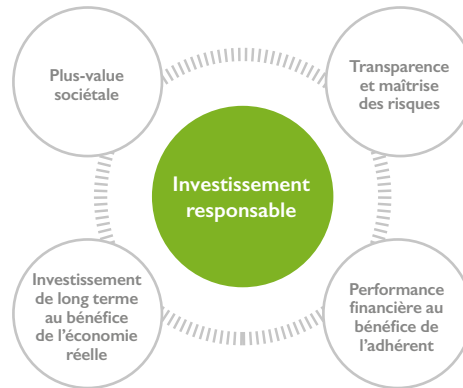
² Investissement Socialement Responsable

³ Own Risk and Solvency Assessment

3. DÉMARCHE GÉNÉRALE DE PRISE EN COMPTE DES CRITÈRES ESG DANS LA POLITIQUE D'INVESTISSEMENT

3.1 La Charte de l'investissement responsable du Groupe MGEN

En janvier 2016, le conseil d'administration du Groupe MGEN a adopté la Charte de l'investissement responsable du Groupe MGEN.



En cohérence avec sa politique de responsabilité sociétale de l'entreprise (RSE), MGEN s'engage à mettre en œuvre une stratégie d'investissement qui concilie quatre grands enjeux (voir ci-dessus) et se décline en 11 principes.

Investisseur responsable, le Groupe MGEN engage sa filiale EGAMO

- À investir exclusivement pour ses obligations dans des entreprises dont l'activité principale est en accord avec ses valeurs et ainsi écarter les secteurs du tabac et des jeux d'argent.
- À sélectionner uniquement, pour les obligations d'État, des émetteurs membres de l'OCDE et ainsi exclure les territoires contribuant à la fraude financière.
- À intégrer systématiquement une analyse extra-financière dans la sélection de ses émetteurs obligataires et, à caractéristiques financières égales, privilégier les entreprises les mieux notées au sein de leur secteur d'activité. À prendre en compte les critères ESG dans les décisions d'investissement, et surveiller les risques ESG des obligations sélectionnées en direct, afin d'identifier les émetteurs les plus performants en matière ESG et ceux ayant fait l'objet de polémiques. Le Groupe MGEN se réserve la possibilité de demander l'exclusion de son portefeuille d'investissement de tout titre d'émetteur contrevenant à ses valeurs.
- À sélectionner des sociétés de gestion domiciliées dans les pays de l'OCDE et faisant preuve d'un haut degré de transparence.
- À établir une cartographie des engagements d'investisseur responsable des sociétés de gestion qu'elle sollicite, favoriser, à performance financière équivalente, celles ayant les meilleures pratiques en la matière. Plus globalement, à engager un dialogue avec les sociétés de gestion et les interpeller pour améliorer leurs pratiques ESG. Le Groupe MGEN se réserve la possibilité

de demander l'exclusion de son portefeuille d'investissement de toute société de gestion contrevenant à ses valeurs.

- À communiquer régulièrement au Groupe MGEN les actions mises en place pour répondre à ces différents engagements ainsi que les progrès constatés.

Investisseur responsable, le Groupe MGEN s'engage

- À avoir une démarche responsable pour ses actifs immobiliers, notamment en améliorant leur efficacité énergétique et leur accessibilité aux personnes en situation de handicap.
- À évaluer et faire progresser la part de ses investissements en faveur de la transition énergétique et de la lutte contre le changement climatique.
- À investir directement au profit de l'économie réelle dans des secteurs à forte plus-value sociétale (investissements dans des actifs contribuant au développement économique et social des territoires : entreprises innovantes du secteur de la santé, établissements sanitaires et médico-sociaux, autres mutuelles et entreprises de l'économie sociale et solidaire, PME non cotées, fonds de microfinance).
- À participer au débat public et à la recherche pour améliorer dans le temps les outils et les pratiques d'investissements responsables.
- À communiquer sur les résultats et les progrès de ses engagements d'investisseur responsable via son rapport annuel responsable.

Au cours de l'année 2021, MGEN, accompagnée des autres entités du Groupe, a participé aux différents groupes de travaux sur l'articulation de la nouvelle politique d'investissement responsable du Groupe VYV. Celle-ci sera finalisée et applicable en 2022 mais, dès aujourd'hui, MGEN s'en sert de base dans ses choix d'investissements.

Cette politique se veut ambitieuse et s'inscrit autour de 4 grands principes :

- Intégrer de manière systématique les critères extra-financiers (ESG) dans l'analyse des émetteurs en portefeuille et pratiquer une politique d'engagement avec les émetteurs ;
- Orienter les investissements vers les 4 axes de mobilisation de la politique de développement durable du Groupe VYV, en cohérence avec notre ambition d'entrepreneur du mieux vivre et l'ensemble des objectifs du développement durable :

3.2 Contribution au respect de l'objectif international de lutte contre le réchauffement climatique et à l'atteinte des objectifs de la transition énergétique et écologique

Dans sa Charte de l'investissement responsable, MGEN s'engage à évaluer et faire progresser la part de ses investissements en faveur de la transition énergétique et de la lutte contre le changement climatique.

Dans le cadre de sa politique de RSE, pour progresser dans le sens de cet engagement, MGEN s'est fixé publiquement deux cibles précises :

- En 2022 : « Diminuer l'empreinte carbone de notre portefeuille d'actifs cotés gérés en direct »
- En 2030 : « - 40% de consommation d'énergie pour notre patrimoine d'exploitation »

Ces cibles sont cohérentes avec les objectifs internationaux de lutte contre le réchauffement climatique et les objectifs de la transition énergétique et écologique. La contribution du Groupe MGEN à l'atteinte d'un scénario spécifique de réduction des émissions (type « trajectoire 2°C ») est en cours de réflexion, en collaboration avec le Groupe VYV.

- le travail comme facteur de développement individuel et collectif ;
- la préservation de toutes les ressources ;
- une société plus inclusive ;
- des environnements promoteurs de santé.

- Exclure les entreprises ou les États qui ne respectent pas la démocratie et les principes universels liés aux droits de l'homme, au travail et à l'environnement, ainsi que les investissements directs dans les entreprises des secteurs induisant une dépendance forte et néfaste à la santé de nos adhérents ;
- Déployer une stratégie climat ambitieuse, autour de la décarbonation des portefeuilles, l'intégration des risques de durabilité et la recherche d'un impact environnemental positif.

3.3 Modalités d'information des adhérents

Communication grand public

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

MGEN rend également disponible publiquement sa Charte de l'investissement responsable et choisit de communiquer sur ses progrès en la matière, au travers du présent rapport d'investissement responsable, rendu accessible sur son site internet.

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

Communication vers les administrateurs

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

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

4. MÉTHODOLOGIE D'ANALYSE, RÉSULTATS ET PRISE EN COMPTE DES CRITÈRES ESG* DANS LES PROCESSUS D'INVESTISSEMENT ET DE GESTION

4.1 Actifs cotés : 2510 M€, 51 % du total des actifs MGEN

L'intégralité des actifs cotés en portefeuille (titres en direct et multigestion) fait l'objet d'une analyse ESG par EGAMO selon les méthodologies décrites ci-dessous.

Egamo adapte et développe en permanence ses solutions d'analyse ESG grâce notamment aux apports de son Comité Multigestion Investissement Responsable (COMIRE) qui rassemble régulièrement des acteurs experts du monde de l'investissement responsable.

4.1.1 Titres en direct

4.1.1.1 Moyens internes

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

Ainsi, la prise en compte par la MGEN dans ses actifs cotés des critères ESG dans le processus de décision d'investissement s'appuie principalement sur la méthodologie d'intégration des critères ESG d'EGAMO à qui MGEN a délégué la majorité de ses actifs cotés via trois mandats de gestion. Afin de respecter son engagement d'une intégration des critères ESG dans 100% des encours sous gestion, EGAMO a développé un mécanisme d'évaluation des pratiques des émetteurs basé sur plusieurs méthodologies complémentaires.

Dans cet objectif, EGAMO s'appuie sur un certain nombre d'outils mais également sur des moyens humains.

Les équipes d'EGAMO impliquées dans l'activité d'investissement responsable sont les suivantes :

- La gestion est en charge de la construction des portefeuilles, de la sélection des valeurs. Elle suit également l'actualité extra-financière des émetteurs, les études produites par l'analyse, participe comme membre du Comité ESG à ses décisions et applique le processus et les objectifs d'investissement responsable des portefeuilles. L'équipe de gestion est également responsable du vote aux assemblées générales ;
- La Direction de la Recherche Economique et Durable suit l'actualité extra-financière des émetteurs, étudie les émetteurs sur le plan extra-financier et financier, présente ses études et propose la note ESG des émetteurs lors du Comité ESG mensuel, qu'elle pilote. Elle contribue également aux décisions. L'équipe est aussi en charge du dialogue avec les émetteurs et du rapport d'engagement. Elle est constituée de 5 personnes ;
- Le contrôle est membre du Comité ESG et participe en tant que tel aux décisions ;

- Le contrôle interne vérifie l'application des procédures internes et réglementaires en matière d'investissement responsable ;
- La direction générale définit les orientations de la politique d'investissement responsable d'EGAMO et participe au Comité ESG.

D'autres équipes interviennent dans l'investissement responsable chez EGAMO : l'équipe commerciale dans le dialogue instauré auprès des clients sur les sujets ESG, et l'équipe reporting pour le calcul de la performance extra-financière du portefeuille dans les reportings à destination des porteurs.

Les équipes d'EGAMO s'appuient par ailleurs pour l'évaluation ESG des émetteurs sur plusieurs sources d'information externes

Les sources d'information externe proviennent principalement de la société VIGEO-EIRIS. EGAMO a souscrit à la base de données sur les notations ESG de l'univers Euro, sur les grandes et les petites capitalisations, couvrant plus de 1 500 émetteurs. EGAMO a également souscrit à la base de suivi des controverses, qui permet d'alimenter le suivi des émetteurs, et à la base carbone pour les reporting. Ces données sont accessibles sous format internet et par des fichiers téléchargeables mensuellement, qui peuvent être intégrés dans le système d'information d'EGAMO.

EGAMO a également souscrit à la recherche ESG d'intermédiaires financiers (Kepler et Natixis), d'agence de notation (S&P), d'organisations (PRI, CDP), de fournisseur de données (Bloomberg). L'ensemble de ces sources permettent d'alimenter la réflexion des analystes et des gérants sur les questions ESG.

Ces sources peuvent être complétées par des sources d'information publiques : communication sociétés, presse, internet...

* Critères Environnementaux, Sociaux et de Gouvernance

4.1.1.2 Titres en direct : méthodologie d'analyse des critères ESG, « climat », performance climatique, biodiversité, taxonomie et controversé

Méthodologie d'analyse ESG

Émetteurs privés

L'analyse ESG est basée sur un référentiel opposable, reposant sur des standards de portée internationale (ONU, OIT, PNUE, Global Compact, OCDE,...) répartis en six domaines et 38 sous-domaines.

Domaine	Sous domaine
Ressources humaines	<ul style="list-style-type: none"> Promotion du dialogue social Promotion de la participation des salariés Gestion maîtrisée des impacts sociaux des restructurations Promotion des choix individuels de carrière et amélioration continue de l'employabilité Qualité des systèmes de rémunération Amélioration continue des conditions de santé-sécurité Respect et aménagement du temps de travail
Comportements sur les marchés	<ul style="list-style-type: none"> Sécurité du produit Information responsable des clients Orientation responsable des contrats Coopération durable avec les fournisseurs Prévention des dumpings environnementaux dans la chaîne d'approvisionnement Prévention du dumping social dans la chaîne d'approvisionnement Prévention de la corruption Prévention des pratiques anti-concurrentielles Transparence et intégrité des pratiques d'influence
Gouvernance d'entreprise	<ul style="list-style-type: none"> Équilibre des pouvoirs et efficacité du CA Audit et mécanismes de contrôle Garanties des droits et respect des droits des actionnaires minoritaires Transparence et intégration des critères de responsabilité sociale dans la rémunération des dirigeants exécutifs
Environnement	<ul style="list-style-type: none"> Stratégie environnementale Prévention et contrôle des risques de pollution accidentelle Développement de produits et services « verts » Protection de la biodiversité Maîtrise des impacts sur l'eau Maîtrise des impacts environnementaux liés à la consommation d'énergie Maîtrise des émissions atmosphériques Gestion des déchets Maîtrise des niveaux de pollution locale Maîtrise des impacts environnementaux liés au transport Maîtrise des impacts liés à l'utilisation et à l'élimination du produit ou du service
Engagement communautaire	<ul style="list-style-type: none"> Engagement en faveur du développement économique et social du territoire d'implantation Prise en compte de l'impact sociétal attaché aux produits/services développés par l'entreprise Contribution à des causes d'intérêt général
Droits humains	<ul style="list-style-type: none"> Prévention des atteintes aux droits fondamentaux de la personne et respect de ces droits Respect de la liberté syndicale et promotion du droit de négociation collective Non-discrimination et promotion de l'égalité des chances et de la diversité Élimination des formes de travail proscrites

La performance ESG des émetteurs privés est évaluée relativement au secteur de l'émetteur par Vigéo Eiris.

Les six domaines sont équipondérés dans la notation finale.

Émetteurs publics

La performance ESG des émetteurs publics est analysée par Vigéo Eiris sous 3 domaines (Environnement, Institution et Social), et est comparée en relatif aux pays de l'OCDE. Les trois domaines sont équipondérés dans la notation finale.

Domaine	Sous domaine
Environnement	Participation aux conventions environnementales internationales Émissions atmosphériques Eau Biodiversité Occupation du territoire Pressions environnementales
Institution	Respect, protection et promotion des droits civiques Institutions démocratiques
Social	Protection sociale Éducation Santé Habitat Égalité des sexes Aide au développement Sécurité

Les notations sont mises à jour par défaut tous les deux ans pour les émetteurs privés et six mois pour les émetteurs publics, néanmoins, une partie des domaines ou la totalité de la note de l'émetteur peuvent être réévaluées en cas d'alerte ou de controverse sur un émetteur en portefeuille.

Méthodologie d'analyse « climat »

Sont comptabilisées pour les émetteurs privés les émissions de gaz à effet de serre directes (scope 1) et indirectes (scope 2). Les émissions directes proviennent des outils de production de l'entreprise, comme les usines, les chaudières, les véhicules, etc. Les émissions indirectes proviennent des intermédiaires fournissant un service énergétique à l'entreprise, comme la fourniture d'électricité, de chaleur, etc. Les émissions évitées ainsi que les émissions amont et aval des sociétés (scope 3) ne sont pas prises en compte.

Jusqu'en 2019, les données d'émissions utilisées étaient celles communiquées par les émetteurs dans leurs rapports annuels, ou estimées par Vigéo Eiris (sur en moyenne un quart de son périmètre d'analyse Europe) ou EGAMO. L'estimation se faisait principalement par la prise en compte des émissions du secteur rapportées au chiffre d'affaires et au nombre de salariés de l'entreprise. À partir de 2020,

la source de données utilisée devient Bloomberg. Cela permet d'avoir une meilleure couverture sur les émetteurs privés en restant plus homogène dans le traitement de l'ensemble des valeurs.

Les émissions de gaz à effet de serre attribuées aux émetteurs publics sont calculées à partir des données de la base EDGAR (*Emissions Database for Global Atmospheric Research*) de la Commission européenne.

Les résultats de l'analyse sont consolidés dans un ratio d'« intensité carbone pondérée » exprimé en tonnes de CO₂ équivalent par an (teqCO₂/an) rapportées par million d'euro de chiffre d'affaires (teqCO₂/an/M€), ou par million d'euro de PIB (Produit Intérieur Brut) pour les émetteurs publics. L'intensité carbone pondérée permet de montrer l'exposition du portefeuille aux entreprises les plus intensives en carbone. Elle se calcule de la façon suivante :

$$\sum_n^i \text{Poids de l'émetteur}_i \text{ dans le portefeuille} \times \frac{\text{Émissions GES de l'émetteur}_i}{\text{Chiffre d'affaires de l'émetteur}_i}$$

Les émetteurs sont ensuite regroupés en 4 grandes catégories d'intensité.

L'estimation du risque climatique est partiellement capturée dans la notation du domaine Environnement (ENV), selon la méthodologie Vigéo Eiris.

Méthodologie d'analyse performance climatique

L'indicateur de performance climatique « 2°C » vise à aligner le portefeuille sur l'objectif de limitation du réchauffement climatique à 1,5°C en 2050 par le biais du financement de la transition énergétique et de l'économie verte. L'objectif de limitation du réchauffement planétaire à 1,5°C est un seuil fixé par le GIEC (Groupe Intergouvernemental d'Experts sur le Climat) dans le but de respecter l'Accord de Paris de 2015. La date d'atteinte 2050 est en ligne avec l'objectif « EU climate neutral by 2050 » annoncé par la Commission Européenne.

Cette méthode se concentre sur deux indicateurs principaux :

- Potentiel de réchauffement : Émissions de gaz à effets de serre directes (Scope 1) et indirectes (Scopes 2 3)
- Potentiel de refroidissement : Réductions d'émissions dues aux solutions bas carbone

Chaque entreprise est d'abord évaluée individuellement selon un cadre adapté à chaque secteur. Le résultat final est un calcul agrégé du potentiel de réchauffement et de refroidissement de l'entreprise basé sur les modèles sectoriels.

Au niveau du portefeuille, le résultat est obtenu en réalisant la somme pondérée par le poids de chaque ligne du résultat de chaque émetteur qui s'exprime en température de portefeuille (degrés Celsius).

La source d'information pour cette classification provient de MSCI ESG Research.

Méthodologie d'analyse Biodiversité

L'intégration des risques liés à l'érosion de la biodiversité dans la gestion d'EGAMO et la convention sur la diversité biologique (CDB) dont les 3 principaux objectifs sont :

- 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.

EGAMO gère les risques liés à la biodiversité des émetteurs privés au travers du suivi d'indicateurs.

Via le score du critère biodiversité et utilisation des sols de MSCI : La biodiversité est l'un des indicateurs clés du thème capital naturel, du pilier environnement de la notation MSCI des émetteurs privés.

Ce critère évalue dans quelle mesure les entreprises peuvent être confrontées à une perte d'accès au marché ou à des litiges, des

responsabilités ou des coûts de remise en état en raison d'opérations qui endommagent des écosystèmes fragiles

Les scores des émetteurs sur ce critère sont basés sur :

- Les opérations impliquant une perturbation des sols et dans des régions aux écosystèmes fragiles
- Les politiques ou programmes concernant la biodiversité
- L'utilisation des sols et l'impact sur les communautés
- Les controverses

Afin de déterminer le score du critère biodiversité, MSCI analyse les 4 impacts suivants :

- Impact négatif sur la biodiversité (ex. perte d'espèces, diversité réduite)
- Impact négatif sur la communauté (ex. dévaluation des terres, contamination des terres, impact sur la santé)
- Surexploitation et épuisement des ressources naturelles
- Perte de valeur économique (ex. pertes pour la pêche, l'industrie du tourisme)

Via son suivi d'indicateurs d'impact : EGAMO a choisi de suivre l'indicateur suivant, en plus du score du critère biodiversité dans la notation, avec le module SFDR de MSCI :

- Zones à haute valeur de biodiversité : sites opérationnels possédés, loués ou gérés dans des zones protégées ou adjacentes à celles-ci, et zones à haute valeur de biodiversité en dehors des zones protégées.

Méthodologie d'analyse Taxonomique

Les objectifs de la taxonomie UE sont :

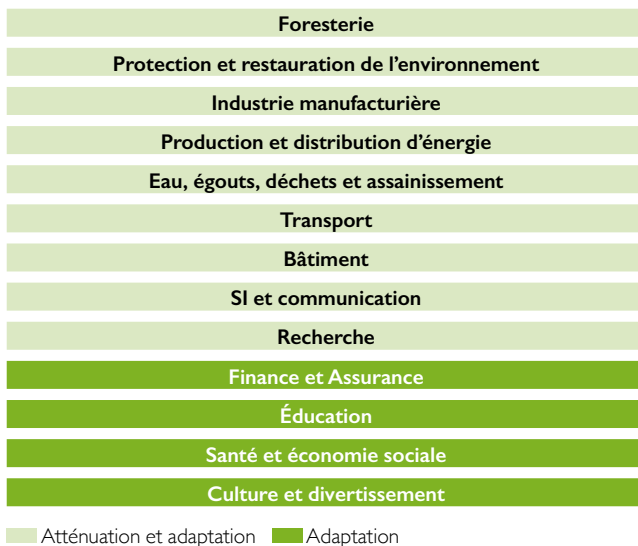
- Inviter les entreprises à déterminer leur positionnement par rapport à la trajectoire de transition durable de l'UE ;
- Permettre aux acteurs financiers de privilégier l'allocation de financements aux actifs/projets reconnus comme étant les plus alignés à cette trajectoire.

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

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

Les deux premiers objectifs ont été détaillés dans des actes délégués en 2021 : secteurs d'activités éligibles, critères de sélection techniques qualitatifs et quantitatifs (seuils d'intensité, respect de normes, labels...) indicateurs de suivi.

Les 13 secteurs d'activités répondant aux deux premiers objectifs.



EGAMO utilise l'outil d'alignement à la taxonomie UE du fournisseur de données MSCI.

Elle consiste en une identification des émetteurs qui remplissent les critères minimums de la taxonomie européenne : contribution significative aux objectifs environnementaux, ne pas nuire de manière significative (*Do No Significant Harm*) et garanties minimales (*Minimum Social Safeguards*).

Cela se traduit par une estimation de l'alignement sur la taxonomie européenne en pourcentage maximum du chiffre d'affaires. Cette métrique indique le pourcentage maximum estimé du chiffre d'affaires d'une entreprise provenant de produits et services répondant à des objectifs environnementaux, sur la base du modèle *MSCI Sustainable Impact Metrics*.

Les entreprises ayant des controverses environnementales de type « rouge » et « orange » ainsi que des controverses sociales et de gouvernance de type « rouge » sont exclues de la liste car elles ne satisfont pas aux critères *Do No Significant Harm* et *Minimum Social Safeguards* de la taxonomie européenne. Sont également exclus :

- Les producteurs de tabac ;
- Les entreprises dont 5% ou plus des revenus proviennent de la fourniture, de la distribution ou de la vente au détail de produits du tabac ;
- Les entreprises impliquées dans des armes controversées.

Méthodologie d'analyse des controverses

Les controverses sont examinées dans le cadre du suivi des émetteurs par la Direction de la recherche économique et durable. EGAMO a souscrit à la base de données de ISS ESG des controverses sur laquelle leur analyse s'appuie. Les controverses sont évaluées selon :

- La sévérité de la controverse critique, forte, significative, mineure ;
- Le degré de réactivité de l'émetteur proactive, corrective, réactive, non communicative ;
- La fréquence de survenance des controverses récurrente, fréquente, occasionnelle, rare.

La sévérité de la controverse est définie selon la méthodologie de ISS ESG, en prenant en compte le cadre défini par le Haut-Commissariat des Nations Unies aux Droits de l'Homme, qui demande une évaluation de l'ampleur, de la portée et du caractère réparateur irrémédiable d'une controverse.

Dans les graphiques présentés en résultat, pour chaque émetteur en portefeuille ou dans l'Univers d'investissement, la criticité moyenne des controverses encore en cours est calculée, permettant de classer ces sociétés selon les catégories suivantes :

- Négligeable émetteur ayant connu en moyenne des controverses négociables
- Mineure émetteur ayant connu en moyenne des controverses mineures
- Significative émetteur ayant connu en moyenne des controverses significatives
- Forte émetteur ayant connu en moyenne des controverses fortes
- Critique émetteur ayant connu en moyenne des controverses critiques

4.1.1.3 Titres en direct : résultats d'analyse des critères ESG, « climat », performance climatique, biodiversité, taxonomie et controverse

ESG

Notation ESG moyenne des émetteurs privés

2016	2017	2018	2019	2020	2021
B	B	B	B	B	B

Notation ESG moyenne des émetteurs publics

2016	2017	2018	2019	2020	2021
B	B	B	B	B	B

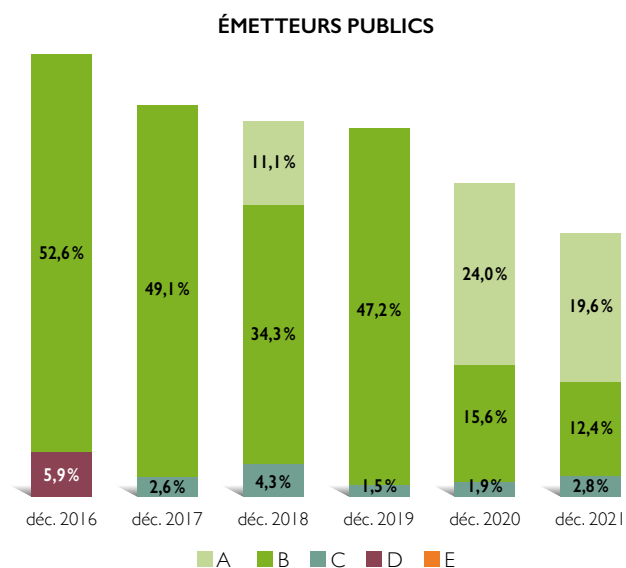
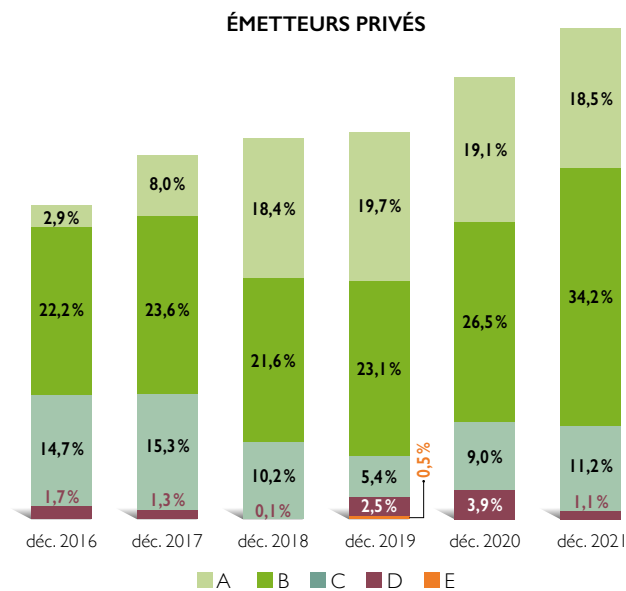
Périmètre : Mandat MGEN ainsi qu'en transparence, émetteurs privés et publics, hors titres vifs CNP. Tous les fonds de multigestion gérés par EGAMO, de type action et obligation, poids investis en valeur boursière. Les produits dérivés, les liquidités et les OPCVM Monétaires ne sont pas prises en compte dans l'analyse ESG.

Répartition des performances ESG

Système de notation ESG :

- A : émetteur parmi les meilleurs de son secteur
- B : émetteur au-dessus de la moyenne de son secteur
- C : émetteur dans la moyenne de son secteur
- D : émetteur en dessous de la moyenne de son secteur

Poids en valeur boursière



Commentaire

Globalement, la performance ESG moyenne des émetteurs privés comme des émetteurs publics reste inchangée sur 6 ans (« B »).

Le poids des notations B au sein des émetteurs privés est en forte hausse de 26 à 35 à fin 2021. Cette évolution s'explique par l'achat d'émetteurs ayant la note de B à l'instar de BPCE, Stellantis ou encore Carmila. Cette variation s'explique également par des améliorations de notations de certains émetteurs à l'image de Vonovia ou Eurofins Scientific.

Sur les émetteurs publics, les pays notés A passent de 24% à 20% et de 15% à 12% pour les pays notés B. De manière générale, l'exposition sur les émetteurs publics a été réduite au cours de l'année 2021, expliquant en grande partie cette baisse sur les différentes notations.

Climat

Afin d'obtenir une mesure de la contribution du portefeuille MGEN au changement climatique, pour chaque émetteur en portefeuille est mesuré un ratio d'« intensité carbone ».

L'intensité carbone mesure la quantité de gaz à effet de serre produite par l'activité de l'entreprise/du pays rapportée à son niveau d'activité économique : il existe une relation de proportionnalité entre le niveau d'activité économique et le niveau d'émission. Il existe également des secteurs d'activité par nature plus émissifs que d'autres (secteurs de l'industrie VS ceux des services). La quantité des différents gaz à effet de serre est exprimée par convention avec une unité commune : la tonne d'équivalent CO₂ : teqCO₂ (le CO₂ étant le gaz à effet de serre le plus contributeur au réchauffement climatique global).

Intensité carbone pondérée du portefeuille des émetteurs privés

2018	2019	Proforma 2019	2020	2021
91 teqCO ₂ /an/M€ de CA	110 teqCO ₂ /an/M€ de CA	95 teqCO ₂ /an/M€ de CA	44 teqCO ₂ /an/M€ de CA	69 teqCO ₂ /an/M€ de CA

Intensité carbone pondérée du portefeuille des émetteurs publics

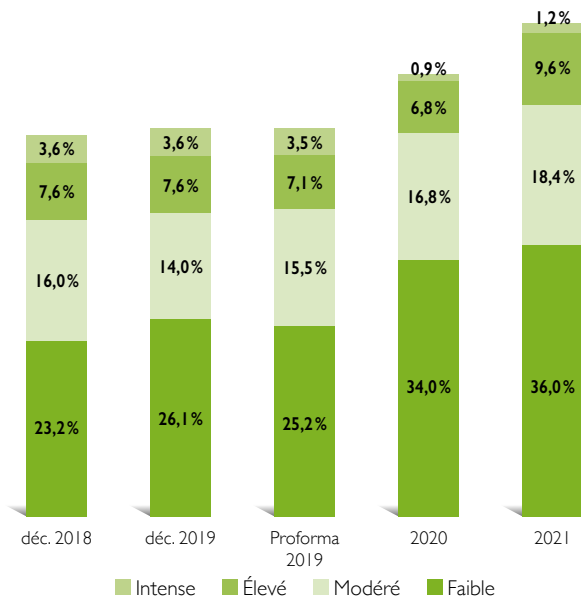
2018	2019	Proforma 2019	2020	2021
78 teqCO ₂ /an/M€ de CA	74 teqCO ₂ /an/M€ de CA	65 teqCO ₂ /an/M€ de CA	55 teqCO ₂ /an/M€ de CA	39 teqCO ₂ /an/M€ de CA

Commentaire

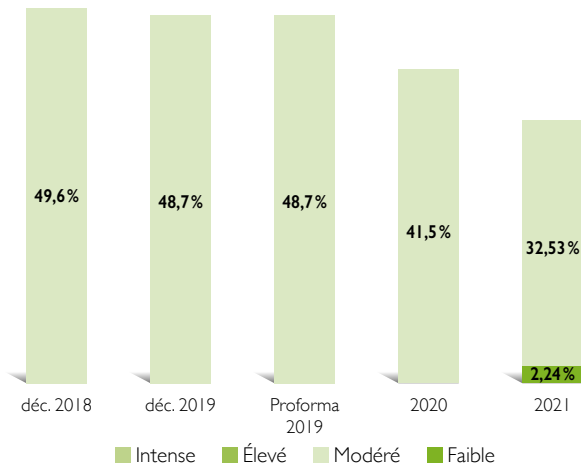
La performance carbone du portefeuille est en légère hausse, passant de 99 à 108 tCO₂/an. La tendance devrait s'améliorer au cours des prochaines années. En effet, EGAMO a participé au financement de certains émetteurs, ayant une empreinte carbone plus élevée à cause de leur secteur d'activité, mais venant se financer sous un format de green bond. L'utilisation de ces fonds permettra à l'entreprise de financer sa transition écologique et de réduire son empreinte carbone à moyen terme. Par exemple, EGAMO a financé Stora Enso Red Electrica ou Smurfit sous format green en 2021, ces émetteurs devraient afficher des résultats en nette amélioration au cours des prochaines années.

Périmètre : émetteurs privés et publics, hors titres vifs CNP, tendance mesurée entre 2018 et 2021, l'intensité carbone moyenne correspond à la moyenne des intensités carbone de chaque émetteur, pondérée par leurs poids dans le portefeuille. Les émetteurs sont regroupés en 4 grandes catégories d'intensité.

RÉPARTITION DE L'INTENSITÉ CARBONE EN POIDS DANS LE PORTEFEUILLE DE TITRES EN DIRECT DES ÉMETTEURS PRIVÉS (%)



RÉPARTITION DE L'INTENSITÉ CARBONE EN POIDS DANS LE PORTEFEUILLE DE TITRES EN DIRECT DES ÉMETTEURS PUBLICS (%)



Catégorisation des émetteurs en fonction de leur intensité carbone

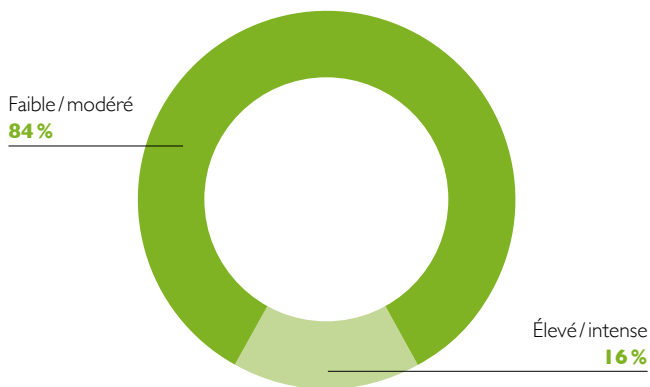
Faible : émetteurs produisant des émissions < 10 teqCO₂/an/M€

Modéré : ≥ 10 et < 100 teqCO₂/an/M€

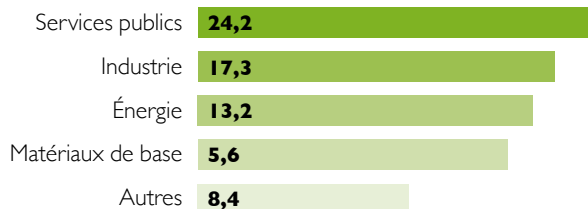
Élevé : ≥ 100 et < 1 000 teqCO₂/an/M€

Intense : ≥ 1 000 teqCO₂/an/M€

RÉPARTITION INTENSITÉ CARBONE EN POIDS DANS LE PORTEFEUILLE EN 2021 DES ÉMETTEURS PRIVÉS



RÉPARTITION EN ÉMISSION CARBONE PAR SECTEUR (TCO₂/AN/M€)



Les actifs en portefeuille de la catégorie « modéré/faible » ne contribuant quasiment pas à l'intensité carbone moyenne, la répartition par secteur n'apparaît donc pas sur le graphique.

PERFORMANCE CLIMATIQUE

	Portefeuille	Univers d'investissement
Potentiel de réchauffement climatique à l'horizon 2100 (en degrés Celsius)	3,20	2,72
Taux de couverture	85,31%	76,70%

Le potentiel de réchauffement climatique du portefeuille sur un horizon 2100 est plus élevé que celui de l'univers d'investissement. Le résultat sur le portefeuille affiche un résultat de +3,20°C contre +2,72°C pour l'univers.

BIODIVERSITÉ

- Score du portefeuille sur le critère biodiversité et utilisation des sols (allant de 0 à 10, 10 étant le meilleur score)



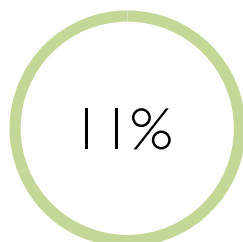
2021

Taux de couverture : 7,4%

- Contribution au score biodiversité et utilisation des sols du portefeuille

Émetteur	Poids	Score Biodiversité
ELIA GROUP SA/NV	5,4%	10/10
E.ON INTL FINANCE BV	3,6%	10/10
RED ELECTRICA FIN SA UNI	1,1%	10/10
TECHNIP ENERGIES NV	1,0%	9,7/10
CRH PLC	3,2%	9,3/10

- Port du portefeuille impactant les zones à haute valeur de biodiversité



- Score de l'univers d'investissement sur le critère biodiversité et utilisation des sols (allant de 0 à 10, 10 étant le meilleur score)



2021

Taux de couverture : 9,6%

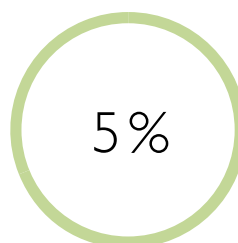
- Contribution au score biodiversité et utilisation des sols du portefeuille

Émetteur	Poids	Score Biodiversité
ENI SPA	6,0%	5/10
TOTALENERGIES SE	17,7%	5,2/10
TOTALENERGIES CAPITAL INTERNATIONAL	14,7%	5,2/10
ORANO SA	0,6%	6,6/10
EQUINOR ASA	10,5%	6,7/10

Avec un taux de couverture légèrement inférieur à celui de son univers de comparaison, le portefeuille obtient un score biodiversité de 6,9/10 contre 7,5/20 pour l'univers. Les entreprises du secteur de l'énergie présents en portefeuille contribuent en grande partie aux plus fortes contributions négatives du portefeuille.

TAXONOMIE

- Port du portefeuille alignée à la taxonomie européenne



2021

Taux de couverture : 94,4%

- Part d'activités durables au sens de taxonomie

Émetteur	Poids	Contrib.	En % du CA
EDP RENOVAVEIS SA	0,0%	0,0%	97,3%
UNIBAIL-RODAMCO-WESTIFIELD SE	2,4%	1,7%	69,3%
GECINA	0,5%	0,3%	64,9%
ELIA GROUP SA/NV	0,4%	0,3%	62,3%
SUEZ ENVIRONNEMENT	0,5%	0,2%	44,1%

- Port de l'univers d'investissement alignée à la taxonomie européenne



2021

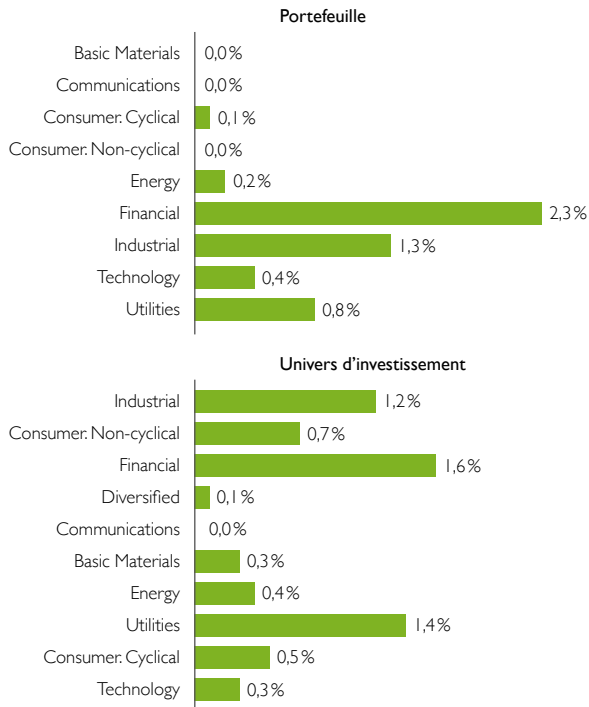
Taux de couverture : 77,7%

-• Part d'activités durables au sens de taxonomie

Émetteur	Poids	Contrib.	En % du CA
CRÉDIT AGRICOLE LONDON	2,4%	0,0%	0,0%
ALLIANZ SE	2,6%	0,0%	0,0%
BANQUE FED CRED MUTUEL	5,5%	0,0%	0,0%
ESSILORLUXOTTICA SA	1,0%	0,0%	0,0%
BANCO SANTANDER SA	3,5%	0,0%	0,0%

Avec un taux de couverture supérieur à celui de son univers de comparaison, le portefeuille affiche un alignement avec la taxonomie à hauteur de 5,0% contre 6,5% pour l'univers d'investissement. Parmi les moins bons contributeurs, nous pouvons citer des secteurs comme la banque et l'assurance. À l'inverse, nous pouvons noter Unibail Rodamco Westfield comme l'un des plus forts contributeurs à la note du portefeuille.

• Répartitions par secteurs économiques

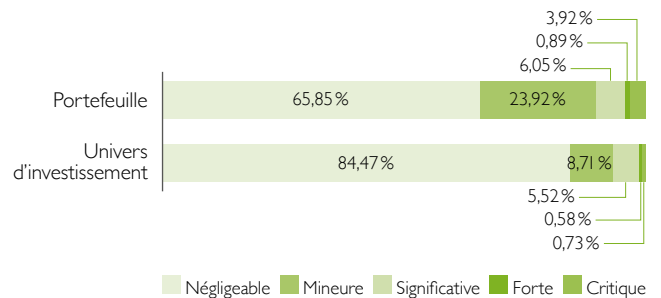


De manière générale, les secteurs qui contribuent le plus à la couverture du portefeuille sont les secteurs financier, industriel, technologique et des services à la collectivité.

CONTROVERSE

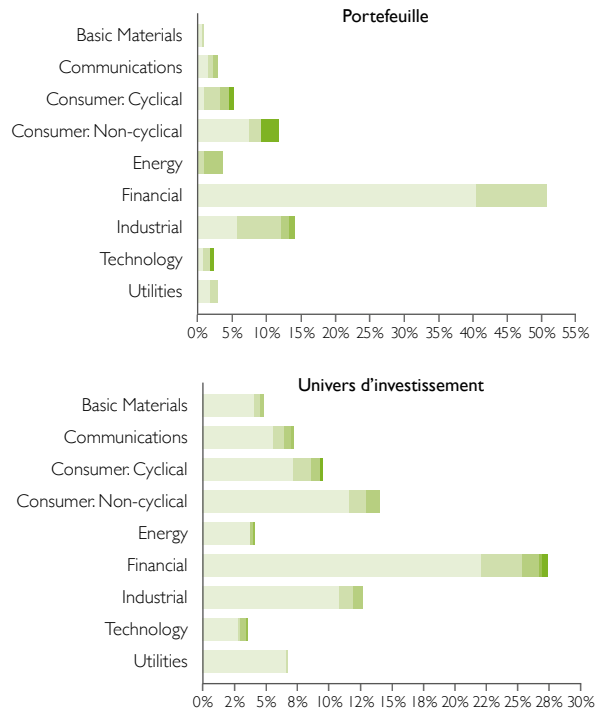
• Répartition des émetteurs suivant le niveau de controverses

Niveau	Description	Répartition Portefeuille	Répartition Univers d'investissement
0	Négligeable	65,85%	84,47%
1	Mineure	23,92%	8,71%
2	Significative	6,05%	5,52%
3	Forte	0,89%	0,58%
4	Critique	3,29%	0,73%



Les émetteurs de niveau 0 (négligeable) sont proportionnellement moins représentés dans le portefeuille que dans l'univers d'investissement. En revanche, le portefeuille est plus exposé aux émetteurs de type 1 (mineur), 2 (significative) et 4 (critique).

• Répartitions par secteur des niveaux de controverse



La répartition sectorielle suit les mêmes tendances que l'univers d'investissement. Cependant, le risque sur le secteur financier est plus présent dans le portefeuille.

4.1.1.4 Titres en direct : intégration des résultats de l'analyse des critères ESG / « Climat » dans le processus d'investissement

Ces éléments d'analyse extra-financiers sont pris en compte en même temps que les éléments d'analyse financiers et sont étudiés dans un document unique par le Comité de Risques Émetteurs d'EGAMO qui décide des nouvelles demandes d'autorisations pour les titres vifs. Aucune décision d'investissement n'est prise si l'analyse ESG est manquante. Ces critères extra-financiers sont surveillés mensuellement sur toute la durée de vie de l'actif (suivi des alertes et controverses). Des dégradations importantes et brutales de la notation peuvent donner lieu à trois niveaux de réaction : mise sous surveillance, suspension d'investissement et retrait (vente du portefeuille).

Un rapport synthétique sur les actualités et controverses ESG identifiées, mais aussi sur les valeurs les plus et les moins performantes, est adressé chaque trimestre à la Direction des investissements MGEN par EGAMO.

En 2020 :

- Sur le segment obligataire :

L'ESG est devenu une tendance forte sur le marché primaire en 2020. Les volumes, tous formats confondus (Green, Social, Sustain, Transition...) progressent de 22% par rapport à 2019. L'élargissement à de nouveaux formats a permis d'amplifier la diversification sectorielle : le poids des Utilities, qui était de 84% en 2016 et qui n'a cessé de reculer depuis, est ainsi tombé à 35% des émissions ESG en 2020. Au total ce sont 14 secteurs qui ont été représentés en 2020 contre 11 en 2019 et 7 en 2018.

Les émissions ESG ont particulièrement été fournies au deuxième semestre, les émetteurs corporates préférant consolider leurs bilans au premier semestre dans un contexte de pandémie sanitaire qui a entraîné un fort stress de marché.

Renforcement du segment des obligations vertes en portefeuille, notamment sur le segment bancaire en achetant 1,1 M€ de Société Générale 2028, 4,2 M€ de Banco Santander 2027 et 1,1 M€ de BNP 2027. BNP bénéficie par ailleurs d'une notation interne ESG EGAMO de A, la meilleure notation de notre échelle interne. L'allocation des fonds levés par la banque française sera déployée sur différentes thématiques de financement, dont l'efficacité énergétique des bâtiments, les motorisations électriques dans le secteur du transport, le traitement de l'eau et la promotion d'avancées sociales. 1,7 M€ d'Icade Santé 2030 (Social Bond) ont également été rentrés en portefeuille en 2020. Les fonds issus de cette émission refinanceront des acquisitions ou des projets portant sur des actifs existants (constructions, développements, extensions et restructurations), localisés en France et qui revêtent par essence un impact social positif : l'accès aux soins pour tous. En effet, avec un portefeuille de 132 établissements de santé de court, moyen et long séjour, répartis sur l'ensemble du territoire, Icade Santé investit pour améliorer et faciliter l'accessibilité aux soins pour le plus grand nombre.

- Sur le segment Action :

Renforcement de valeurs, telle que Engie : le groupe énergétique se classe effectivement parmi les meilleurs sur le volet des ressources humaines, il est un des seuls acteurs à se fixer des objectifs quantitatifs sur le développement de sa masse salariale (2/3 des salariés doivent suivre une formation chaque année, un entretien de développement professionnel doit s'effectuer tous les 3 ans minimum).

Rehaussement de notations, comme pour Carrefour, dont la note est passée de B à A grâce à l'amélioration du pilier Engagement Communautaire. Le distributeur alimentaire français poursuit en effet ses engagements et ses mesures pour promouvoir le développement

social et économique : à titre d'exemple, plus de 70% des produits du groupe proviennent de fournisseurs locaux. Carrefour renforce sa contribution aux causes d'intérêt général, dont son soutien financier, via la fondation Carrefour, en augmentation constante depuis 2016.

À l'inverse, le filtre d'analyse extra-financier a permis de rester à l'écart de la fintech allemande Wirecard et d'éviter ainsi un des gros scandales de l'année 2020. Les premiers doutes quant aux irrégularités comptables avaient amenés à appliquer un malus d'un point sur sa notation extra-financière. Fin juin, Wirecard annonça repousser de nouveau la publication de ses résultats 2019, ses auditeurs ne pouvant confirmer la preuve d'une ligne de liquidités de 1,9 milliard d'euros. Ces soupçons de fraude, de manipulation de marché et de falsification de compte sont confirmés et renforcent l'opinion négatif sur sa gouvernance. Le comité ESG a suspendu l'autorisation d'investissement sur la société.

En 2021 :

L'ESG a poursuivi la tendance forte sur le marché primaire en 2021. Les volumes, tous formats confondus (Social, Sustain Sustainability Linked), ont pratiquement triplé sur l'ensemble de l'année passant de 45 milliards d'euros en 2020 à 119 milliards d'euros en 2021. Cette dynamique est principalement poussée par les Sustainability Linked Bonds (SLB), qui ont un coupon indexé sur des objectifs ESG, fixés par chaque émetteur de manière personnalisée. En effet ces obligations ont progressé à 43 Mds€ contre seulement 5 Mds€ un an avant. L'élargissement à ces nouveaux formats permet d'amplifier la diversification sectorielle, au total 18 secteurs sont représentés en 2021, contre 14 en 2020.

Les émissions ESG ont particulièrement été fournies au deuxième semestre, les émetteurs profitant d'un environnement de taux bas encore très favorable. Dans ce contexte EGAMO a saisi des opportunités intéressantes sur le marché primaire afin de diversifier le format des bonds ESG présents en portefeuille. Egamo a par exemple participé à l'émission de Kerry group financial services qui a proposé une obligation liée à des objectifs de développement durable de 750 millions d'euros à 10 ans à 0,93% de taux. Kerry Group Financial Services fabrique des produits alimentaires (aliments de grande consommation et boissons, ainsi que des technologies nutritionnelles). L'obligation Kerry a la particularité d'être une obligation « sustainability linked » c'est à dire que l'entreprise s'engage à améliorer ses performances par rapport à des objectifs ESG qui seront mesurés et liés au coupon versé aux investisseurs. L'entreprise s'est fixée comme premier objectif la réduction de 49% de son empreinte carbone d'ici à 2025 et de 55% d'ici à 2030 (sur la base de ses émissions en 2017). Le second objectif sur lequel est alignée l'obligation est la réduction du gaspillage alimentaire, ainsi l'entreprise souhaite réduire de 30% son gaspillage d'ici 2025 et de 50% d'ici 2030 (sur la base de 2017 également). L'entreprise publiera un rapport annuel dans lequel il sera possible de suivre l'évolution de ses indicateurs.

EGAMO a également participé à l'émission de Smurfit Kappa Treasury qui a émis une double tranche avec une souche green en septembre dernier pour 500m d'euros à 8 ans à 0,52% de taux et une seconde souche, green également de 500m d'euros à 12 ans à 1,01% de taux. Smurfit Kappa est l'un des principaux fournisseurs mondiaux d'emballages en papier avec des activités dans 35 pays. Le produit net des nouvelles émissions sera utilisé pour financer ou refinancer des actifs verts nouveaux ou existants conformément aux Green Bond Framework de l'entreprise. Concrètement les objectifs concernent le financement de projets liés à la récupération et au recyclage des fibres usagées, au broyage du papier ainsi qu'à la transformation d'emballages afin d'assurer une production durable et responsable par le biais de processus circulaires. Cet émetteur bénéficie également d'une note ESG interne à B.

- Politique en matière de Green Social & Sustainable bonds :

Le poids des obligations Green, Social & Sustainable a augmenté au global pour atteindre 226 M€ (contre 76 M€ en 2020).

Le détail est le suivant :

En M€	2020	2021
Green Bonds	48	130
Social Bonds	25	85
Sustainable Bonds	3	11
TOTAL	76	226

4.1.1.5 Titres en direct : cas particulier, actions CNP

Outre les titres vifs dont la gestion est déléguée à EGAMO par mandat, MGEN détient en direct des actions CNP (77 M€ au 31/12/2021). Les critères ESG et « climat » sont suivis avec des méthodologies identiques à celles utilisées pour les autres titres vifs.

Note ESG	Intensité carbone
B : émetteur au-dessus de la moyenne de son secteur	Faible : émetteurs produisant des émissions < 10 teqCO ₂ /an/M€

4.1.2 Multigestion

4.1.2.1 Multigestion : méthodologie d'analyse des critères ESG et « climat »

Les pratiques ESG des sociétés de gestion (SDG) sont analysées au travers d'un questionnaire propriétaire de 23 questions, qui est élaboré par EGAMO et Vigéo Eiris. Ce questionnaire est rempli par toutes les sociétés de gestion et complète les « due diligence » financières opérées dans le cadre de la sélection de fond. Il est renvoyé et doit être complété annuellement par les sociétés de gestion.

Il s'articule autour de six domaines contextualisés et pondérés en fonction des risques pour la gestion d'actifs dans la note finale :

Domaine	Exemple de questions du domaine
Loyauté des pratiques (LOY)	L'entreprise est-elle signataire des PRI (Principles for Responsible Investment) de l'ONU ?
Qualité de la relation client (QUA)	L'entreprise a-t-elle mis en place une démarche de qualité de service ?
Relations et conditions de travail (RH)	Quel est le turnover moyen de votre entreprise sur les deux dernières années ?
Droits de l'homme (DH)	Votre entreprise a-t-elle mis en place des mesures pour lutter contre toutes les formes de discrimination, que ce soit sur le lieu de travail ou au moment du recrutement ?
Environnement (ENV)	L'entreprise a-t-elle mis en place une démarche environnementale pour réduire les impacts directs liés à son activité ?
Gouvernance d'entreprise (GOUV)	Existe-t-il des règles concernant le cumul des mandats des administrateurs ?

La note ESG finale des sociétés de gestion est comprise entre 0 et 100.

Les réponses fermées au questionnaire permettent aux sociétés de gestion d'obtenir automatiquement une première évaluation. Cette évaluation est corrigée dans un second temps après étude des réponses détaillées et éléments de preuve transmis par les sociétés de gestion au Comité Risque Multigestion et aux équipes de multigestion d'EGamo.

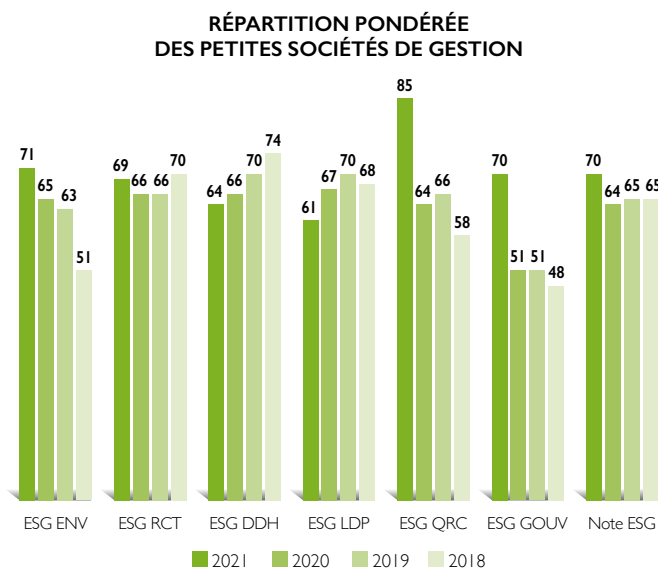
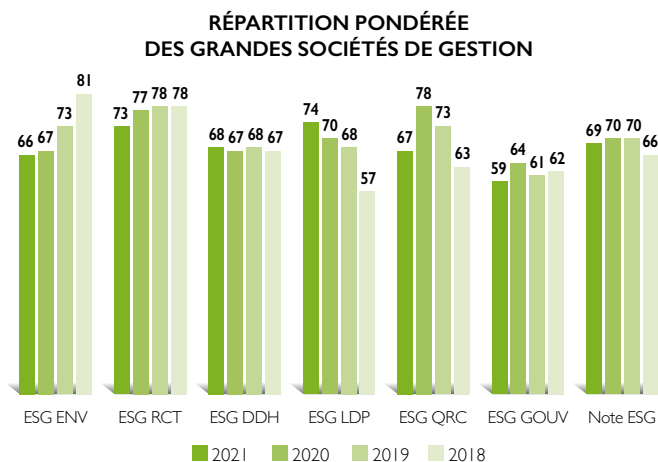
Le questionnaire est différencié (nombre et type de question) en fonction de la taille des sociétés de gestion :

- petites sociétés de gestion : moins de 50 salariés si la SDG n'est pas filiale d'un Groupe
- grandes sociétés de gestion : plus de 50 salariés ou filiale d'un Groupe

Le critère « climat » et l'estimation du risque climatique pour les actifs du fond ne sont pour l'instant pas évalués au travers du questionnaire.

4.1.2.2 Multigestion : résultat d'analyse des critères ESG et « climat »

Note ESG moyenne des sociétés de gestion :



Commentaire

Les grandes sociétés de gestion ont plus de 50 salariés où il s'agit de filiale d'un Groupe. Les petites sociétés de gestion ont moins de 50 salariés si la SDG n'est pas filiale d'un Groupe. La note des SDG est comprise entre 0 et 100.

Globalement, la note ESG moyenne des SDG s'améliore passant de 68,08 en 2020 à 69,66 en 2021. Les grandes sociétés de gestion représentent 57% des SDG en 2021 et les petites sociétés de gestion représentent 43% des SDG.

Nous n'avons pas vendu de fonds, ni déréférencé de société de gestion sur l'année 2021 pour des raisons ESG. Nous avons au 31/12/2021, 11 fonds avec un label ESG (principalement le label ISR, mais également des labels belges et luxembourgeois) soit 52,85% des actifs en multigestion dans le mandat.

Dans la répartition entre les différents types de stratégies nous constatons une plus grande proportion de fonds labélisés sur les actions que sur les autres classes d'actifs.

L'année 2021 aura aussi été marquée par l'entrée en vigueur le 10/03/2021 de la directive SFDR (*Sustainable Finance Disclosure Regulation*). L'ensemble des sociétés de gestion ont donc autodéclaré si les fonds qu'elles gèrent inclus dans leur stratégie des caractéristiques extra financières. Le découpage est le suivant : sous « article 6 » les fonds qui ne prennent pas en compte des caractéristiques extra financières, sous « article 8 » ceux qui promeuvent des caractéristiques environnementales et/ou sociales et sous « article 9 » ceux qui ont pour objectif l'investissement durable (voir 4.3.2 pour plus de détails). Dans le portefeuille de multigestion MGEN, la répartition est la suivante : 12,95% de fonds « article 6 », 69,36% de fonds « article 8 » et 17,69% de fonds « article 9 ».

Périmètre : tous les fonds présents dans le mandat MGEN en niveau I ainsi qu'en transposition tous les fonds de multigestion gérés par EGAMO. Positions en portefeuille de type fonds, poids investis en valeur boursière. Les produits dérivés et les liquidités ne sont pas pris en compte dans l'analyse ESG.

4.1.2.3 Multigestion : intégration des résultats de l'analyse des critères ESG / « Climat » dans le processus d'investissement

Aucune décision d'investissement en multigestion n'est prise sans analyse préalable des pratiques ESG de la société de gestion.

Le questionnaire ne vise pas à censurer les sociétés les moins performantes mais à servir de base de dialogue : EGAMO peut souligner les manques et formuler au cas par cas des souhaits d'amélioration en prenant en considération le contexte et les moyens disponibles de la société de gestion.

4.2 Actifs immobiliers, 1 203 M€, 25% du total des actifs MGEN

4.2.1 Immobilier d'exploitation

MGEN identifie pour son patrimoine immobilier d'exploitation trois dimensions ESG : l'efficacité énergétique, l'accessibilité aux personnes en situation de handicap et le confort. Elle intègre depuis 2014 ces dimensions dans son analyse, et dans sa gestion en phase

de conception, de construction ou d'acquisition, d'entretien et d'exploitation. Le critère « climat » est pris en compte indirectement via celui de l'efficacité énergétique (la consommation d'énergie du bâtiment représentant l'essentiel de son impact climatique en phase d'exploitation).

4.2.1.1 Critères énergie et climat

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

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

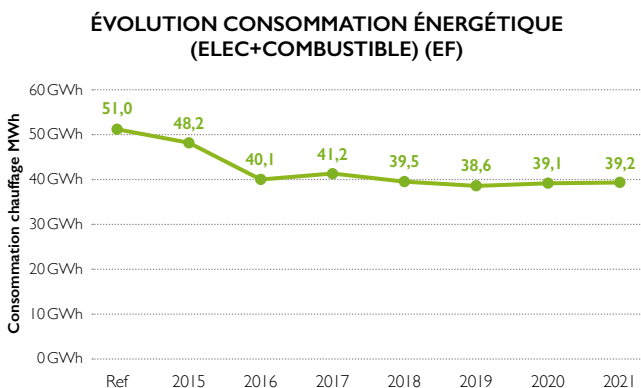
L'ensemble du patrimoine d'exploitation MGEN a fait l'objet d'audits énergétiques qui ont permis de formuler un schéma directeur énergétique détaillé visant à atteindre les objectifs suivants :

- diminuer la consommation énergétique du parc de 40% ;
- s'affranchir du fioul comme source d'énergie ;
- améliorer le confort des occupants.

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

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

Consommations Énergétiques des Établissements MASS/CS* à fin 2021



* MGEN Action Sanitaire et Sociale/ Centre de Santé de 24 sites issus du schéma directeur

À fin 2021, réduction de consommation 11,8 GWh par rapport à la référence 2010 (exigence du décret tertiaire), soit -23,2%.

Les années 2020 et 2021 ont été marquées par la maîtrise des risques liée au COVID, les économies attendues ont été anéanties par la nécessité de mettre en marche forcée certaines installations de traitement d'air.

Plus largement, tous les projets de rénovations lourdes ou de construction sont étudiés avec l'objectif d'obtentions de certifications ou de labels environnementaux, notamment pour l'opération phare :

- La rénovation du siège du Groupe MGEN (projet Chrysalide)

visé :

- Une certification « HQE tertiaire rénovation » avec un niveau « excellent »,
- Le label BBC Effinergie Rénovation,
- Le label OS MOZ, levier Bâti.

Pour cette opération, le choix a été fait de compléter cette démarche environnementale par la mise en place d'un process de réemploi ex-situ des matériaux de déconstruction. Il s'agit d'intégrer une partie de ces matériaux recueillis lors de la phase de curage dans des filières de réemploi et de recyclage maîtrisé. L'objectif est de traiter un volume de 120 tonnes de matériaux de déchets par ce dispositif.

	Surface immobilière	Consommation énergétique annuelle à fin 2021	Émissions de gaz à effet de serre (liées à l'utilisation d'énergie uniquement)	Exemples de travaux et d'actions significatives d'efficacité énergétique réalisés à fin 2021
Établissements sanitaires et médico-sociaux	323 000 m ² (Tenant compte des évolutions du parc L3 par rapport au schéma directeur initial)	43 GWh/an Mass et CS	6 472 teqCO ₂	<ul style="list-style-type: none"> • Mise en place de contrats d'efficacité énergétique avec intéressement incitant l'exploitant à réaliser des économies. • Déploiement d'un outil de suivi et de supervision du comptage des énergies. • Politique de travaux de rénovation basée sur l'approche du coût global permettant d'optimiser la consommation à long terme et anticiper l'obsolescence des équipements énergivores. • Audits énergétiques complétés par des Simulations Thermique Dynamique projetant ainsi les différents impacts architecturaux sur les besoins de chauffage et le confort d'été. • Intégration de capteurs spécifiques au suivi de la qualité d'air dans tous les établissements sous contrat cadre de maintenance. • Chaufferies connectés (Raccordement des chaufferies à un centre de supervision à distance pour optimiser le rendement des installations et garantir une exploitation durable. <p>Toute chaufferie rénovée bénéficie de cette technologie avec comme objectif de piloter 100% des sites à distance d'ici 2022.</p>
Centres de Service	Centres de traitement et centres d'appels : 43 000 m ² Espaces Régionaux, Sections départementales et Espaces Mutuels : 82 000 m ²	3,7 GWh/an	460 teqCO ₂	<ul style="list-style-type: none"> • Poursuite des travaux de mise en place d'éclairage LED.
		11,2 GWh/an	2 177 teqCO ₂	<ul style="list-style-type: none"> • Travaux d'amélioration de la performance énergétique pour la SD 16 : -48% de gain de consommation d'énergie.

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

4.2.1.2 Critère accessibilité

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

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

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

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

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

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

En juin 2021, nous avons transmis à la préfecture un bilan des projets réalisés, des projets inscrits en 2022 et de ceux prévus au-delà. Il faut savoir que les autorités administratives regardent avec bienveillance les obligations qui s'imposent aux propriétaires pour autant qu'elles soient informées en toute transparence de l'avancement et des échéances à venir. Les mises en conformité se poursuivent sur la base de l'agenda d'accessibilité programmé transmis à la préfecture.

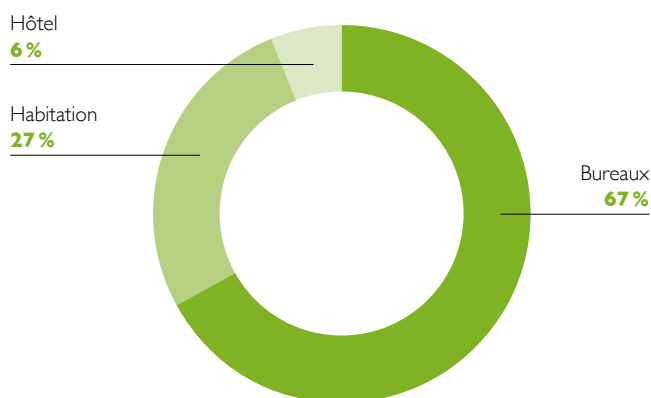
4.2.1.3 Critère confort

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

4.2.2 Immobilier de rendement

La SCI PHILGEN et la SCI MGET dont MGEN détient 100% des parts sociales sont propriétaires de 128 314 m² de patrimoine immobilier. La gestion et l'administration de ces actifs, ainsi que la conformité aux différentes exigences réglementaires (accessibilité, diagnostic de performance énergétique, etc.) est assurée par GAIA (Gestion et Administration Immobilières Associées des Organisations d'Education Nationale), SA.

NATURE DU PATRIMOINE SCI PHILGEN (M²)



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

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

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

POURQUOI AGIR ?

Le contexte et les enjeux

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

Qu'en est-il des critères ESG ?

La direction immobilière analyse et évalue ses actifs immobiliers de placement selon plusieurs critères divisés en trois grands familles (Environnement, Social, Gouvernance). Cela permet de relier la performance financière du Groupe à son impact environnemental et social.



Environnement

- Énergie
- Sobriété carbone
- Labels et certifications
- Biodiversité
- Gestion de la ressource



Social

- Santé et confort
- Accessibilité
- Services aux occupants



Gouvernance

- Dialogue et sensibilisation des locataires
- Innovation
- Engagement des prestataires

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

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

Environnement	Améliorer les performances énergétiques et l'impact des actifs
Énergie	Déployer des audits énergétiques et déterminer un plan de réduction des consommations d'énergie
Carbone	Évaluer l'empreinte carbone du patrimoine géré
Certification environnementale	Privilégier l'obtention de certification environnementale dans le cadre de rénovations significatives
Social	Optimiser la santé et le confort des occupants
Santé et confort	Déployer des mesures d'amélioration de la santé et du confort des occupants
Accessibilité	Optimiser l'inclusivité aux personnes en situation de handicap dans les bâtiments gérés
Proposition de services	Faciliter l'accès à des mobilités douces et décarbonnées
Gouvernance	Embarquer toutes les parties prenantes de la chaîne de valeur
Dialogue locataire	Sensibiliser les locataires aux enjeux environnementaux liés à l'occupation des bâtiments
Clause ESG prestataires	Inclure des clauses ESG dans les contrats des principaux prestataires
Innovation	Entreprendre une démarche innovante dans la gestion des actifs

À fin 2021, nous avons élaboré :

- La charte d'investissement socialement responsable.
- Création d'une matrice pour analyser les performances ESG du parc.
- Évaluation ESG en cours : Grâce aux données collectés sur ses actifs, le travail d'analyse est en cours de consolidation par la Direction immobilière.
- Reporting ESG à venir d'ici fin 1^{er} semestre 2022 (bilan 2021) pour ces actifs associés à un plan d'action et d'amélioration.

Les bénéfices pour les investisseurs

Donner du sens à son épargne



Avoir un impact positif sur l'environnement et la société

Bénéficier de plus de transparence



Être informé sur les résultats ESG obtenus et les engagements pris

Conjuguer performance et investissement durable



Valorisation des actifs dans la durée, potentielles plus values

Réduire les risques



Gérer les risques extra-financiers, meilleure résilience sur le long terme ou en cas de crise

L'immobilier à haute qualité environnementale : Le 152 Avenue de Wagram



Ancien hôtel particulier, puis hôpital de jour propriété de MGEN Sanitaire et Sociale, il a été intégré dans le patrimoine de rapport de la SCI PHILGEN à la suite du déménagement des activités sanitaires.

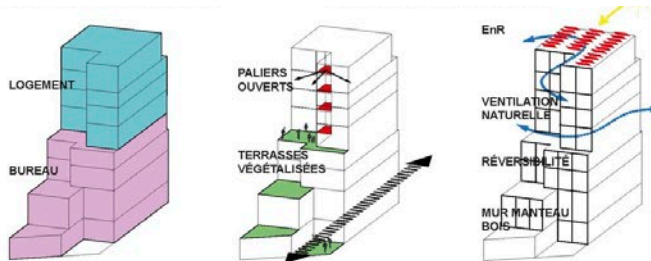
Sa rénovation a été imaginée et conçue selon les principes ESG avec la conservation de l'immeuble existant - plutôt que sa démolition tout en accroissant sa surface de plancher de 50%. Ce projet immobilier à valeur ajoutée a été résolument guidé par des considérations environnementales comme par exemple l'isolation et les protections solaires les plus appropriées, avec une solution énergétique faisant appel majoritairement aux énergies renouvelables - chauffage urbain et panneaux photovoltaïques, avec le rafraîchissement des bureaux plutôt que la climatisation, avec des logements traversants où l'air et la lumière circulent bien, un bilan carbone très faible, le tout permettant d'obtenir les labels environnementaux les plus exigeants.

Pour les surfaces de bureaux :

- Certification **HQE Rénovation 2015 – CERTIVEA** et le label **EFFINERGIE RENOVATION** => obtention définitive prévue pour juin/juillet 2022.

Pour les surfaces de Logements :

- **Label Effinergie Rénovation Energie Carbone (E+C-) – PROMOTELEC** => obtention définitive prévue pour juin/juillet 2022.



4.3 Titres non cotés 599 M€, 12 % du total des actifs MGEN

4.3.1 Prises de participation

MGEN n'intègre pas formellement d'analyse de critères ESG et climat dans sa politique de prises de participations.

Néanmoins cette dernière vise des investissements :

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

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

4.3.2 La réglementation SFDR

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

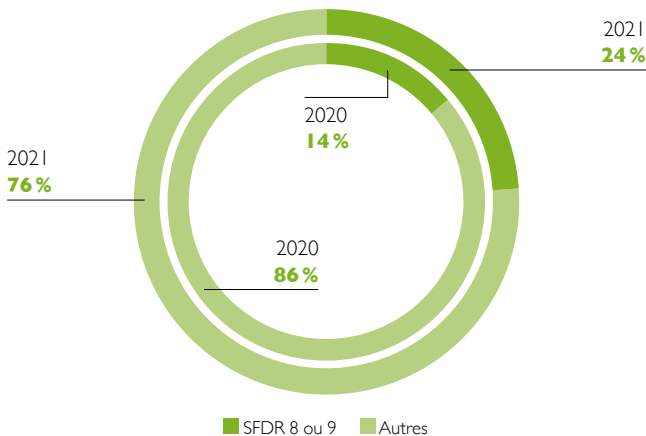
Le règlement exige la publication de détails concernant l'intégration des risques en matière de durabilité dans les processus d'investissement et dans les politiques de rémunération. Ils devront désormais aussi déclarer les incidences négatives des décisions d'investissement sur les facteurs de durabilité.

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

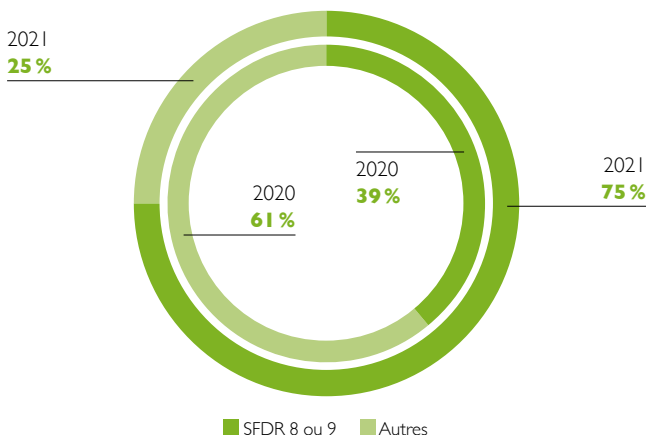
- Les fonds classés **Article 6** sont ceux qui décrivent uniquement la façon dont sont intégrés les risques en matière de durabilité et l'évaluation de leur impact.
- Les fonds classés **Article 8** sont ceux qui promeuvent des caractéristiques environnementales et sociales en tenant compte des critères ESG dans le cadre du processus d'investissement.
- Les fonds classés **Article 9** ont un objectif d'investissement durable et cherchent par conséquent à obtenir des résultats spécifiques en matière de durabilité, qu'ils soient environnementaux ou sociaux, parallèlement à leurs perspectives de performance financière. Ils visent à réduire, dans la mesure du possible, toute incidence négative sur le plan environnemental, social et salarial, tout en intégrant le respect des droits de l'homme et la lutte contre la corruption dans les décisions d'investissement.

Répartition dans le portefeuille non coté

CLASSIFICATION DU PORTEFEUILLE (EN ENGAGEMENT)



NOUVEAUX INVESTISSEMENTS (EN ENGAGEMENT)

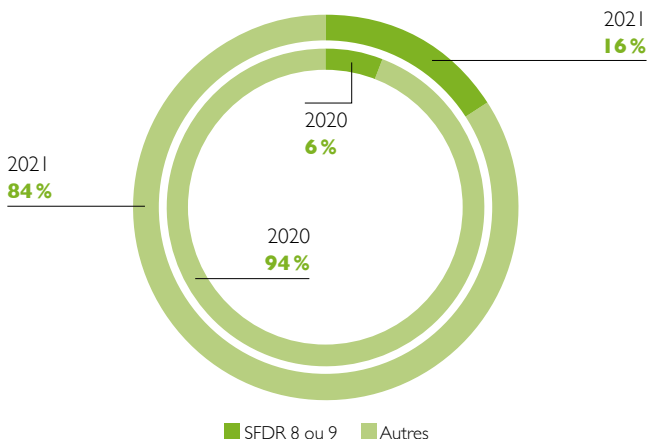


Conscients de l'importance de ces enjeux, nous orientons dorénavant les nouveaux investissements vers des fonds de classification SFDR 8 ou 9. Cette mise en marche est déjà visible sur les engagements dans les fonds pris au cours de l'année 2021 où trois quarts des montants sont adressés à la catégorie 8 ou 9.

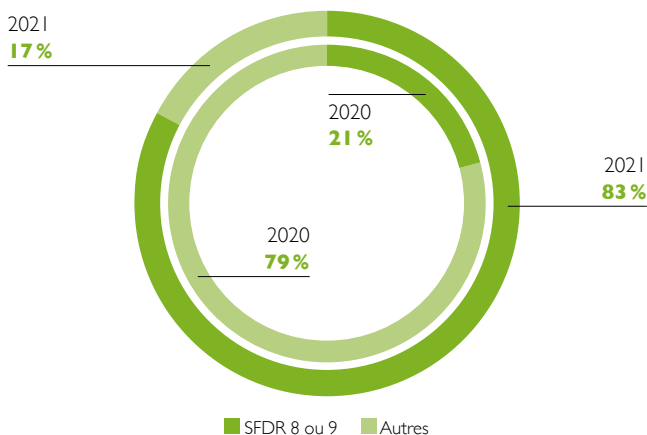
4.4.3 Focus : investissements en Private Equity

Cette section concerne les investissements dans des fonds en capital investissement. On constate en 2021 une forte évolution de la proportion des nouveaux investissements dans des produits classifiés dans la catégorie 8 ou 9 (21 % en 2020 contre 83 % en 2021). Cette transition se voit également sur les engagements totaux en private equity (6 % en 2020 contre 16 % en 2021).

CLASSIFICATION DU PORTEFEUILLE (EN ENGAGEMENT)



NOUVEAUX INVESTISSEMENTS (EN ENGAGEMENT)



Parmi les récents investissements réalisés au cours de l'année, les fonds suivants sont conformes à l'article SFDR 8 ou 9 (liste non exhaustive) :

Jeito Capital (article 8) a développé une approche axée sur les bénéfiques patients, et qui finance et accélère l'innovation médicale de pointe. Jeito soutient et accompagne les entrepreneurs grâce son équipe pluridisciplinaire d'experts sur toute la chaîne de valeur du médicament, ainsi que par des investissements de capitaux significatifs pour assurer la croissance des entreprises. Jeito contribue ainsi à l'émergence de leaders dans des domaines thérapeutiques spécifiques, et accélère la mise sur le marché des traitements innovants en Europe et aux États-Unis, au bénéfice des patients.

Azulis Middle Market Fund 6 (article 8). L'Équipe de gestion concentre son activité d'investissement sur 4 secteurs de référence, piliers de l'économie française : agroalimentaire, consommation, services aux entreprises & industrie et santé & services à la personne.

Les enjeux d'ESG sont intégrés à chaque étape d'un projet d'investissement (analyse, négociation, gouvernance, accompagnement, reporting) et l'équipe sensibilise très en amont les dirigeants aux enjeux des différentes dimensions ESG, en y associant le maximum de collaborateurs de l'entreprise.

Yotta Smart Industry (article 9). L'Équipe a été conçue spécifiquement pour la gestion d'un fonds thématique autour de l'Industrie du Futur, baptisé *Yotta Smart Industry* (YSI). Ce fonds a une ambition : faire émerger des ETI industrielles 4.0, autour de projets de croissance, créateurs de valeur économique, sociale, environnementale et financière. L'expérience des fondateurs montre qu'il est possible de concilier un rendement financier élevé avec des objectifs ESG ambitieux. Yotta Smart Industry s'inscrit dans ce double-objectif et se veut un fonds à mission.

Yotta Smart Industry est un projet intrinsèquement socialement-responsable, dans la mesure où il vise à accompagner des PME industrielles dans leur développement 4.0, répondant ainsi à des enjeux sociaux de relocalisation industrielle et de développement économique des territoires. Il vise aussi à encourager la valorisation de l'humain et en particulier la montée en compétence et la transformation des métiers ; il ambitionne d'encourager la créativité et la culture de l'engagement.

Il s'inscrit également dans un objectif environnemental clairement établi du fait des économies de ressources naturelles, de réduction des émissions carbone et de l'optimisation de l'empreinte écologique que l'Industrie du Futur permet, conjuguées à l'émergence d'une économie du recyclage.

Daphni Yellow (article 8). Créée en 2015, la société de gestion Daphni SAS fait partie des spécialistes européens de l'investissement dans les start-ups technologiques et digitales. Leur stratégie d'investissement repose sur des entreprises accompagnant le développement de nouveaux usages, qu'ils soient personnels ou professionnels. Ces ruptures d'usages, dont la vision est portée par les femmes et les hommes qui créent les sociétés que nous finançons, s'inscrivent naturellement dans les enjeux majeurs de notre société et de notre planète. Ils partagent avec eux la conviction que la technologie et l'innovation participent à la construction d'un monde meilleur. Ils capitalisent sur les spécificités de l'ADN européen afin de créer des barrières face aux acteurs américains et asiatiques qui souvent disposent de moyens financiers plus significatifs.

Ils investissent uniquement dans des projets innovants où les ruptures d'usages doivent s'inscrire dans un mode d'adoption large et rapide auprès des marchés visés. Ils considèrent que les technologies sont des outils mis au service du développement de nouveaux usages et des enjeux ESG / *Tech for Good*. Dans ce contexte, pour ne pas s'enfermer dans des univers restreints, ils investissent en *early stage* dans tous les secteurs technologiques (hors biotech) afin de pouvoir soutenir les projets de rupture de demain de toute nature et ainsi maximiser la création de valeur pour les investisseurs.

Fonds dédié impact

Une consultation a été lancée auprès d'une dizaine de candidat dans le but de sélectionner un gérant pour un fonds dédié d'un montant de 80M€ et dont l'objectif premier est de faire de l'investissement à impact.

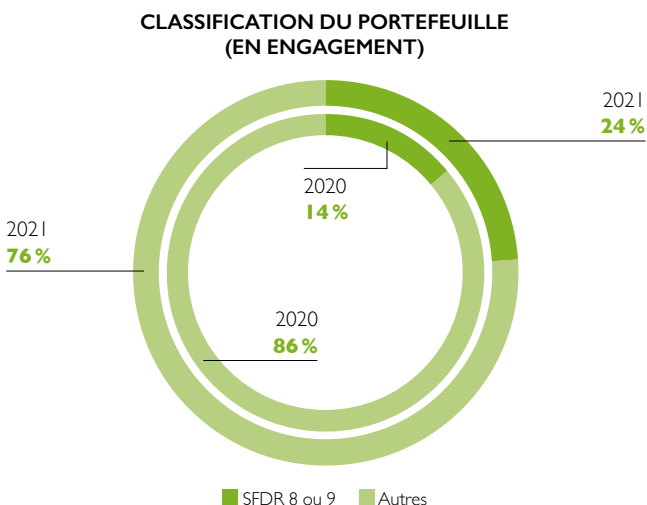
Le fonds sera positionné sur l'investissement à impact social et environnemental dans le champ du mieux-vivre et sur des domaines clés de l'identité du Groupe MGEN : sport-santé, bien-être et éducation.

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

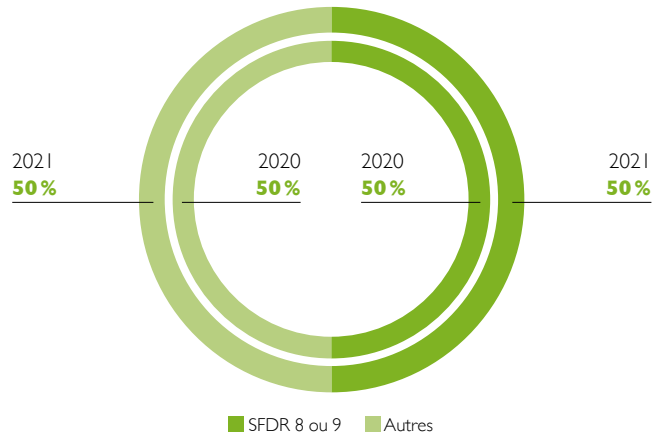
- Développer l'activité physique et le sport, en soutenant des entreprises permettant de rendre attractives et accessibles par différents moyens et au plus grand nombre les pratiques sport/ plein air ou concourant à la diffusion de son usage en matière de prévention santé.
- Permettre d'améliorer les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

4.3.4 Focus : investissements en Dette Privée

Cette section concerne les investissements dans des fonds en dette privée. On constate en 2021 une évolution à la hausse de la proportion des investissements dans des produits classifiés dans



NOUVEAUX INVESTISSEMENTS (EN ENGAGEMENT)



la catégorie 8 ou 9 (14% en 2020 contre 21 % en 2021).

Parmi les récents investissements réalisés au cours de l'année, les fonds suivants sont conformes à l'article SFDR 8 ou 9 (liste non exhaustive) :

Cerea Mezzanine IV (article 8) a pour vocation d'investir – prioritairement en dette subordonnée de type mezzanine et plus marginalement en unitranche et en fonds propres – dans des sociétés small/Mid cap de la chaîne de valeur de l'agroalimentaire, pour financer des opérations de développement, croissance externe, transmission, recomposition actionnariale, renforcement des fonds propres, en accompagnement d'actionnaires financiers ou d'actionnaires familiaux.

Cerea aura comme objectif d'investir au moins 50 % de son portefeuille dans des sociétés et des opérations à impact positif mesurable sur la société et l'environnement et des entreprises aux normes ESG élevées.

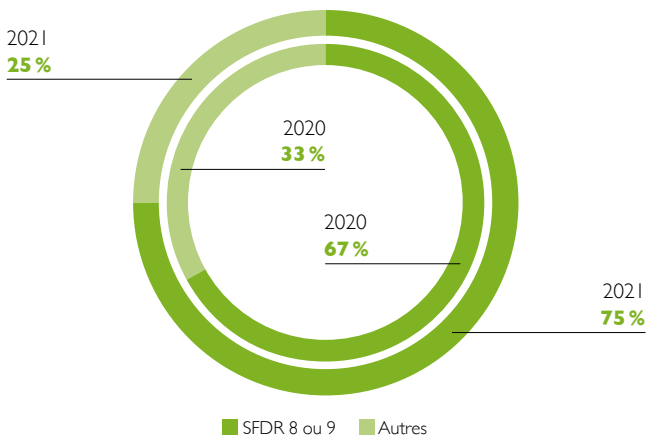
Idinvest Private Debt V (article 8). La stratégie d'investissement d'Idinvest Private Debt V consiste à structurer et accorder des solutions de financement par prêt direct aux entreprises.

En tant qu'actionnaire actif et responsable, la société *Idinvest Partners* est convaincue qu'il ne peut y avoir de croissance solide et durable sans prise en compte de dimensions extra-financières (facteurs environnementaux, sociétaux et de gouvernance - ESG). *Idinvest* estime que cette responsabilité, loin d'être une contrainte, participe de la performance des stratégies d'investissement déployées et crée de la valeur ajoutée : pour les investisseurs, pour les entreprises en portefeuille et pour la société dans son ensemble. Non seulement, ils évaluent le caractère durable d'un investissement lorsqu'ils prennent une décision d'investissement, mais ils accompagnent également les entreprises en portefeuille à améliorer leur impact, qu'ils mesurent sur la base des Objectifs de Développement Durable (ODD) des Nations-Unies.

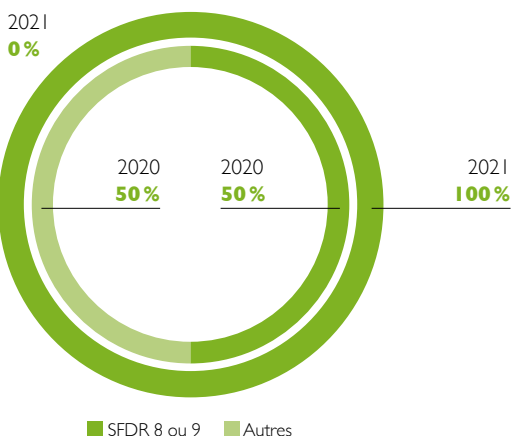
4.3.5 Focus : investissement en infrastructure

Les investissements dans des fonds de type infrastructure sont des produits avec un fort levier sur le plan ESG/impact. Ils sont pour la plupart intrinsèquement alignés avec des objectifs ambitieux. Les investissements réalisés au cours de l'année 2021 sont tous conformes aux articles 8 ou 9.

CLASSIFICATION DU PORTEFEUILLE (EN ENGAGEMENT)



NOUVEAUX INVESTISSEMENTS (EN ENGAGEMENT)



InfraGreen IV (article 9) investit en fonds propres ou quasi-fonds propres dans des actifs d'infrastructures majoritairement « greenfield » prêts à construire ou en construction qui ont pour vocation de générer des économies dans l'utilisation des ressources naturelles et en particulier la production d'énergie renouvelable. La société de gestion, *R Green Invest*, est spécialisée dans la gestion d'actifs réels, et en particulier les actifs de production d'énergie renouvelable. Depuis 2013, *R Green Invest* accompagne les industriels du secteur des énergies renouvelables dans la définition et la mise en œuvre de leur stratégie de financement.

Bridge V Yield Plus (article 8). L'univers d'investissement du fonds couvre des instruments de dette à haut rendement destinés à financer des actifs d'infrastructure. L'objectif est de constituer un portefeuille cible composé d'au moins 10 actifs d'infrastructures européens. Le fonds vise à exploiter les opportunités liées au besoin de développement ou de renouvellement des infrastructures dans les secteurs des transports, de l'énergie (énergies renouvelables), des médias, des télécoms, des services publics et des infrastructures sociales.

Andera Smart Infra I (article 9) se positionne sur les infrastructures écologiques dans les secteurs de la transition énergétique avec une stratégie qui cible des secteurs avec des niveaux de rentabilité élevés (production et stockage d'énergies renouvelables, mobilité propre, centres de données). *Andera Infra* a la conviction que l'adhérence d'un fonds aux principes de l'investissement responsable aura un grand impact sur la performance à long terme de ses investissements.

Par conséquent, *Andera Infra* va rechercher activement des investissements démontrant un impact positif mesurable sur toute la chaîne de valeur de ses biens et services (y compris la fourniture de ses équipements, le choix des opérateurs, les règles de sécurité...). La sélection des investissements de *Andera Infra* prendra en considération l'effet mesurable de cet investissement sur le monde autour de lui. *Andera Infra* s'engage à mettre en œuvre une gestion de portefeuille active comme moyen d'amplifier l'impact positif de ses investissements à tous les niveaux, tout au long du cycle de vie de l'investissement.

4.4 Risque climatique : projections du portefeuille d'actifs

4.4.1 Introduction et contexte

De juillet 2020 à avril 2021, l'ACPR a organisé un exercice pilote auprès des banques et assureurs français visant à évaluer les risques financiers dus au changement climatique. Cette étude a consisté à projeter la valeur des actifs sur un horizon de 30 ans avec des hypothèses financières qui découlaient de scénarios déclinés au niveau des secteurs économiques.

Ces scénarios de changement climatique avaient été définis dans le respect des orientations du NGFS, qui ont également servi de socle à d'autres exercices, comme ceux de la Banque d'Angleterre à partir de juin 2021, ou ceux en cours de préparation par la Banque centrale européenne, prévus en 2022.

Dans sa proposition de texte amendement la directive Solvabilité 2 du 22/09/2021, la Commission Européenne vise à rendre explicite la nécessité de prendre en compte le changement climatique dans l'ORSA.

Cette proposition de directive prévoit la création de scénarios d'analyses spécifiques au changement climatique, avec au minimum deux scénarios long terme :

- La température globale augmente de moins de 2°C par rapport à l'ère préindustrielle.
- L'augmentation atteint ou dépasse les 2°C.

Dans la perspective de la mise en application de cette directive, le Groupe VYV a demandé à la société Solfica une étude visant à restituer les projections des portefeuilles d'actifs des entités du Groupe, suivant une sélection idoine de scénarios publiés par l'ACPR en 2020 et la Banque d'Angleterre en 2021.

Les trois scénarios retenus sont les suivants :

- Le scénario de « transition ordonnée » de l'ACPR, vise une augmentation de température inférieure à 2°C avec des actions mises en œuvre progressivement.
- Le scénario « late action » de la Banque d'Angleterre avec une cible d'augmentation de température 1,8°C, est composé d'actions tardives et désordonnées à partir de 2031.
- Le scénario « no additional action » conduit à une augmentation de température de 3,3°C en 2050, sans actions supplémentaires.

	Nom	Description
Scénario central	Scénario de l'ACPR « transition ordonnée »	Hausse de taux modérée, projection de référence
Scénario Stress	Scénario de la Banque d'Angleterre « No Additional Action »	Profil probablement le plus défavorable sur la valeur de marché projetée des actifs : hausse de taux régulière, hausse des spreads (env. +300 bp sur A, et +600 bps sur BBB, et HY sur la durée de projection)
Scénario en cloche	Scénario de la Banque d'Angleterre « Late Action »	Hausse de taux moindre que NAA avec des chocs marqués en 2031 et 2032 (spread +300 bps A et +500 bps HY, Immobilier -28% et actions UK -15%/US -19%) puis un retour à une tendance de croissance modérée

4.4.2 Hypothèse sur le portefeuille

Rappelons ici brièvement le but recherché de ces simulations : **mesurer l'impact financier des différents scénarios climatiques sur les portefeuilles**, sur un horizon de 30 ans. Des allocations et politiques financières doivent être définies pour parvenir à ce résultat.

Pour ce premier exercice de stress tests climatiques, les politiques simples suivantes ont été retenues :

- Maintien des allocations sur les classes d'actifs liquides, par ratings et par secteurs,
- Maintien des durations des portefeuilles obligataires,
- Pas de dégagement volontaire de plus-values latentes,
- Pas d'objectif de rendement comptable annuel (le rendement comptable calculé est le rendement comptable spontané résultant des seuls coupons et éventuelles plus ou moins-values réalisées liées aux opérations de réallocations).
- Pas de prise en compte d'hypothèses de passif.

Les simulations pourraient parfaitement intégrer des principes de dégagements réguliers de plus-values latentes sur certaines classes d'actifs à définir, notamment les OPC. De même, il est tout à fait possible d'envisager des allocations d'actifs dynamiques.

Les politiques simples proposées lors de cet exercice constituent un point de comparaison pour des simulations plus complexes qui pourraient être mise en œuvre.

Les projections pourraient également prendre en compte des flux exogènes issus des business plans des entités.

Le portefeuille initial, estimé au 31/12/21 à partir des positions au 30/09/2021, est présenté ci-dessous.

Classes d'actifs	Valeur de réalisation (%)	Valeur de réalisation euros (M€, coupons inclus)	VNC (M€, coupons inclus)	Valeur de réalisation (%)
Obligations d'entreprises	29%	1 337	1 284	
Obligations souveraines	16%	735	702	57%
Trésorerie et dépôts	13%	623	615	
Actions et Fonds	19%	887	667	
dont participations	3%	131	120	
dont fonds Capital Invest.	3%	122	66	19%
Autres	0%	5	4	
Immobilier	24%	1 104	578	24%
Total	100%	4 691	3 850	100%

Les tableaux ci-après présentent les répartitions par classe d'actifs à la fin de la simulation, en 2050, ainsi que les durations initiales.

Classes d'actions	TO	LA	NAA
Obligations et trésorerie	59,8%	65,0%	63,4%
Actions (part. incluses)	19%	20,4%	20,5%
Immobilier	21,2%	14,6%	16,1%
Total	100%	100%	100%

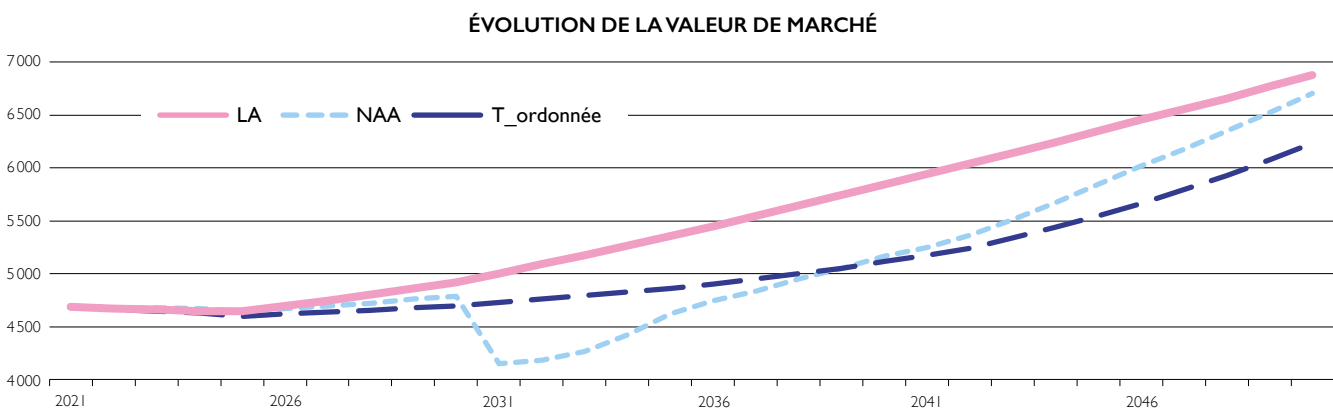
La répartition finale dans le cas du scénario de transition ordonnée est assez proche de la répartition initiale. Dans les deux scénarios de la Banque d'Angleterre, les obligations deviennent prépondérantes, du fait des niveaux de réemploi très élevés, mais aussi parce que les actifs immobiliers, comme les autres actifs dits « illiquides », ne font pas partie du programme de rebalancement. Leur poids est ainsi dilué au fil de la projection.

4.4.3 Résultats des projections

4.4.3.1 Synthèse et comparaisons des résultats

Nous avons retenu trois éléments de synthèse principaux pour présenter les résultats : la valeur de marché globale du portefeuille, le rendement comptable global et le taux de plus-value latente.

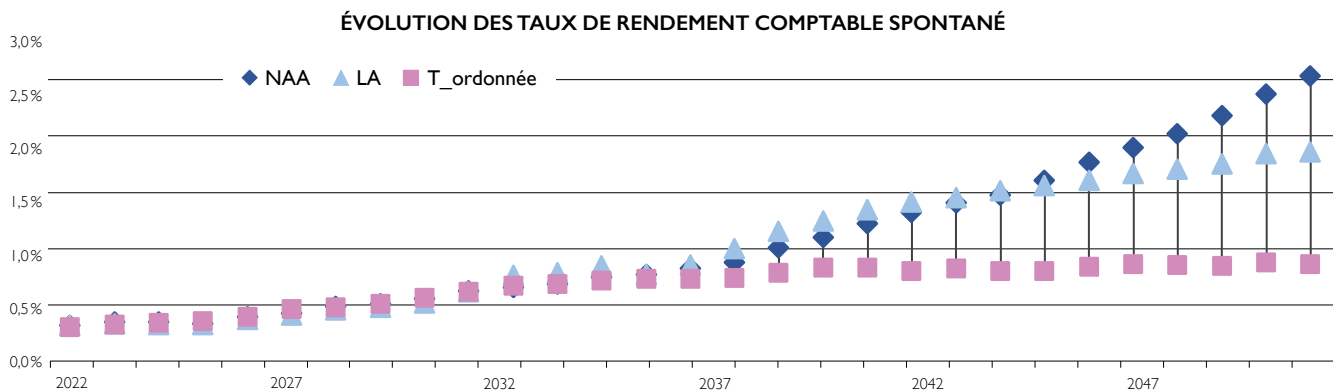
Le graphique 1 reprend l'évolution de la valeur de marché dans chacun des 3 scénarios (LA : *late action*, NAA : *no additional action*, T_ordonnée : transition ordonnée).



Plusieurs éléments apparaissent à la lecture de ce graphique :

- Tout en passant par des chemins différents, les valeurs de marché de deux des scénarios terminent sur des niveaux relativement comparables, tandis que le « no additional action » termine un peu plus bas. Cela s'explique par le fait que les réemplois obligataires se font sur des niveaux de taux importants, qui se stabilisent après 2040 dans le scénario « late action » mais qui continuent à croître dans le « no additional action ».
- Si le scénario de transition ordonnée enregistre de bons résultats, c'est moins grâce à la partie obligataire (les taux et les spreads étant en moyenne autour de 3%), que du fait de la proportion importante et de la bonne tenue des valorisations des actifs immobiliers.
- Le choc subi en 2031 dans le scénario late action est très important (+500 bps sur les spreads des financières Investment Grade ainsi que sur les spreads HY et des chocs actions et immobilier de l'ordre de -20%). Il explique le décrochage très net en 2031 sur la valeur de marché de ce seul scénario.

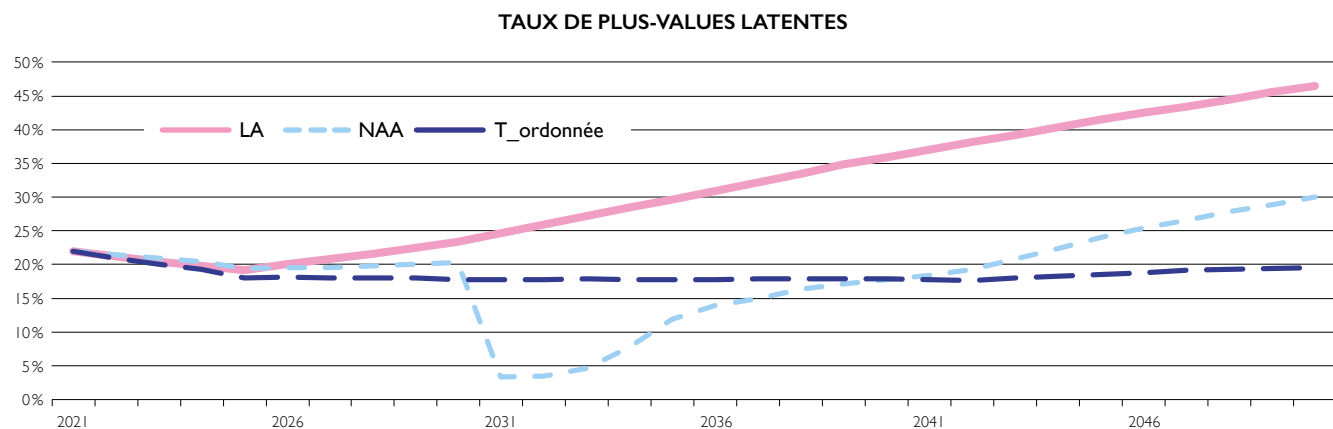
Le graphique 2 présente l'évolution des taux de rendement comptable spontané, c'est-à-dire sans dégagement de plus-value latente pour parvenir à un objectif. Ainsi, les OPC voient leurs plus-values latentes s'accroître des revenus des actions et des obligations qui les composent, et qui ne contribuent pas au rendement courant affiché ci-après.



Dans le scénario no additional action, le taux de réemploi obligatoire se fait sur des niveaux supérieurs à 5,5 % pour le BBB financier à compter de 2035. Le rendement comptable est en conséquence plus élevé sur la fin de la simulation.

Dans le scénario de transition ordonnée, une politique de réalisation régulière de la richesse latente des OPC obligataires pourrait rehausser le rendement comptable de 1 % par an sur les 15 dernières années, en consommant la totalité des plus-values latentes sur ces OPC.

Enfin, le graphique 3 reprend les taux de plus-values latentes.

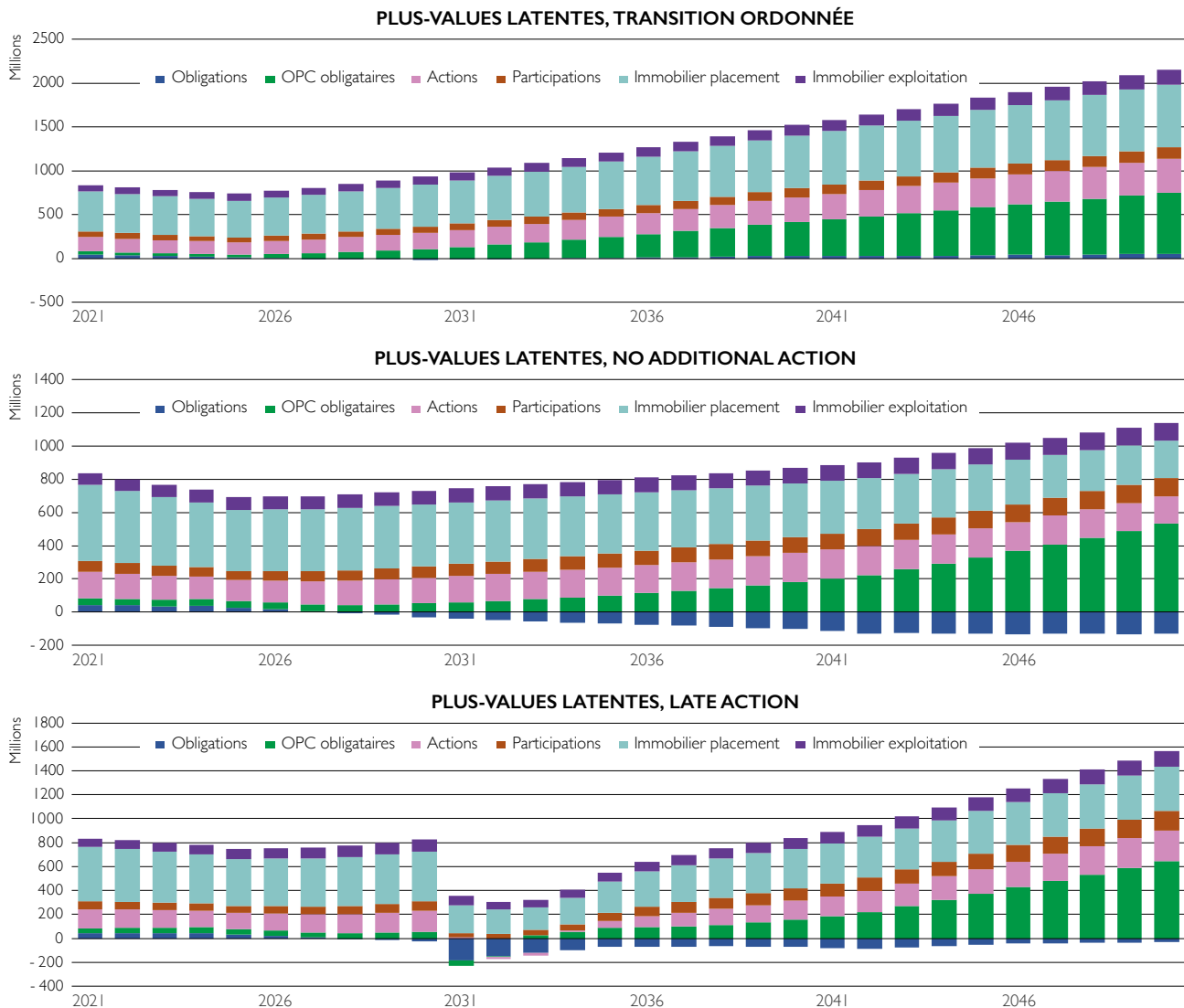


Sans surprise, le taux de plus-value latente le plus important est en moyenne celui de la transition ordonnée, les hypothèses financières étant moins tendues dans ce scénario.

Et, si le scénario « late action » termine au-dessus de « no additional action », c'est uniquement lié à la stabilisation des taux des obligations dans ce scénario à compter de 2045.

4.4.3.2 Principaux facteurs de risques et principaux contributeurs

Le détail des projections par classes d'actifs concernant les 3 scénarios « transition ordonnée », « no additional action » et « late action », figure ci-après, avec la série de graphiques relative aux plus-values latentes et leur ventilation par classe d'actifs.



4.4.3.3 Synthèse des résultats

Les résultats sont notablement différents selon les scénarios. En effet, dans le scénario de transition ordonnée, aucune classe d'actifs ne termine en moins-value latente. L'immobilier et les actions enregistrent de belles progressions. Dans les deux autres scénarios, le portefeuille obligataire en direct est en moins-value latente dès 2029.

Dans les trois scénarios, les OPC obligataires voient leurs rendements régulièrement réhaussés, ce qui soutient significativement les valorisations.

- Les résultats des projections sont largement guidés par le profil initial du portefeuille d'actifs, polarisé sur les actifs immobilier et actions, et qui bénéficie globalement de coussins de plus-values latentes initiales très confortables.
- Le scénario choisi en référence, dit de transition ordonnée, conduit à des valeurs d'actifs plus stables et à une rentabilité régulière mais plus faible que les deux autres scénarios, surtout dans cet exercice sans réalisation de plus-value latente.
- Enfin, dans le pire des scénarios, no additional action, les rendements comptables terminent à des niveaux plus importants, tandis que les moins-values latentes se creusent.

Document réalisé par la direction de la communication du Groupe MGEN

Conception & réalisation : oko

Crédit photo : Getty Images

Mutuelle générale de l'Éducation nationale immatriculée sous le numéro SIREN 775 685 399, MGEN Vie immatriculée sous le numéro SIREN 441 922 002, MGEN Filia immatriculée sous le numéro SIREN 440 363 588, mutuelles soumises aux dispositions du livre II du Code de la mutualité, MGEN Action sanitaire et sociale immatriculée sous le numéro SIREN 441 921 913, MGEN Centres de santé immatriculée sous le numéro SIREN 477 901 714, mutuelles soumises aux dispositions du livre III du Code de la mutualité, MGEN Union, immatriculée sous le numéro SIREN 441 921 962, union de mutuelles soumises au Code de la mutualité.

Siège social : 3, square Max-Hymans - 75748 Paris Cedex 15 - Représentant légal : Matthias Savignac