

# MGEN

# Rapport d'investissement responsable 2022

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

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

mgen<sup>★</sup>

GRUPE **vyv**



# TABLE DES MATIÈRES

|                                                                                                                                                                              |           |
|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------|
| <b>1. LA POLITIQUE DE RESPONSABILITÉ SOCIÉTALE D'ENTREPRISE (RSE) DE MGEN</b>                                                                                                | <b>3</b>  |
| <b>2. DESCRIPTION DE LA STRUCTURE DES ACTIFS ET DE LA POLITIQUE DE GESTION DE MGEN (AU 31 DÉCEMBRE 2022)</b>                                                                 | <b>4</b>  |
| 2.1 Structure des actifs                                                                                                                                                     | 4         |
| 2.2 Gouvernance et pilotage des actifs                                                                                                                                       | 5         |
| 2.3 Formation des administrateurs                                                                                                                                            | 5         |
| <b>3. DÉMARCHE GÉNÉRALE DE PRISE EN COMPTE DES CRITÈRES ESG* DANS LA POLITIQUE D'INVESTISSEMENT</b>                                                                          | <b>6</b>  |
| 3.1 La politique d'investisseur responsable de 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 | 6         |
| 3.3 Modalités d'information des adhérents                                                                                                                                    | 7         |
| <b>4. MÉTHODOLOGIE D'ANALYSE, RÉSULTATS ET PRISE EN COMPTE DES CRITÈRES ESG DANS LES PROCESSUS D'INVESTISSEMENT ET DE GESTION</b>                                            | <b>8</b>  |
| <b>4.1 Actifs cotés : 2 232 M€, 48 % du total des actifs MGEN</b>                                                                                                            | <b>8</b>  |
| 4.1.1 Titres en direct                                                                                                                                                       | 8         |
| 4.1.2 Multigestion                                                                                                                                                           | 20        |
| <b>4.2 Actifs immobiliers, 1 203 M€, 26 % du total des actifs MGEN</b>                                                                                                       | <b>21</b> |
| 4.2.1 Immobilier d'exploitation                                                                                                                                              | 21        |
| 4.2.2 Immobilier de rendement                                                                                                                                                | 23        |
| <b>4.3 Titres non cotés 745 M€, 16 % du total des actifs MGEN</b>                                                                                                            | <b>25</b> |
| 4.3.1 Prises de participation                                                                                                                                                | 25        |
| 4.3.2 La réglementation SFDR                                                                                                                                                 | 25        |
| 4.3.3 Focus : investissements en <i>Private Equity</i>                                                                                                                       | 26        |
| 4.3.4 Focus : investissements en dette privée                                                                                                                                | 27        |
| 4.3.5 Focus : investissement en infrastructure                                                                                                                               | 27        |
| 4.3.6 Focus : fonds Racine <sup>2</sup>                                                                                                                                      | 28        |
| <b>4.4 Risque climatique : projections du portefeuille d'actifs</b>                                                                                                          | <b>29</b> |
| 4.4.1 Introduction et contexte                                                                                                                                               | 29        |
| 4.4.2 Hypothèse sur le portefeuille                                                                                                                                          | 29        |
| 4.4.3 Résultats des projections                                                                                                                                              | 30        |

\* Critères Environnementaux, Sociaux et de Gouvernance

## I. LA POLITIQUE DE RESPONSABILITÉ SOCIÉTALE D'ENTREPRISE (RSE) DE 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 plus de 70 ans sur le principe de responsabilité. Pour donner de la visibilité au plus grand nombre sur le sens de ce projet, mais aussi pour favoriser en son sein les dynamiques de transformation, d'innovation et ainsi apporter toujours plus à la société, MGEN a mis en œuvre dès 2011 une politique de responsabilité sociétale d'entreprise.

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

Le suivi de cette politique est porté par une équipe RSE opérationnelle et une administratrice déléguée (membre du conseil d'administration).

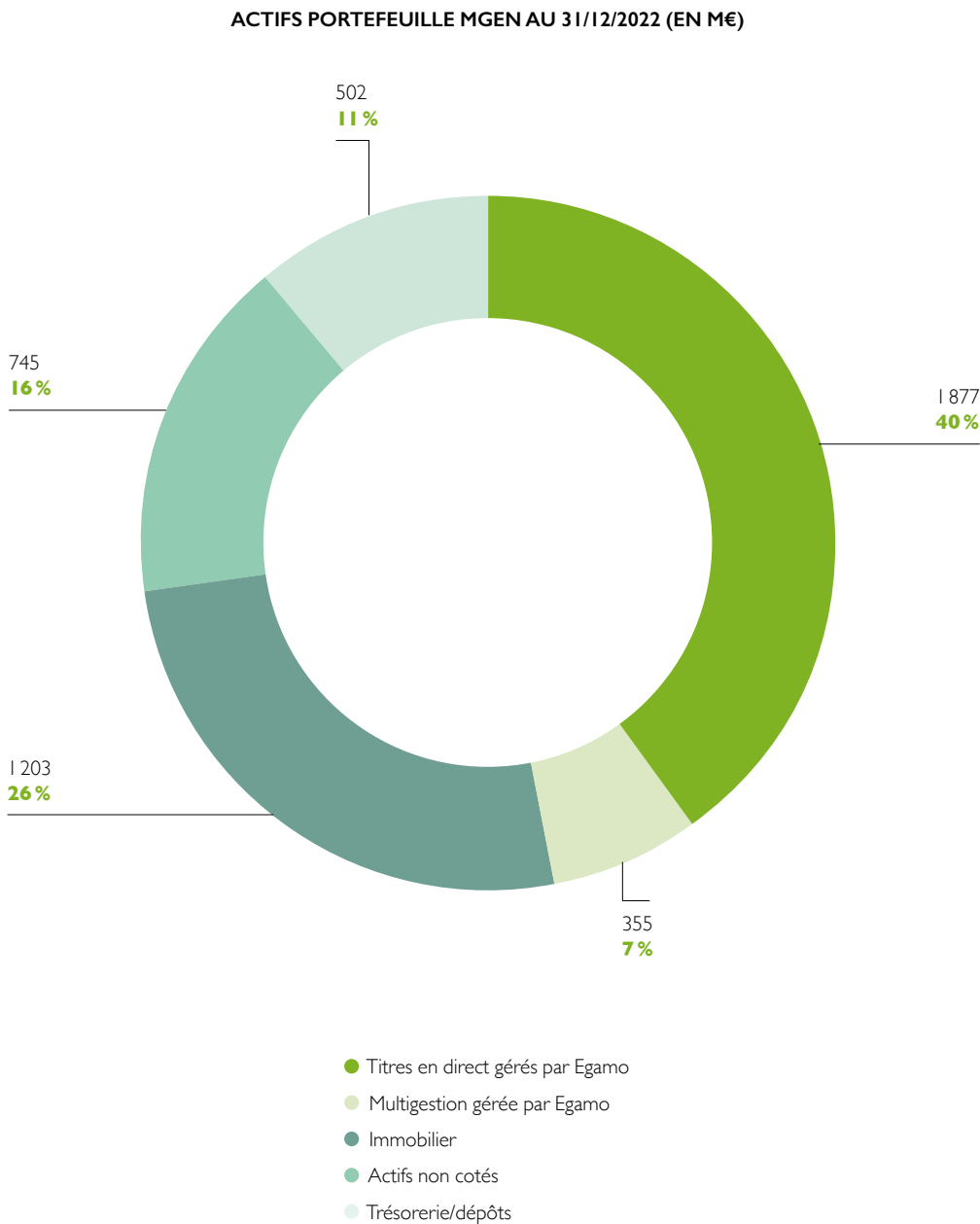
À travers ses actions RSE, MGEN contribue à la démarche d'empreinte mutualiste du Groupe VYV et à sa déclaration de performance extra-financière.



## 2. DESCRIPTION DE LA STRUCTURE DES ACTIFS ET DE LA POLITIQUE DE GESTION DE MGEN (AU 31 DÉCEMBRE 2022)

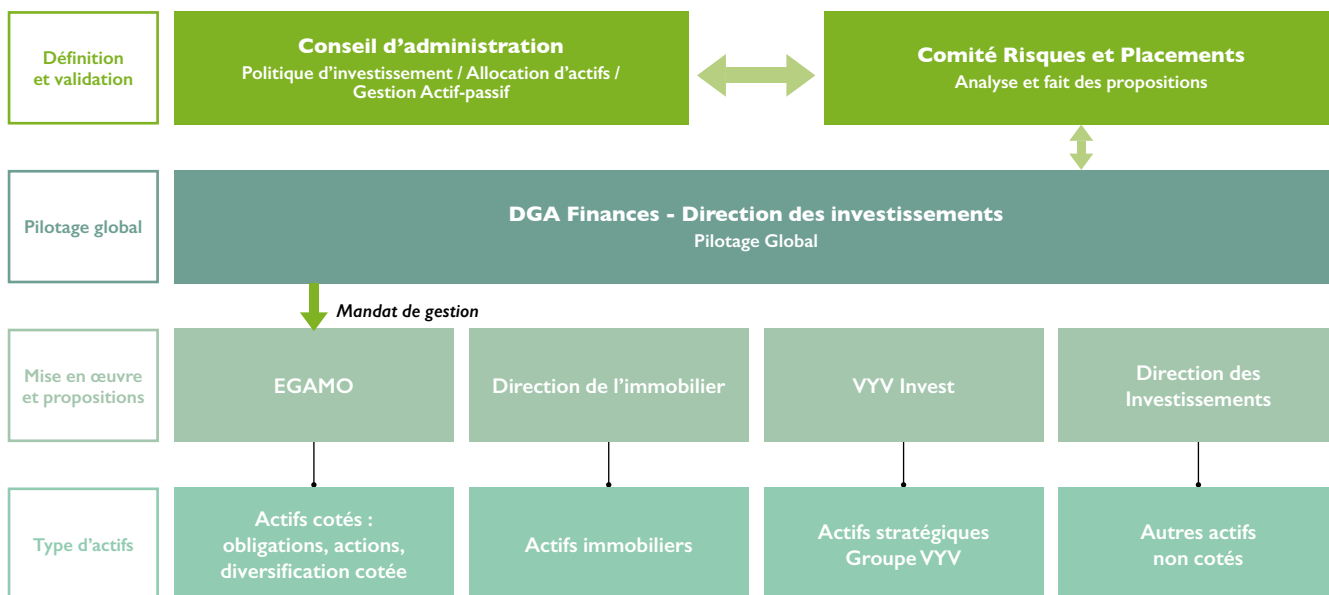
### 2.1 Structure des actifs

Les actifs de MGEN représentent, au 31 décembre 2022, 4 682 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 Placements<sup>1</sup> (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, ISR<sup>2</sup>, ORSA<sup>3</sup>, 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).

<sup>1</sup> Anciennement Comité Finances et Risques

<sup>2</sup> Investissement Socialement Responsable

<sup>3</sup> Own Risk and Solvency Assessment

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

## 3.1 La politique d'investisseur responsable de MGEN

En décembre 2022, le Conseil d'Administration de MGEN a adopté une nouvelle politique d'investisseur responsable. Cette nouvelle politique vient remplacer la Charte d'investissement responsable qui existait chez MGEN depuis 2016.

Les grands principes de cette nouvelle politique d'investisseur responsable sont les suivants :

- être en cohérence avec le projet stratégique du Groupe VYV : l'axe 1 de VYV 2025 vise à développer l'empreinte mutualiste du Groupe pour accroître son impact positif sur la société. D'autres enjeux de développement durable, particulièrement ceux liés à l'offre responsable et ceux liés aux ressources humaines se retrouvent également dans l'axe 4 de VYV 2025 : « Renforcer son identité d'employeur et d'opérateur de référence sur ses activités » ;
- s'articuler avec la politique RSE de MGEN et sa Raison d'Être : MGEN mène depuis de nombreuses années une démarche de responsabilité sociétale d'entreprise ambitieuse pour prendre en compte les enjeux sociaux, environnementaux et économiques dans la mise en œuvre de son projet mutualiste exprimés par ses parties prenantes internes comme externes (collaborateurs, adhérents, patients, assurés, résidents, fournisseurs, partenaires...). La démarche RSE de MGEN s'exprime dans chacun des objectifs de son plan stratégique ;

Lors des assemblées générales de juillet 2021, MGEN a adopté une Raison d'Être inscrite dans un nouveau préambule de ses statuts. Elle est ainsi rédigée : « Engagés pour le progrès social et la santé de tous, nous, collectif mutualiste au service de l'intérêt général, prenons soin les uns des autres, tout au long de la vie. »

Les investissements sont en cohérence avec notre raison d'être axée sur quatre principes d'actions :

- *inventer chaque jour des solutions audacieuses et durables, conciliant solidarités, performance et réponses aux besoins individuels, en mobilisant toutes nos expertises et nos partenaires ;*
  - *nourrir des relations humaines de proximité pour permettre à chacun d'être acteur de sa santé et de ses parcours ;*
  - *ouvrir des espaces d'engagements militants aux adhérents et aux collaborateurs et enrichir sans cesse notre dialogue démocratique ;*
  - *faire de l'éducation et de la prévention les piliers de notre action pour l'émancipation.*
- intégrer de manière systématique les critères extra-financiers (ESG) dans l'analyse des émetteurs en portefeuille et pratiquer une politique d'engagement avec les émetteurs ;
  - exclure les entreprises ou les États qui ne respectent pas la démocratie et les principes universels liés aux droits de l'homme, au travail et à l'environnement, ainsi que les investissements directs dans les entreprises des secteurs induisant une dépendance forte et néfaste à la santé de nos adhérents ;

- déployer une stratégie climat ambitieuse, autour de la décarbonation des portefeuilles, l'intégration des risques de durabilité et la recherche d'un impact environnemental positif.

Le 21 septembre 2022, MGEN a signé une charte d'investissement socialement responsable sur l'immobilier de placement.



Anne-Marie Harster, administratrice et Matthias Savignac, président MGEN.

La direction de l'immobilier MGEN gère un parc de rapport de plus de 128 000 m<sup>2</sup>. Depuis plus d'un an et de manière volontariste, elle a lancé une démarche de renforcement de ses engagements ESG (environnementaux, sociaux, et de gouvernance) : performance énergétique, trajectoire carbone, santé et accessibilité des occupants, implication des parties prenantes, etc...

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

## 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

Les institutions financières sont très directement concernées par la lutte contre le réchauffement climatique et portent la responsabilité de contribuer à la réussite de l'accord international signé à Paris en 2015, qui vise un réchauffement climatique inférieur à + 2°C et au plus proche de + 1,5°C par rapport à l'ère préindustrielle.

MGEN est convaincue que le climat est à la fois facteur de risques mais aussi d'opportunités de développement, pour le Groupe et les territoires.

S'agissant des opportunités, la transition climatique va créer dans les territoires et chez les clients entreprises et particuliers un besoin d'accompagnement renforcé pour les aider à préparer et gérer leurs propres évolutions.

La politique MGEN s'articule autour de deux axes :

- évaluer et mesurer les risques climatiques qui pèsent sur nos portefeuilles, ainsi que l'impact de nos investissements sur les facteurs climatiques (principe de double matérialité) ;
- prendre des engagements clairs et ambitieux pour le climat.

## Les engagements MGEN pour le climat

- Nous réduirons de 50 % d'ici 2030 les émissions de CO<sub>2</sub> sur les actions et obligations d'entreprises détenues en direct dans les portefeuilles.
- Nous atteindrons l'alignement du portefeuille avec une trajectoire 1,5° d'ici 2050. Pour y arriver, nous nous fixons un point d'étape en 2030, année à laquelle la température du portefeuille ne devra pas dépasser 2,5°.
- Nous n'aurons plus d'investissement en charbon thermique d'ici 2030, quelle que soit la zone géographique.
- Nous excluons tout nouvel investissement dans les hydrocarbures non conventionnels.
- Nous doublerons la part verte des investissements d'ici 2025.
- Nous œuvrons pour la biodiversité en excluant des portefeuilles les producteurs d'huile de palme, ainsi que les producteurs de biocides. Nous œuvrons pour la biodiversité en redirigeant une partie des investissements non cotés sur des actifs contribuant à la préservation des espaces naturels.
- Nous prendrons en compte les enjeux sociaux liés à la transition énergétique, conformément à nos engagements sociétaux alignés sur les objectifs du développement durable.
- Dans un souci de démarche inclusive, nous piloterons de façon progressive la décarbonation des portefeuilles d'investissement considérés aujourd'hui comme polluants pour ne pas laisser sur le côté les salariés et Territoires d'industries.
- Rappel des seuils et définitions afférents à ces engagements.
  - réduction des émissions de CO<sub>2</sub> de 50 % par rapport à la situation au 31/12/2019 sur les scopes 1, 2 et 3 ;
  - exclusion sur les hydrocarbures non conventionnels : investissements dans les entreprises dont plus de 20 % des revenus émanent de la vente d'hydrocarbures non conventionnels ;
  - exclusion sur le charbon thermique : investissements dans les entreprises dont au moins 10 % des capacités de production énergétique sont liés au charbon thermique ;
  - part verte des investissements : obligations vertes et fonds thématiques climat ou labellisés. MGEN s'engage d'ores

et déjà à détenir 500 M€ d'obligations vertes, sociales et durables dans son portefeuille à horizon 2025. Concernant les investissements en fonds non cotés, ils ne seront réalisés dès le 1<sup>er</sup> janvier 2023 que sur des supports classifiés SFDR 8 ou SFDR 9 ;

- huile de palme : exclusion des producteurs d'huile de palme dont l'activité de production représente au moins 5 % des revenus directement ou indirectement par l'intermédiaire d'une filiale détenue majoritairement (50%) ;
- biocides : exclusion des producteurs de biocides dont l'activité de production représente au moins 5 % des revenus directement ou indirectement par l'intermédiaire d'une filiale détenue majoritairement (50%) ;
- MGEN s'engage à renforcer ses investissements non cotés vers des thématiques permettant la préservation des espaces naturels : Fonds sur la Biodiversité, l'agriculture, les forêts...

## 3.3 Modalités d'information des adhérents

### Communication grand public

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

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

Le rapport réglementaire sur la solvabilité et la situation financière (Solvency and Financial Conditions Report en anglais - SFCR), publié sur le site internet de MGEN, 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 de MGEN (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 : 2 232 M€, 48 % 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 au sens large : notation ESG, analyse des controverses, analyses relatives au climat et à l'environnement ainsi que l'analyse sociale.

Les actifs cotés sont scindés en deux parties dans le présent rapport : les titres détenus en direct dans le portefeuille et qui s'élèvent à 1 877 M€. L'ensemble des éléments présentés dans le paragraphe 4.1.1 est donc établi sur cette base tout en sachant que le périmètre de couverture de certaines données peut être plus faible.

La multigestion qui représente 355 M€ est traitée séparément. En effet, même si les OPC concernés font l'objet d'un suivi ESG, il n'est pas possible de suivre les mêmes règles a priori.

#### 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 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 totalité de ses actifs cotés. 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 cinq 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.

Dans la gestion obligataire et action en direct, EGAMO appuie sa démarche et son analyse principalement sur la base de données extra-financières fournies par MSCI ESG<sup>2</sup> Research sur les émetteurs privés. Ces données sont complétées par d'autres sources issues de recherche interne<sup>3</sup>.

La note ESG est formalisée sur une échelle alphabétique de A à E, A étant la meilleure note. Celle-ci est déterminée en fonction du classement de l'émetteur dans une approche Best-in-class selon la répartition suivante :

| Notation ESG | Percentile croissant |
|--------------|----------------------|
| A            | 5 %                  |
| B            | 30 %                 |
| C            | 70 %                 |
| D            | 95 %                 |
| E            | 100 %                |

Le suivi des notations et controverses extra-financières est réalisé lors de Comités ESG mensuels, qui autorisent ou non les émetteurs, et peuvent prendre la décision de rehausser ou dégrader la notation, placer sous surveillance ou vendre les actifs concernés, en fonction de la gravité des pratiques ESG mises en cause.

Ainsi, toute décision d'investissement intègre bien une analyse et un suivi ESG.

<sup>1</sup> Critères Environnementaux, Sociaux et de Gouvernance

<sup>2</sup> MSCI ESG Research pour les notes ESG, les exclusions, les risques physiques et de transition.

<sup>3</sup> La Recherche interne : l'ensemble des recherches et résultats du dialogue actionnarial menés par les analystes financiers et extra financiers.

#### 4.1.1.2 Titres en direct : méthodologie d'analyse des critères ESG et résultat d'analyse

##### 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 :

- Environnement,
- Ressources humaines,
- Droits de l'homme,
- Engagement sociétal,
- Comportement sur les marchés,
- Gouvernance d'entreprise.

Pour les émetteurs privés : il est composé de 3 piliers E, S et G et chaque pilier est constitué de plusieurs thématiques. Chaque thématique est représentée par des indicateurs clés ou critères précédemment évoqués.

Les pondérations utilisées dans l'algorithme de notation propriétaire sont d'abord basées sur les pondérations sectorielles de MSCI. Les pondérations par critère sont définies en conformité avec le principe de « matérialité ». Les indicateurs ESG critiques tiennent compte des caractéristiques ESG du modèle d'affaires de l'industrie concernée. Ils reposent sur la prise en compte de scores sectoriels d'intensité du risque ESG, qui mesurent les risques (financiers) auxquels sont confrontés les différents secteurs d'activité, face à l'exposition nette constatée dans les domaines ESG « critiques ».

Ces pondérations sont ensuite adaptées en recourant aux 3 principes directeurs de la politique d'investissement responsable d'EGAMO, à savoir : « Maîtriser les risques financiers » ; « Servir l'intérêt général » et « Agir en accord avec les valeurs mutualistes ».

L'engagement avec les émetteurs est un élément essentiel de la politique d'investissement responsable d'EGAMO. Pour EGAMO, l'engagement auprès des entreprises en portefeuille consiste à : dialoguer pour comprendre leurs enjeux ESG, encourager à rendre publiques leurs stratégies, politiques et performances ESG, inciter la transparence lors d'une controverse et la prise de mesures correctives, exercer nos droits de vote en intégrant les enjeux ESG dans la politique de vote, et expliquer nos intentions de vote défavorables en amont des assemblées générales pour susciter la prise en compte de l'ESG dans leurs résolutions. EGAMO prend l'engagement de voter sur l'ensemble des valeurs de la zone euro en intégrant dans ses décisions une politique de vote ISR. Les politiques d'engagement et de droit de vote sont disponibles sur le site internet d'EGAMO pour plus d'information. (<http://www.egamo.fr>)

Les 6 grandes lignes de la politique de droit de vote d'EGAMO sont les suivantes :

- le vote pratiqué par EGAMO veillera au respect des bonnes pratiques en matière de gouvernance ;

- le vote pratiqué par EGAMO veillera au respect des bonnes pratiques en matière de rémunération des dirigeants ;
- EGAMO votera contre toute résolution modifiant la règle « une action un vote » ;
- le vote pratiqué par EGAMO veillera au respect des bonnes pratiques en matière de transparence des informations ;
- le vote pratiqué par EGAMO veillera au respect des bonnes pratiques en matière de fusion, acquisition ou cession d'actif ;
- le vote pratiqué par EGAMO veillera aux respects des enjeux environnementaux et sociaux.

###### Émetteurs publics

EGAMO appuie sa démarche et son analyse principalement sur la base de données extra-financières fournie par MSCI ESG Research. Ces données sont complétées par d'autres sources issues de recherche interne. Le système de notation est basé sur 5 lettres, de A à E, dans le même principe que pour les émetteurs privés.

La performance ESG des émetteurs publics est analysée sous 3 domaines (Environnement, Social et Gouvernance), et est comparée en relatif aux pays autorisés par le Comité ESG. Les trois domaines sont équipondérés dans la note finale.

## Bilan des votes en AG

Dans le cadre de notre portefeuille actions dont la gestion est confiée à EGAMO, le bilan des votes est détaillé ci-dessous.

### Pour/contre

#### RÉPONSES AUX VOTES DES ASSEMBLÉES



- Abstention : Nokia (proposition de versement de dividende de la part de Nokia et non des actionnaires)
- Contre :
  - principalement Gouvernance, notamment politique de rémunération (Stellantis et la rémunération de son PDG) ;
  - environnemental : Carrefour (pas d'intégration du scope 3, pas engagée sur le « Say on Climate » (0 émission en 2050), Repsol (pas d'adhésion au SBTi (absence de contrôle).

### Pour/contre l'avis de la direction



### Résolutions déposées par les actionnaires

|        | Nombre de résolutions | En % |
|--------|-----------------------|------|
| Pour   | 7                     | 42 % |
| Contre | 10                    | 58 % |

- 17 résolutions déposées par les actionnaires de Crédit Agricole, Generali, Intesa Sanpaolo, Engie, Linde et Nexi.
- Principalement sur la thématique de la gouvernance.
- Votes « contre » : système de dépôt de résolutions en Italie qui se fait par choix binaire (pour ou contre, donc 2 résolutions) ; Engie (dividende réduction) ; Crédit Agricole (modification du plan d'achat d'actions (augmentation décote pour les salariés).

### Thématique des résolutions

|        | E      | S   | G       |
|--------|--------|-----|---------|
| Pour   | 0,24 % | 0 % | 91,25 % |
| Contre | 0,16 % | 0 % | 8,35 %  |

- 5 résolutions sur l'environnement (contre 2 en 2021)
  - 2 votes « contre »
  - 3 votes « pour » : Engie, Elis, Ferrovia

|                          | Pour   | Contre |
|--------------------------|--------|--------|
| Conseil d'Administration | 24,4 % | 4,0 %  |
| Rémunération             | 24,1 % | 2,6 %  |
| Affaires courantes       | 16,1 % | 0,0 %  |
| Opération sur capital    | 15,5 % | 0,8 %  |
| Audit                    | 4,6 %  | 0,1 %  |
| Statuts                  | 3,7 %  | 0,2 %  |
| Affaires non courantes   | 1,9 %  | 0,3 %  |
| Autre                    | 0,6 %  | 0,3 %  |
| Opérations stratégiques  | 0,4 %  | 0,1 %  |
| Environnement            | 0,2 %  | 0,2 %  |

### Notation ESG moyenne des émetteurs privés

| 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 |
|------|------|------|------|------|------|------|
| B    | B    | B    | B    | B    | B    | B    |

### Notation ESG moyenne des émetteurs publics

| 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 |
|------|------|------|------|------|------|------|
| B    | B    | B    | B    | B    | B    | B    |

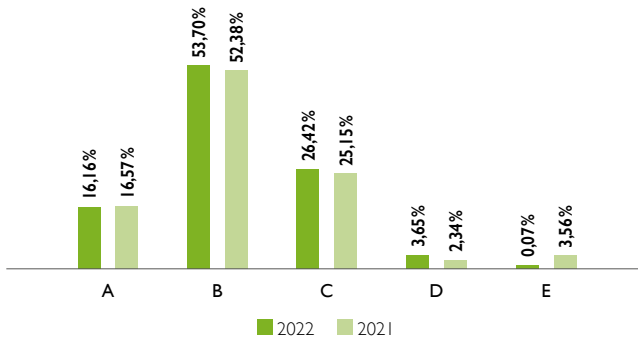
Périmètre : Mandat MGEN ainsi qu'en transparence, émetteurs privés et publics, hors titres vifs CNP. Tous les fonds de multigestion gérés par EGAMO, de type action et obligation, poids investis en valeur boursière. Les produits dérivés, les liquidités et les OPCVM Monétaires ne sont pas prises en compte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

### Répartition des performances ESG

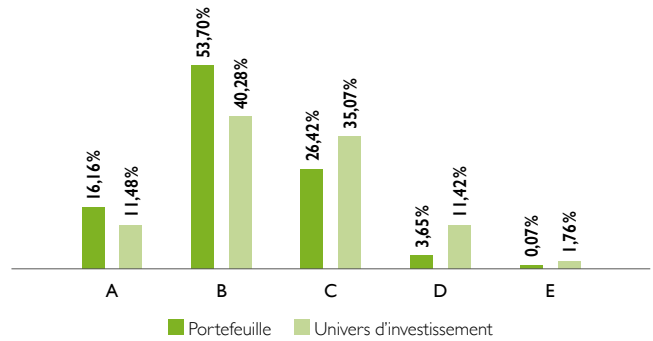
#### Système de notation ESG :

- 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

## ÉMETTEURS PRIVÉS



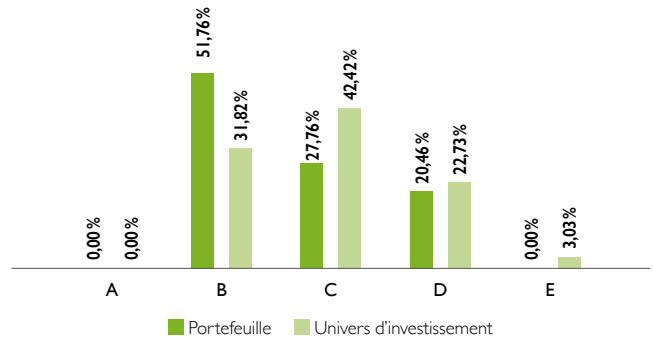
### Comparaison du Portefeuille et de l'Univers d'Investissement (UI)



## ÉMETTEURS PUBLICS



### Comparaison du Portefeuille et de l'Univers d'Investissement (UI)



## Commentaire

Globalement, la performance ESG moyenne des émetteurs privés comme des émetteurs publics s'améliore en 2022 et reste bien supérieure à celle de l'univers d'investissement. Des changements méthodologiques sont intervenus. Les données de 2021 ont été recalculées en prenant en compte cette méthodologie. Cependant, le travail n'ayant pas été fait pour les années antérieures, il semble plus cohérent de ne regarder l'évolution que sur les deux dernières années.

4.1.1.3 Titres en direct : méthodologie de l'indicateur portant sur les controverses et résultats d'analyse

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 notre 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/irréversible d'une controverse.

Dans les chiffres suivants, 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 n'ayant pas de controverse en cours ;
- 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.

• Répartition des émetteurs suivant le niveau de controverses

| Niveau |               | Répartition Portefeuille | Répartition Univers d'investissement |
|--------|---------------|--------------------------|--------------------------------------|
| 0-1    | Négligeable   | 27,12%                   | 60,62%                               |
| 2-3-4  | Mineure       | 10,13%                   | 25,15%                               |
| 5      | Significative | 53,19%                   | 12,84%                               |
| 6-7    | Forte         | 3,04%                    | 1,23%                                |
| 8-9-10 | Critique      | 6,52%                    | 0,18%                                |

Commentaire

Le secteur financier contribue pour beaucoup au niveau de controverses affiché. Les secteurs de l'industrie et de la consommation présentent également de nombreuses controverses de niveau significatif à critique.

4.1.1.4 Titres en direct : méthodologie des différents indicateurs « climat » et résultats d'analyse

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

Intensité carbone

Émetteurs privés

Les émissions carbone correspondent aux émissions de gaz à effet de serre directes (scope 1) et indirectes (scope 2) des émetteurs privés en portefeuille. 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.

- Le scope 1 correspond aux émissions directes résultant de la combustion d'énergies fossiles, telles que le gaz, pétrole, le charbon, etc. ;
- Le scope 2 est relatif aux émissions indirectes liées à la consommation de l'électricité, de la chaleur ou de la vapeur nécessaire à la fabrication du produit.

Les émissions sont mesurées en tonne de CO<sub>2</sub> équivalent par an, puis rapportées par million d'euro de chiffre d'affaires (tCO<sub>2</sub>/an/M€). Les émissions évitées ainsi que les émissions en amont et en aval de la société (scope 3) ne sont pas prises en compte. Les émissions sont communiquées par S&P Global Research pour les données brutes concernant le climat.

Cet indicateur qui correspond à l'indicateur d'incidences négatives sur la durabilité numéro 3 défini par la réglementation SFDR est alimenté par les données de MSCI ESG Research.

| Intensité Carbone :                                                      |
|--------------------------------------------------------------------------|
| Faible : émetteurs produisant des émissions < 10 tCO <sub>2</sub> /an/M€ |
| Modéré : >= 10 et < 100 tCO <sub>2</sub> /an/M€                          |
| Élevé : >= 100 et < 1 000 tCO <sub>2</sub> /an/M€                        |
| Intense : >= 1 000 tCO <sub>2</sub> /an/M€                               |

Émetteurs publics

La méthodologie pour les émetteurs publics est similaire à celle des émetteurs privés. Les émissions carbonées sont cette fois-ci rapportées au Produit Intérieur Brut (tCO<sub>2</sub>/an/M€ du PIB). Les émissions sont communiquées par S&P Global Research pour les données brutes concernant le climat.

Les émissions carbone correspondent aux émissions de gaz à effet de serre directes (scope 1) et indirectes (scope 2) des émetteurs privés et publics en portefeuille. 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 sont mesurées en tonne de CO<sub>2</sub> équivalent par an, puis rapportées par million d'euro du Produit Intérieur Brut (tCO<sub>2</sub>/an/M€ du PIB). Les émissions évitées ainsi que les émissions en amont et en aval de la société (scope 3) ne sont pas prises en compte.

Cet indicateur qui correspond à l'indicateur d'incidences négatives sur la durabilité numéro 15 défini par la réglementation SFDR est alimenté par les données de MSCI ESG Research.

### Intensité Carbone :

Faible : émetteurs produisant des émissions < 10 tCO<sub>2</sub>/an/M€ de PIB

Modéré : >= 10 et < 100 tCO<sub>2</sub>/an/M€ de PIB

Élevé : >= 100 et < 1 000 tCO<sub>2</sub>/an/M€ de PIB

Intense : >= 1 000 tCO<sub>2</sub>/an/M€ de PIB

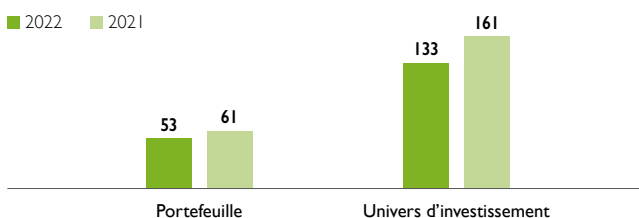
Pour les émetteurs privés :

### Évolution de l'intensité carbone (en tCO<sub>2</sub>/an/M€)

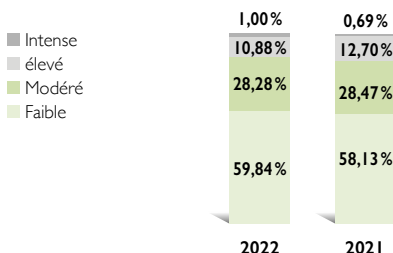
|                          | 2022 | 2021 | Écart |
|--------------------------|------|------|-------|
| Portefeuille             | 53   | 61   | -8    |
| Univers d'investissement | 133  | 161  | -28   |

| Taux de couverture       | 2022   | 2021    |
|--------------------------|--------|---------|
| Portefeuille             | 92,00% | 94,51 % |
| Univers d'investissement | 94,16% | 99,80%  |

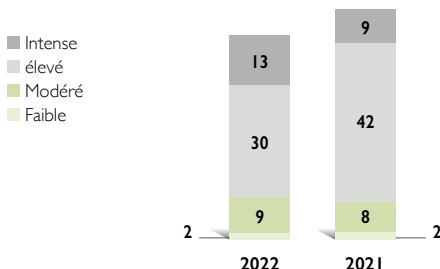
### ÉVOLUTION DE LA PERFORMANCE CARBONE (EN TCO<sub>2</sub>/AN/M€)



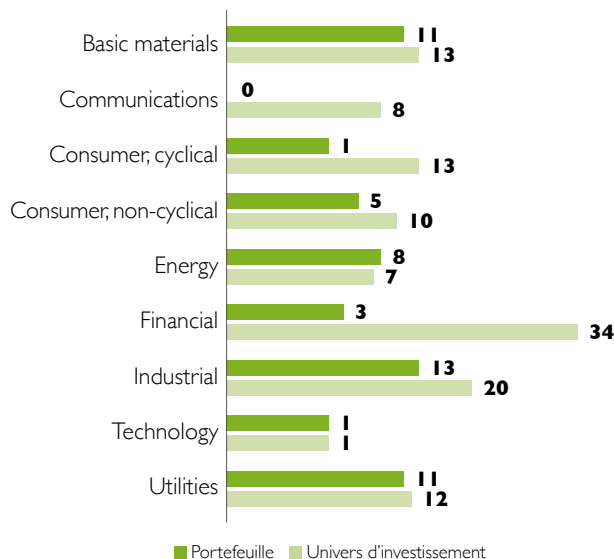
### RÉPARTITION DES ÉMETTEURS PAR NIVEAU D'INTENSITÉ (EN POIDS %)



### CONTRIBUTION À L'INTENSITÉ CARBONE PAR NIVEAU D'INTENSITÉ (EN TCO<sub>2</sub>/AN/M€)



### CONTRIBUTION PAR SECTEUR (EN TCO<sub>2</sub>/AN/M€)



### Commentaire

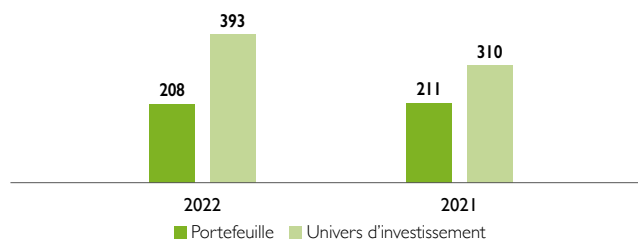
Le portefeuille est positionné sur des sociétés avec une intensité carbone plus faible que de nombreux secteurs. Ainsi sur le secteur financier le portefeuille a une contribution trois fois plus faible que celle de l'univers d'investissement. Il en va de même sur le secteur de la consommation.

Pour les émetteurs publics :

### Évolution de l'intensité carbone (en tCO<sub>2</sub>/an/M€ de PIB)

|                          | 2022 | 2021 | Écart |
|--------------------------|------|------|-------|
| Portefeuille             | 208  | 211  | -3    |
| Univers d'investissement | 393  | 310  | 83    |

| Taux de couverture       | 2022   | 2021   |
|--------------------------|--------|--------|
| Portefeuille             | 62,22% | 51,22% |
| Univers d'investissement | 47,69% | 40,43% |



### Commentaire

Grâce à sa surpondération sur l'État Français, le portefeuille reste en 2022, comme en 2021, mieux orienté que l'univers d'investissement.

## ÉMISSION DE GAZ À EFFET DE SERRE

Cet indicateur – exprimé en tonnes de CO<sub>2</sub> (tCO<sub>2</sub>) – représente la somme des émissions gaz à effet de serre directes (scope 1) et indirectes (scope 2) ainsi que les émissions en amont et en aval de la société (scope 3) des émetteurs privés en portefeuille.

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

**Cet indicateur qui correspond à l'indicateur d'incidences négatives sur la durabilité numéro 1 défini par la réglementation SFDR est alimenté par les données de MSCI ESG Research.**

Le résultat est obtenu en réalisant la somme pondérée par le poids de chaque ligne du résultat de chaque émetteur.

### Émissions totales de GES des émetteurs en portefeuille Scopes 1, 2 et 3 (en tonnes de CO<sub>2</sub>)

| 2022       | 2021       |
|------------|------------|
| 40 413 802 | 45 085 984 |

|                     | 2022 | 2021   |
|---------------------|------|--------|
| Taux de couverture* | 88%  | 79,10% |

### Émissions totales de GES des émetteurs de l'univers d'investissement Scopes 1, 2 et 3 (en tonnes de CO<sub>2</sub>)

| 2022       | 2021       |
|------------|------------|
| 23 685 687 | 25 060 389 |

|                     | 2022   | 2021   |
|---------------------|--------|--------|
| Taux de couverture* | 86,30% | 86,30% |

## Commentaire

Le portefeuille émet beaucoup plus de gaz à effet de serre que l'univers de référence. Cependant, il est à noter une forte amélioration de l'indicateur en un an avec plus de 10% de diminution des émissions.

## EMPREINTE CARBONE SCOPE 1, 2, et 3

Cet indicateur représente la somme des émissions gaz à effet de serre directes (scope 1) et indirectes (scope 2), ainsi que les émissions en amont et en aval de la société (scope 3) par rapport à sa valeur d'entreprise la plus récente, y compris la trésorerie de l'entreprise (EVIC).

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

**Cet indicateur qui correspond à l'indicateur d'incidences négatives sur la durabilité numéro 2 défini par la réglementation SFDR est alimenté par les données de MSCI ESG Research.**

Le résultat est obtenu en réalisant la somme pondérée par le poids de chaque ligne du résultat de chaque émetteur.

### Empreinte carbone des émetteurs du portefeuille Scopes 1, 2 et 3 (en tonnes de CO<sub>2</sub>/€ million EVIC)

| 2022   | 2021   |
|--------|--------|
| 499,71 | 543,01 |

|                     | 2022   | 2021   |
|---------------------|--------|--------|
| Taux de couverture* | 74,57% | 68,86% |

### Empreinte carbone des émetteurs de l'univers d'investissement Scopes 1, 2 et 3 (en tonnes de CO<sub>2</sub>/€ million EVIC)

| 2022   | 2021   |
|--------|--------|
| 665,47 | 712,86 |

|                     | 2022   | 2021   |
|---------------------|--------|--------|
| Taux de couverture* | 77,40% | 83,81% |

## Commentaire

L'empreinte carbone du portefeuille est plus faible que celle de son univers d'investissement. On observe également une amélioration de cet indicateur sur un an.

PERFORMANCE CLIMATIQUE

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 et 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.

|                                                                          | Portefeuille | Univers d'investissement |
|--------------------------------------------------------------------------|--------------|--------------------------|
| Potentiel de réchauffement climatique à horizon 2100 (en degrés Celsius) | 3,09         | 3,53                     |
| Taux de couverture*                                                      | 86,61 %      | 92,99 %                  |

Commentaire

Le potentiel de réchauffement climatique du portefeuille sur un horizon 2100 est moins élevé que celui de l'univers d'investissement. Le résultat sur le portefeuille affiche un résultat de + 3,09° C contre + 3,53° C pour l'univers.

PERFORMANCE ENVIRONNEMENT

Émetteurs privés

La performance Environnement des émetteurs est évaluée dans le cadre de l'analyse ESG, et fait partie des 6 thématiques d'analyse décrites précédemment. La note Environnement prend en compte la transition énergétique et écologique notamment au travers des sous-

thématiques suivantes : « stratégie environnementale », « protection de la biodiversité », « maîtrise des impacts environnementaux liés à la consommation d'énergie », « maîtrise des émissions atmosphériques », « maîtrise des impacts environnementaux liés au transport », « gestion des déchets », « maîtrise des niveaux de pollution locale ».

|                                                      |                                   | Performances Environnement |         |              |
|------------------------------------------------------|-----------------------------------|----------------------------|---------|--------------|
|                                                      |                                   | Note D & E                 | Note C  | Note A & B   |
| Performances émissions de gaz à effet de serre (GES) | < 10 tCO <sub>2</sub> /an/CA      | Positif                    | Positif | Très Positif |
|                                                      | 10 et 100 tCO <sub>2</sub> /an/CA | Négatif                    | Neutre  | Positif      |
|                                                      | > 100 tCO <sub>2</sub> /an/CA     | Très Négatif               | Négatif | Positif      |

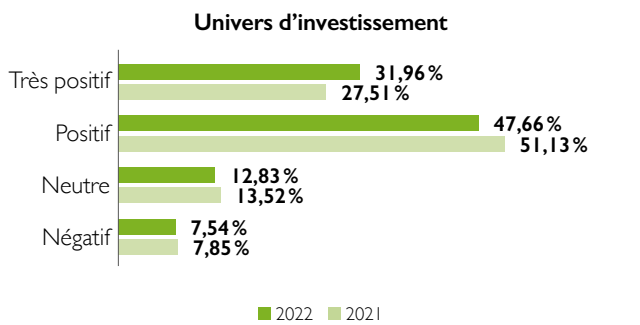
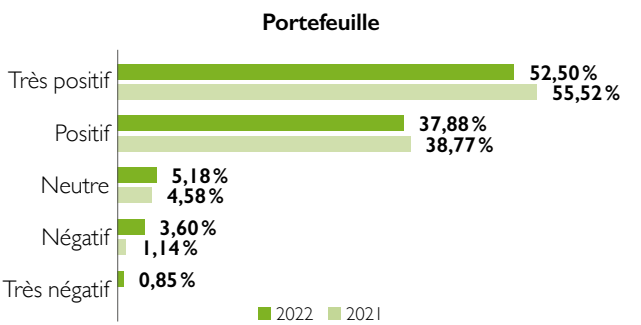
Émetteurs publics

La performance Environnement des émetteurs est évaluée dans le cadre de l'analyse ESG, et fait partie des 3 thématiques d'analyse décrites précédemment. La note Environnement prend en compte la transition énergétique et écologique notamment au travers des sous-

thématiques suivantes : « participation aux conventions internationales environnementales », « adaptation au changement climatique », « réduction des émissions de GES », « protection des ressources d'eau et de biodiversité », « transition vers la croissance verte ».

|                                                      |                                   | Performances Environnement |         |              |
|------------------------------------------------------|-----------------------------------|----------------------------|---------|--------------|
|                                                      |                                   | Note D & E                 | Note C  | Note A & B   |
| Performances émissions de gaz à effet de serre (GES) | < 10 tCO <sub>2</sub> /an/CA      | Positif                    | Positif | Très Positif |
|                                                      | 10 et 100 tCO <sub>2</sub> /an/CA | Négatif                    | Neutre  | Positif      |
|                                                      | > 100 tCO <sub>2</sub> /an/CA     | Très Négatif               | Négatif | Positif      |

RÉPARTITION PAR CATÉGORIE PERFORMANCE ENVIRONNEMENTALES



PART VERTE/PART BRUNE et GREENBONDS EN PORTEFEUILLE

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

La part verte 1 rassemble les émetteurs dont le chiffre d'affaires dépasse 50%.

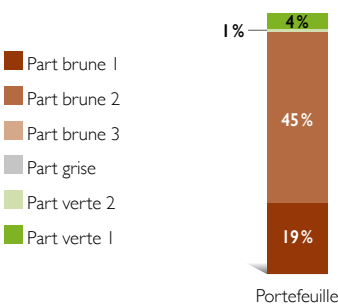
La part verte 2 rassemble les émetteurs dont le chiffre d'affaires est compris entre 10% et 50%.

La part brune représente les émetteurs en portefeuille ou dans l'univers d'investissement qui réalisent un chiffre d'affaires dans une activité liée au charbon, selon 3 niveaux :

- Part brune 1 :
  - chiffre d'affaires >= 30% dans la production d'électricité à base de charbon thermique ou dans l'exploitation d'une mine de charbon thermique ;
  - capacité de production d'électricité à base de charbon thermique >= 10 GW ;
  - extraction annuelle de charbon thermique >= 20 Mt ;
  - expansion de nouvelle production d'électricité à base de charbon ou de nouvelle mine de charbon.
- Part brune 2 :
  - chiffre d'affaires >= 20% ;
  - capacité électrique >= 5 GW ou extraction charbon >= 10Mt.
- Part brune 3 : chiffre d'affaires >= 10%.

La part grise désigne les émetteurs répondant simultanément aux définitions des parts vertes et parts brunes ci-dessous.

RÉPARTITION PART VERTE/BRUNE/GRISE



- Politique en matière de Green Social & Sustainable bonds :  
Le poids des obligations Green, Social & Sustainable a augmenté au global pour atteindre 391 M€ (contre 76 M€ en 2020).  
Le détail est le suivant :

| En M€             | 2020 | 2021 | 2022 |
|-------------------|------|------|------|
| Green Bonds       | 48   | 130  | 226  |
| Social Bonds      | 25   | 85   | 139  |
| Sustainable Bonds | 3    | 11   | 26   |
| TOTAL             | 76   | 226  | 391  |

L'objectif affiché est de porter ce montant à 500 M€ à horizon 2025

ALIGNEMENT À LA TAXONOMIE DU PORTEFEUILLE

Les objectifs de la taxonomie de l'Union Européenne (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.

Part du portefeuille alignée à la Taxonomie européenne

| 2022 | 2021 |
|------|------|
| 4,4% | 4,8% |

|                    | 2022   | 2021   |
|--------------------|--------|--------|
| Taux de couverture | 93,10% | 94,50% |

Part de l'univers d'investissement alignée à la Taxonomie européenne

| 2022 | 2021 |
|------|------|
| 6,1% | 5,9% |

|                     | 2022   | 2021   |
|---------------------|--------|--------|
| Taux de couverture* | 97,96% | 99,93% |

Le portefeuille MGEN est pour le moment peu aligné avec la taxonomie européenne.

AUTRES INDICATEURS D'INCIDENCE NÉGATIVE SUR LA DURABILITÉ

Indicateur sur les énergies fossiles :  
Cet indicateur qui correspond à l'indicateur d'incidences négatives sur la durabilité numéro 4 défini par la réglementation SFDR est alimenté par les données de MSCI ESG Research.

Part des investissements dans le portefeuille réalisés dans des entreprises actives dans le secteur des combustibles fossiles

| 2022  | 2021  |
|-------|-------|
| 4,80% | 4,50% |

|                     | 2022  | 2021  |
|---------------------|-------|-------|
| Taux de couverture* | 6,57% | 5,86% |

Part des émetteurs dans l'univers d'investissements actifs dans le secteur des combustibles fossiles

| 2022  | 2021  |
|-------|-------|
| 9,10% | 9,73% |

|                     | 2022  | 2021  |
|---------------------|-------|-------|
| Taux de couverture* | 7,93% | 8,85% |

## Commentaire

Le taux de couverture de l'indicateur ne permet pas de faire une conclusion pertinente. Pour autant on peut noter que le portefeuille MGEN semble moins exposé aux énergies fossiles que l'univers d'investissement.

*Indicateur sur la biodiversité :*

**Cet indicateur qui correspond à l'indicateur d'incidences négatives sur la durabilité numéro 7 défini par la réglementation SFDR est alimenté par les données de MSCI ESG Research.**

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

| 2022      | 2021      |
|-----------|-----------|
| 7,20 / 10 | 6,94 / 10 |

|                     | 2022   | 2021   |
|---------------------|--------|--------|
| Taux de couverture* | 7,71 % | 7,33 % |

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

| 2022      | 2021      |
|-----------|-----------|
| 6,98 / 10 | 6,98 / 10 |

|                     | 2022   | 2021   |
|---------------------|--------|--------|
| Taux de couverture* | 8,70 % | 9,46 % |

## Commentaire

Le taux de couverture de l'indicateur ne permet pas de faire une conclusion pertinente. Pour autant on peut noter que le portefeuille MGEN s'améliore par rapport à l'exercice précédent.

**Part des investissements du portefeuille effectués dans des sociétés ayant des sites/établissements situés dans ou à proximité de zones sensibles sur le plan de la biodiversité, si les activités de ces sociétés ont une incidence négative sur ces zones**

| 2022   | 2021    |
|--------|---------|
| 6,87 % | 11,26 % |

|                     | 2022   | 2021    |
|---------------------|--------|---------|
| Taux de couverture* | 8,57 % | 10,26 % |

**Part des investissements de l'univers d'investissement effectués dans des sociétés ayant des sites/établissements situés dans ou à proximité de zones sensibles sur le plan de la biodiversité, si les activités de ces sociétés ont une incidence négative sur ces zones**

| 2022    | 2021    |
|---------|---------|
| 12,81 % | 13,48 % |

|                     | 2022    | 2021    |
|---------------------|---------|---------|
| Taux de couverture* | 11,30 % | 12,25 % |

*Indicateur sur la consommation d'énergie non renouvelable :*

**Cet indicateur qui correspond à l'indicateur d'incidences négatives sur la durabilité numéro 5 défini par la réglementation SFDR est alimenté par les données de MSCI ESG Research.**

| 2022    | 2021    |
|---------|---------|
| 75,86 % | 77,75 % |

|                     | 2022    | 2021    |
|---------------------|---------|---------|
| Taux de couverture* | 94,66 % | 98,91 % |

| 2022    | 2021    |
|---------|---------|
| 76,77 % | 78,90 % |

|                     | 2022    | 2021    |
|---------------------|---------|---------|
| Taux de couverture* | 76,40 % | 81,30 % |

## Commentaire

Le portefeuille MGEN est globalement en ligne avec son univers d'investissement. Pour cet indicateur le taux de couverture est relativement élevé.

*Indicateur sur la consommation d'énergie :*

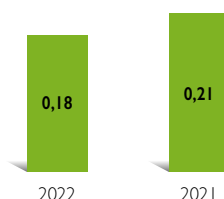
**Cet indicateur qui correspond à l'indicateur d'incidences négatives sur la durabilité numéro 6 défini par la réglementation SFDR est alimenté par les données de MSCI ESG Research.**

**Évolution des consommations d'énergie (en GWh/an/M€)**

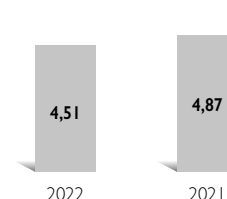
|                          | 2022 | 2021 | Écart |
|--------------------------|------|------|-------|
| Portefeuille             | 0,18 | 0,21 | -0,04 |
| Univers d'investissement | 4,51 | 4,87 | -0,36 |

|                          | 2022    | 2021    |
|--------------------------|---------|---------|
| Taux de couverture       |         |         |
| Portefeuille             | 94,66 % | 98,91 % |
| Univers d'investissement | 76,45 % | 81,26 % |

**Portefeuille  
(en GWh/an/M€)**



**Univers d'investissement  
(en GWh/an/M€)**



Le portefeuille MGEN affiche une consommation extrêmement faible au regard de celle de l'univers d'investissement. Ce niveau est lié à certains gros consommateurs qui ne sont pas en portefeuille.

*Indicateur sur le rejet des eaux usées :*

**Cet indicateur qui correspond à l'indicateur d'incidences négatives sur la durabilité numéro 8 défini par la réglementation SFDR est alimenté par les données de MSCI ESG Research.**

**Rejet d'eaux usées des émetteurs en portefeuille (en tonnes par M€ investi)**

| 2022      | 2021      |
|-----------|-----------|
| 1 839 265 | 2 967 268 |

|                     | 2022  | 2021  |
|---------------------|-------|-------|
| Taux de couverture* | 5,14% | 4,40% |

**Rejet d'eaux usées des émetteurs de l'univers d'investissement (en tonnes par M€ investi)**

| 2022      | 2021      |
|-----------|-----------|
| 3 679 368 | 4 102 241 |

|                     | 2022  | 2021  |
|---------------------|-------|-------|
| Taux de couverture* | 5,90% | 6,62% |

### Commentaire

Le taux de couverture de l'indicateur ne permet pas de faire une conclusion pertinente. Pour autant on peut noter que le portefeuille MGEN s'améliore par rapport à l'exercice précédent.

*Indicateur sur l'émission de déchets dangereux :*

**Cet indicateur qui correspond à l'indicateur d'incidences négatives sur la durabilité numéro 9 défini par la réglementation SFDR est alimenté par les données de MSCI ESG Research.**

**Quantité de déchets dangereux et radioactifs générés par les émetteurs en portefeuille par million d'euros investis (en tonne de déchets)**

| 2022   | 2021   |
|--------|--------|
| 58 762 | 57 500 |

|                     | 2022   | 2021   |
|---------------------|--------|--------|
| Taux de couverture* | 33,14% | 31,14% |

**Quantité de déchets dangereux et radioactifs générés par les émetteurs de l'univers d'investissement par million d'euros investis (en tonne de déchets)**

| 2022   | 2021   |
|--------|--------|
| 36 056 | 37 340 |

|                     | 2022   | 2021   |
|---------------------|--------|--------|
| Taux de couverture* | 31,76% | 33,16% |

### Commentaire

Le taux de couverture de l'indicateur reste limité. Le portefeuille MGEN n'est pas bien orienté sur cet indicateur. Des travaux seront menés pour comprendre pourquoi.

*Indicateur sur les violations des principes du pacte mondial des Nations unies et des principes directeurs de l'OCDE :*

**Cet indicateur qui correspond à l'indicateur d'incidences négatives sur la durabilité numéro 10 défini par la réglementation SFDR est alimenté par les données de MSCI ESG Research.**

**Part du portefeuille dans les émetteurs impliqués dans des violations des principes du pacte Mondial des Nations Unies et des principes directeurs de l'OCDE**

| 2022  | 2021  |
|-------|-------|
| 0,00% | 0,00% |

|                     | 2022   | 2021   |
|---------------------|--------|--------|
| Taux de couverture* | 91,43% | 86,45% |

**Part de l'univers d'investissement dans les émetteurs impliqués dans des violations des principes du pacte Mondial des Nations Unies et des principes directeurs de l'OCDE**

| 2022  | 2021  |
|-------|-------|
| 0,51% | 0,21% |

|                     | 2022   | 2021    |
|---------------------|--------|---------|
| Taux de couverture* | 88,40% | 100,00% |

### Commentaire

L'indicateur reflète bien les exclusions appliquées sur le portefeuille MGEN.

*Indicateur sur la surveillance du respect des principes du Pacte mondial des Nations Unies et des principes directeurs de l'OCDE :*

**Cet indicateur qui correspond à l'indicateur d'incidences négatives sur la durabilité numéro 11 défini par la réglementation SFDR est alimenté par les données de MSCI ESG Research.**

**Part du portefeuille investie dans les émetteurs sans politique de surveillance du respect des principes de l'OCDE**

| 2022   | 2021   |
|--------|--------|
| 80,94% | 79,04% |

|                     | 2022   | 2021   |
|---------------------|--------|--------|
| Taux de couverture* | 77,43% | 70,33% |

**Part de l'univers d'investissement constituée sans politique de surveillance du respect des principes de l'OCDE**

| 2022   | 2021   |
|--------|--------|
| 80,23% | 81,54% |

|                     | 2022   | 2021   |
|---------------------|--------|--------|
| Taux de couverture* | 70,49% | 75,82% |

## Commentaire

Le portefeuille MGEN est globalement en ligne avec son univers d'investissement.

*Indicateur sur l'écart salarial entre les femmes et les hommes :*

**Cet indicateur qui correspond à l'indicateur d'incidences négatives sur la durabilité numéro 12 défini par la réglementation SFDR est alimenté par les données de MSCI ESG Research.**

**Écart salarial homme/femme pour les émetteurs en portefeuille**

| 2022  | 2021  |
|-------|-------|
| 1,45% | 0,17% |

|                     | 2022   | 2021   |
|---------------------|--------|--------|
| Taux de couverture* | 21,14% | 20,51% |

**Écart salarial homme/femme pour les émetteurs de l'univers d'investissement**

| 2022  | 2021  |
|-------|-------|
| 0,93% | 0,16% |

|                     | 2022   | 2021   |
|---------------------|--------|--------|
| Taux de couverture* | 14,45% | 15,92% |

## Commentaire

Cet indicateur présente un taux de couverture peu satisfaisant.

*Indicateur sur la mixité au sein des conseils d'administration :*

**Cet indicateur qui correspond à l'indicateur d'incidences négatives sur la durabilité numéro 13 défini par la réglementation SFDR est alimenté par les données de MSCI ESG Research.**

**Mixité au sein des conseils d'administration des émetteurs en portefeuille**

| 2022   | 2021   |
|--------|--------|
| 49,22% | 41,05% |

|                     | 2022   | 2021   |
|---------------------|--------|--------|
| Taux de couverture* | 89,71% | 84,25% |

**Mixité au sein des conseils d'administration des émetteurs de l'univers d'investissement**

| 2022   | 2021   |
|--------|--------|
| 35,92% | 35,49% |

|                     | 2022   | 2021   |
|---------------------|--------|--------|
| Taux de couverture* | 89,90% | 95,70% |

## Commentaire

Cet indicateur présente un taux supérieur pour le portefeuille MGEN. Le taux est par ailleurs en amélioration entre deux exercices.

*Indicateur d'exposition à des armes controversées :*

**Cet indicateur qui correspond à l'indicateur d'incidences négatives sur la durabilité numéro 14 défini par la réglementation SFDR est alimenté par les données de MSCI ESG Research.**

**Part du portefeuille investie dans des émetteurs exposés à des armes controversées**

| 2022  | 2021  |
|-------|-------|
| 0,00% | 0,00% |

|                     | 2022   | 2021   |
|---------------------|--------|--------|
| Taux de couverture* | 91,71% | 86,45% |

**Part de l'univers composée d'émetteurs exposés à des armes controversées**

| 2022  | 2021  |
|-------|-------|
| 0,00% | 0,00% |

|                     | 2022   | 2021   |
|---------------------|--------|--------|
| Taux de couverture* | 91,01% | 96,53% |

## Commentaire

L'indicateur reflète bien les exclusions appliquées sur le portefeuille MGEN.

*Indicateur sur les émetteurs faisant l'objet de sanctions sociales :*

**Cet indicateur qui correspond à l'indicateur d'incidences négatives sur la durabilité numéro 16 défini par la réglementation SFDR est alimenté par les données de MSCI ESG Research.**

**Part du portefeuille investie dans des États faisant l'objet de sanctions de l'Union européenne**

| 2022  | 2021  |
|-------|-------|
| 0,00% | 0,00% |

|                     | 2022   | 2021   |
|---------------------|--------|--------|
| Taux de couverture* | 62,22% | 51,22% |

**Part de l'univers composée d'États faisant l'objet de sanctions de l'Union européenne**

| 2022  | 2021  |
|-------|-------|
| 0,00% | 0,00% |

|                     | 2022   | 2021   |
|---------------------|--------|--------|
| Taux de couverture* | 47,70% | 40,40% |

## Commentaire

Le portefeuille MGEN n'est pas exposé sur des émetteurs faisant l'objet de sanctions sociales.

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, et qui est élaboré par EGAMO. Ce questionnaire est rempli par toutes les sociétés de gestion et complète les « due diligence » financières opérées dans le cadre de la sélection de fonds. 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 :

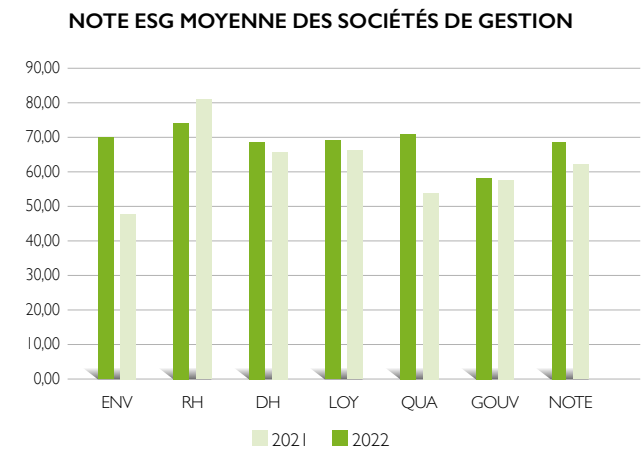
| Domaine                                 | Exemple de questions du domaine                                                                                                                                             |
|-----------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 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 critère « climat » et l'estimation du risque climatique pour les actifs du fonds ne sont pour l'instant pas évalués au travers du questionnaire.

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



**Commentaire**  
Globalement, la note ESG moyenne des SDG se détériore passant de 68 en 2021 à 62 en 2022.

Nous n'avons pas vendu de fonds, ni déréférencé de société de gestion sur l'année 2022 pour des raisons ESG. Nous avons au 30/12/2022 17 fonds avec un label ESG (principalement le label ISR, mais également des labels belges et luxembourgeois) pour un total de 45,43% des actifs en multigestion dans le mandat (hors fonds EGAMO).

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 2022 aura été marquée par un durcissement de la réglementation SFDR avec la publication de la part de la Commission européenne de normes techniques de réglementation (abrégé le plus souvent sous son acronyme anglais RTS). La publication de ces documents qui entrent en application à partir du 1er janvier 2023 a entraîné une importante vague de reclassification de fonds SFDR 9 vers SFDR 8. Pour rappel, on entend par « article 6 » les OPC qui ne prennent pas en compte les risques en matière de durabilité, par « article 8 » ceux qui promeuvent des caractéristiques environnementales et/ou sociales et par « article 9 » ceux qui ont pour objectif l'investissement durable.

Dans le portefeuille, la répartition entre les différents articles est la suivante : 4,42% de fonds « article 6 » ; 74,21 % de fonds « article 8 » ; et 21,37% de fonds « article 9 ».

*Périmètre : tous les fonds présents dans le mandat MGEN en niveau un ainsi qu'en transparence 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€, 26% 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

MGEN est depuis 2014 signataire pour les établissements du livre 3, de la « Charte pour l'efficacité énergétique des bâtiments tertiaires publics et privés ». Lancée en octobre 2013, avec le soutien des ministres de l'Écologie et du Logement, cette Charte traduit la volonté des acteurs de s'engager dans un mouvement coordonné de rénovation énergétique du parc tertiaire, en anticipation d'obligations de rénovation. En 2017, MGEN a réaffirmé son engagement dans cette démarche volontaire de progrès en apportant sa contribution active en qualité d'opérateur du monde de la santé.

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

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

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

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

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 2022

**VALORISANT AINSI UNE BAISSE  
DES CONSOMMATIONS ÉNERGÉTIQUES  
DE 25,4% À FIN 2022 À RIGUEUR  
CLIMATIQUE ÉQUIVALENTE.**

**ET UNE RÉDUCTION DE 31 % D'ÉMISSIONS  
DE GAZ À EFFET DE SERRE  
(ÉQUIVALENT À - 2852 TONNES CO<sub>2</sub>) DUE  
À UN MIX ÉNERGÉTIQUE MOINS ÉMISSIF**

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

Cette déclaration a été réalisée conformément aux exigences des textes en vigueur avant le 30 septembre 2022 pour l'ensemble du parc MGEN, MASS/CS et parc de rapport.

Au-delà de cette obligation de déclarer les consommations énergétiques 2020 et 2021, la DI par la maîtrise de la Data a pu consolider l'ensemble des données depuis 2010. Permettant de choisir l'année de référence judicieusement.

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

|                                                    | Surface immobilière                                                                                                                             | Consommation énergétique annuelle à fin 2022                                                                                                                                                                   | 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 2022                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                       |
|----------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <b>Établissements sanitaires et médico-sociaux</b> | 323 000 m <sup>2</sup><br>(Tenant compte des évolutions du parc L3 par rapport au schéma directeur initial)                                     | 39 GWh/an<br>Mass et CS (30 sites hors IMR qui a été livré)                                                                                                                                                    | 9 148 teqCO <sub>2</sub>                                                       | <ul style="list-style-type: none"> <li>Mise en place de contrats d'efficacité énergétique avec intérêt incitant l'exploitant à réaliser des économies.</li> <li>Déploiement d'un outil de suivi et de supervision du comptage des énergies.</li> <li>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.</li> <li>Audits énergétiques complétés par des Simulations Thermique Dynamique projetant ainsi les différents impacts architecturaux sur les besoins de chauffage et le confort d'été.</li> <li>Intégration de capteurs spécifiques au suivi de la qualité d'air dans tous les établissements sous contrat cadre de maintenance.</li> <li>Chaudières connectées (Raccordement des chaudières à un centre de supervision à distance pour optimiser le rendement des installations et garantir une exploitation durable.</li> </ul> <p>Toute chaudière renouvelée bénéficie de cette technologie de pilotage optimisée.</p> |
| <b>Activités assurantielles</b>                    | Centres de services :<br>43 300 m <sup>2</sup><br><br>Espaces Régionaux, Sections Départementales et Espaces Mutuels :<br>80 100 m <sup>2</sup> | 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, 100% des registres d'accessibilité ont été déployés dans tous les ERP du Groupe MGEN afin de répondre à une nouvelle exigence réglementaire. Ces registres sont de véritables outils de communication entre l'ERP et sa « clientèle », afin de promouvoir les dispositifs mis en place pour faciliter ainsi l'accueil de tous les publics et de démontrer l'attention portée à chacun.

Au fur et à mesure des réaménagements ou d'opérations de 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 proposé par la Direction de l'immobilier a été rendu difficile par les contraintes budgétaires qui se sont imposées aux établissements et par les exigences liées à la crise sanitaire.

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

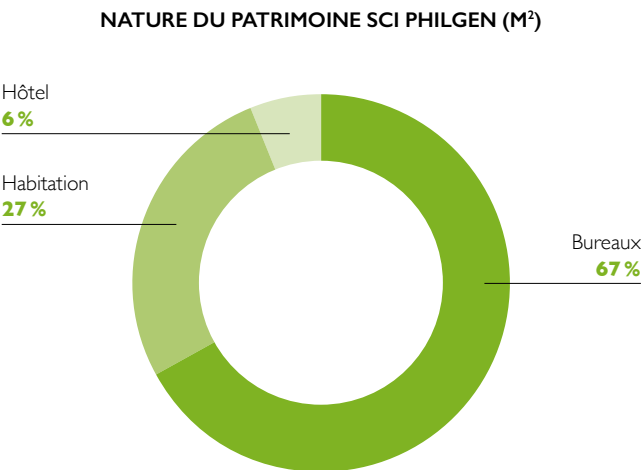
Des projets inscrits en 2022 dont la réception est prévue pour 2023, sont en cours de réalisation. Les mises en conformité se poursuivent sur la base de l'agenda d'accessibilité programmé transmis à la préfecture.

#### 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.



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

En cohérence avec sa démarche de responsabilité sociétale de l'entreprise, MGEN s'engage à mettre en œuvre une stratégie d'investissement qui concilie quatre grands enjeux (voir ci-dessous).



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.

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

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.

|                                                                                                                                                                                                                                                                                              |                                                                                                                                                                                                                                    |                                                                                                                                                                                                                                                                     |
|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <br><b>Environnement</b> <ul style="list-style-type: none"><li>• Énergie</li><li>• Sobriété carbone</li><li>• Labels et certifications</li><li>• Biodiversité</li><li>• Gestion de la ressource</li></ul> | <br><b>Social</b> <ul style="list-style-type: none"><li>• Santé et confort</li><li>• Accessibilité</li><li>• Services aux occupants</li></ul> | <br><b>Gouvernance</b> <ul style="list-style-type: none"><li>• Dialogue et sensibilisation des locataires</li><li>• Innovation</li><li>• Engagement des prestataires</li></ul> |
|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|

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 :

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

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

| Environnement                  | Améliorer les performances 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                  | Faciliter l'accès aux personnes en situation de handicap                                              |
| Proposition de services        | Offrir l'accès à des mobilités douces ou décarbonnées                                                 |
| Gouvernance                    | Embarquer toutes les parties prenantes de la chaîne de valeur                                         |
| Dialogue 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 2022, il a été réalisé :

- signature de la charte d'investissement socialement responsable ;
- finaliser les audits énergétiques ainsi que les matrices de cotation des indicateurs ESG et bâtir un plan d'action ;
- création d'une matrice pour analyser les performances ESG du parc ;
- évaluer et attribuer une note ESG 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

### AUTOCONSOMMATION PAR DÉVELOPPEMENT DE CENTRALES PHOTOVOLTAÏQUES

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

Une étude a conduit à définir et prioriser les sites selon leur potentiel solaire sur la base de leurs consommations électriques, irradiations, masques solaires, surfaces toitures disponibles, potentiel de production solaire. Et *in fine* à élaborer ce **schéma directeur photovoltaïque**.

4 sites pilotes ont été identifiés à fort potentiel pour mener les études approfondies et consultations associées.

Cette autoproduction va accélérer la réduction de consommation des sites et participera à l'atteinte des objectifs du décret tertiaire.

MGEN participe avec d'autres directions immobilières à la promotion de la stratégie environnementale. MGEN continue de s'inscrire dans une démarche durable d'économie d'énergie de diversification des sources d'approvisionnement par le biais du photovoltaïque.

## 4.3 Titres non cotés 745 M€, 16 % 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.

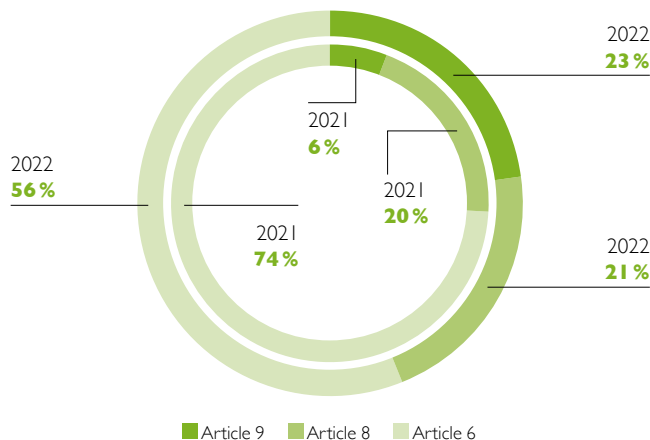
Le règlement exige la publication de détails concernant l'intégration des risques en matière de durabilité dans les processus d'investissement et dans les politiques de rémunération. Ils devront désormais aussi déclarer les incidences négatives des décisions d'investissement sur les facteurs de durabilité.

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

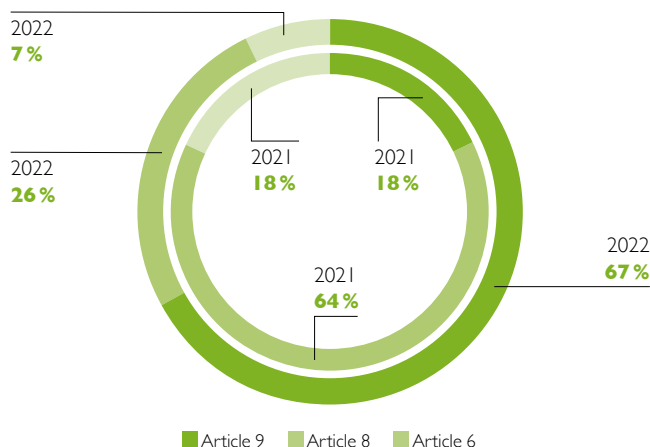
- Les fonds classés **Article 6** sont ceux qui décrivent uniquement la façon dont sont intégrés les risques en matière de durabilité et l'évaluation de leur impact.
- Les fonds classés **Article 8** sont ceux qui promeuvent des caractéristiques environnementales et sociales en tenant compte des critères 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

### PORTEFEUILLE GLOBAL - ENGAGEMENT



### PORTEFEUILLE GLOBAL - NOUVEAUX INVESTISSEMENTS



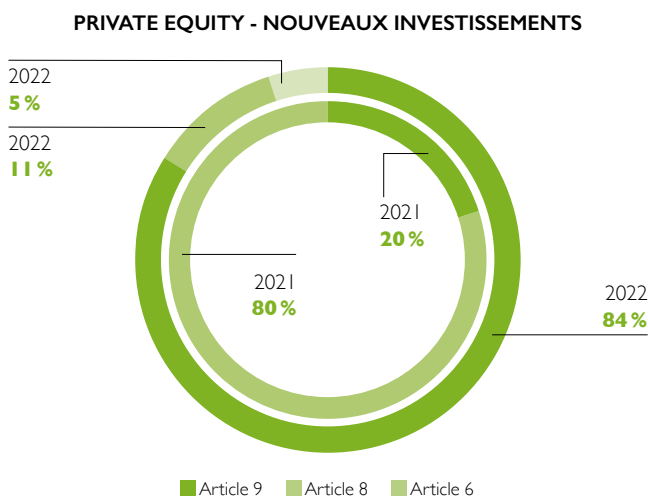
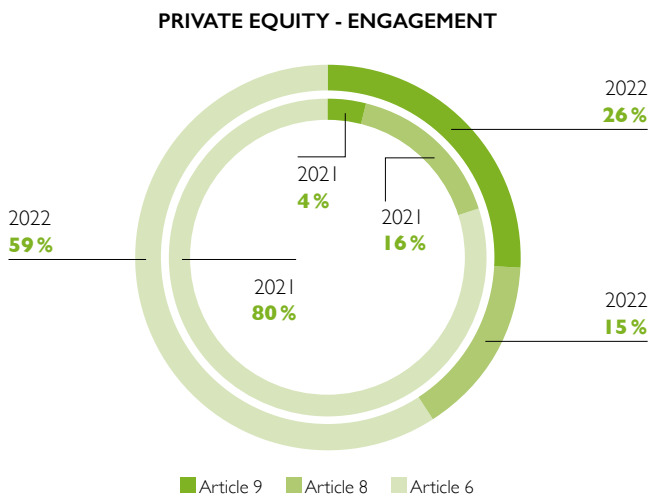
Conscient de l'importance de ces enjeux, nous orientons dorénavant les nouveaux investissements vers des fonds de classification SFDR 8 ou 9. Cette mise en marche est déjà visible sur les engagements dans les fonds pris au cours de l'année 2021 où trois quarts des montants ont été adressés à la catégorie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

Ce mouvement s'est accentué au cours de l'année 2022 où la quasi-totalité des nouveaux investissements appartiennent à la classification 8 ou 9.

De plus, il est important de noter que dès le 1<sup>er</sup> janvier 2023, les nouveaux produits sélectionnés dans le cadre du portefeuille non coté devra atteindre un niveau d'exigence correspondant à la catégorie 8 ou 9, et donc exclure de ses choix d'investissements les produits appartenant à la classification 6.

### 4.3.3 Focus : investissements en Private Equity

Cette section concerne les investissements dans des fonds en capital investissement. On constate en 2022 une forte progression de la part des engagements dans la catégorie 9. Cette forte augmentation s'explique notamment par la prise en compte du nouveau fonds dédié à impact.



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) :

**Andera (article 8).** Sur la dimension carbone de ses investissements, la société de gestion finance deux missions : la définition d'une feuille de route ESG avec des KPI mesurables et un calendrier pour chaque élément du plan d'action ; un bilan carbone visant à identifier et calculer les postes d'émissions significatifs sur les scopes 1, 2 et 3 (flux directs mais aussi amont/aval).

Sur le plan ESG

• Investissement :

- application d'exclusions ESG lors de l'identification des opportunités d'investissement (i.e., tabac, charbon, armement, jeux d'argent et de hasard, clonage humain, pornographie) ;
- évaluation des risques en matière de durabilité et des opportunités durant la phase de due diligence ;
- intégration de clauses ESG dans la documentation juridique.

• Transformation :

- accompagnement à la mise en place de plans de transformation ESG pour les sociétés du portefeuille avec :
  - la définition d'une feuille de route ;
  - la mesure de l'empreinte carbone assortie d'un plan d'action de réduction ;
  - suivi annuel des progrès...

**Daphni (article 8).** Créée en 2015, la société de gestion Daphni SAS fait partie des spécialistes européens de l'investissement dans les startups 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 à impact (*Racine*<sup>2</sup>)

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

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

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

- développer l'activité physique et le sport, en soutenant des entreprises permettant de rendre attractives et accessibles par différents moyens et au plus grand nombre les pratiques sport/ plein air ou concourant à la diffusion de son usage en matière de prévention santé ;
- permettre d'améliorer les modes de vie au quotidien, en finançant des entreprises développant des solutions favorisant le

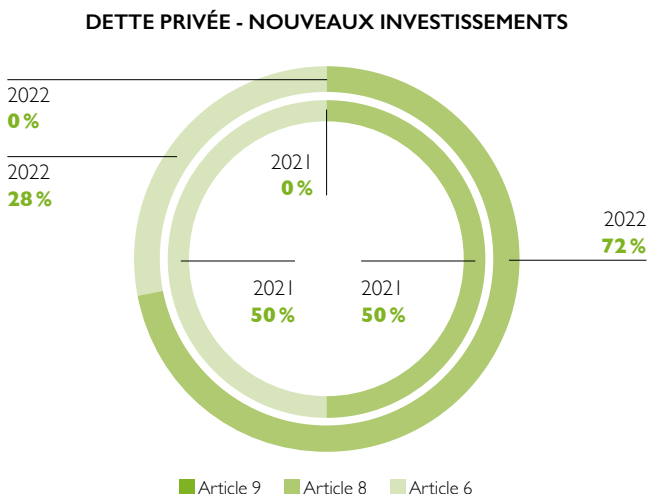
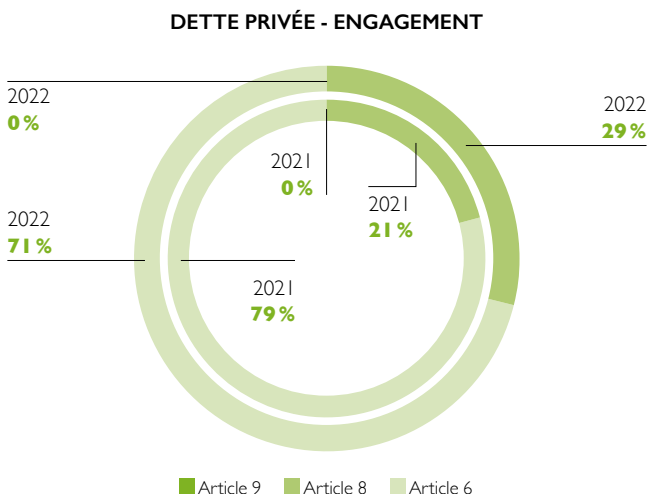
bien-être et le vivre-ensemble par différents leviers (alimentation, lien social et solidarités, etc.) ;

- protéger l'environnement et ses liens avec la santé, en finançant des entreprises développant des solutions permettant d'optimiser la consommation de ressources naturelles, de développer des pratiques vertueuses pour l'environnement et d'agir 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.

Depuis le lancement du fonds en 2022, trois investissements ont été réalisés sur les sociétés suivantes : May, Helios et Lokki.

#### 4.3.4 Focus : investissements en dette privée

Cette section concerne les investissements dans des fonds en dette privée. La part dans les catégories 9 et 8 continue de progresser passant de 21 % en 2021 à 29 % en 2022.



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) :

**Ardian (article 8).** Ardian a développé un vaste programme de durabilité au cours de la dernière décennie. Quatre priorités clés en matière de durabilité orientent leur engagement au niveau des investissements et des entreprises : la diversité et l'égalité des chances, l'action climatique, le partage de profit, la gouvernance et l'éthique. En tant que signataire précoce des Principes pour l'Investissement Responsable des Nations Unies (PRI), ils s'engagent à intégrer les critères ESG dans l'ensemble de la stratégie d'investissement et à fournir le plus haut niveau de transparence. La pratique de la durabilité d'Ardian est dirigée par une équipe dédiée de cinq experts et ses activités sont soutenues par un solide schéma de gouvernance comprenant un comité de durabilité de 12 membres.

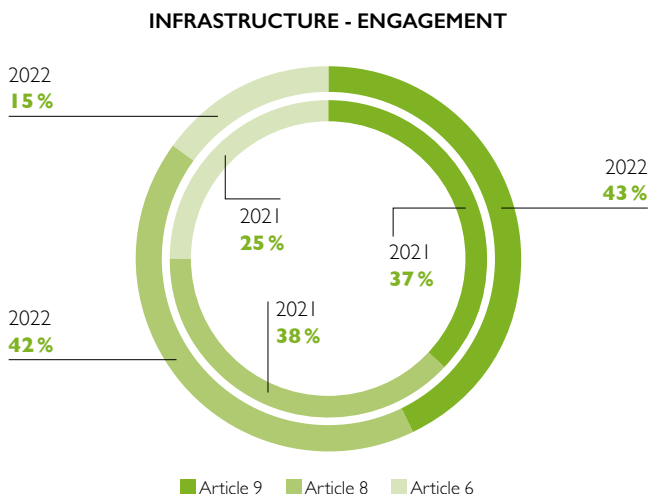
**Eurazeo (article 8).** À un stade très précoce et depuis près de 20 ans, Eurazeo a formalisé une stratégie proactive en matière d'ESG adaptée à ses défis. En 2020, Eurazeo a renforcé son engagement en faveur de l'ESG avec O+, un programme ambitieux visant à générer un changement positif dans la société en favorisant une prospérité partagée et durable.

O+ comprend deux engagements fondamentaux : atteindre la neutralité carbone nette d'ici 2040 au plus tard et promouvoir une économie plus inclusive. Il est renforcé par un principe d'action visant à progresser sur toutes les dimensions ESG, telles que définies par les objectifs de développement durable des Nations unies (ODD).

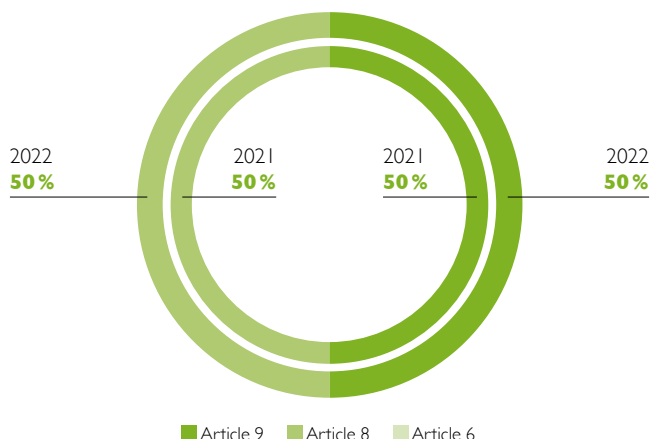
Les critères ESG sont intégrés à toutes les étapes du cycle d'investissement : pré-investissement, post-investissement et sortie, ce qui rend la prise en compte de l'ESG de manière approfondie lorsqu'il s'agit d'investissements.

#### 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 2022 sont tous conformes aux articles 8 ou 9.



## INFRASTRUCTURE - NOUVEAUX INVESTISSEMENTS



**Mirova (article 9).** Le fonds s'appuiera sur l'expertise développée depuis 2002, la stratégie consistant principalement à offrir aux investisseurs une exposition à des projets d'énergie renouvelable prêts à construire en Europe, en utilisant des technologies matures (éolien terrestre, solaire, hydroélectricité, bioénergie), et en finançant les projets par des investissements en fonds propres ou quasi-fonds propres en majorité ou en minorité (historiquement, principalement en majorité) en partenariat avec des acteurs industriels. Le fonds va donc principalement s'appuyer sur ses partenaires historiques déjà présents dans les fonds précédents. Le fonds continuera également d'investir dans des capacités de stockage associées aux centrales électriques renouvelables, ainsi que dans des infrastructures et actifs de mobilité à faible émission de carbone.

**Andera Infra (article 9).** Andera Infra 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 d'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.

### 4.3.6 Focus : fonds Racine<sup>2</sup>

#### Première société : May

May a pour vocation d'accompagner les parents lors de la grossesse et des premiers mois de l'enfant en leur fournissant du contenu de qualité, validé par des experts, et rendant accessible une communauté de soignants pour répondre à leurs questions au quotidien, par voie digitale, 7j/7 de 8h à 22h. May vise ainsi à réduire le stress parental,

à améliorer la compréhension du développement de l'enfant, à diffuser des informations validées sur la manière de répondre à ses besoins de manière sécurisée, et à apporter des réponses concrètes à des préoccupations qui pourraient subvenir. La plateforme peut ainsi également réduire le recours aux médecins ou services hospitaliers et être un outil de prévention par rapport à la santé mentale des parents.

Les indicateurs en cours de validation sont les suivants :

- nombre de contenus vus/lus/écoutés ;
- nombre d'interactions avec des professionnels de santé sur l'application May ;
- nombre de questions avec le taf « difficulté maternelle » ou « fatigue parentale » ;
- nombre de personnes pouvant bénéficier de l'accès à l'offre premium de May gratuitement grâce au financement d'un tiers partenaire (assureur, entreprise, marque...).

#### Deuxième société : Helios

Helios propose des services bancaires en ligne à des particuliers (comptes courants et livret A) en assurant que les dépôts ne financent aucune énergie fossile et que les investissements liés, issus des commissions d'interchange et de l'épargne, sont dédiés à des projets favorables à l'environnement. Ils veulent ainsi faire la démonstration qu'il est possible de savoir en toute transparence l'usage de son argent et de le mettre au service de la transition écologique. Ils ont pour vocation de sensibiliser le grand public et d'influencer le secteur bancaire dans son ensemble.

Les indicateurs en cours de validation sont les suivants :

- nombre de personnes sensibilisées par an du fait de leur communications = Leads emails x taux d'ouverture ;
- total des dépôts stable = somme en euros sur les comptes Helios en fin d'année.

#### Troisième société : Lokki

Lokki a pour mission de répondre aux besoins digitaux des loueurs (gestion et relations clientèle), quels que soient leur taille et leur niveau de maturité sur les sujets de la location ou du digital, de manière à contribuer au développement d'une économie d'usage et non plus de propriété.

Dans sa réflexion en tant qu'entreprise à mission, la raison d'être exprimée est : « Accélérer le déploiement de modèles d'affaires circulaires et locaux respectueux des limites planétaires ». Cette mission se déploie autour de quatre axes :

- faciliter la transformation des modèles de vente vers des modèles de location pour accompagner les entreprises dans la réduction de leur empreinte environnementale ;
- contribuer à la pérennité et au développement d'un loisir local, accessible et bas carbone (tourisme, événements festifs, DIY) ;
- encourager et faciliter les changements de comportement des consommateurs centré sur l'usage des équipements de loisir plutôt que sur la propriété ;
- favoriser la durabilité des cycles de vie des produits du secteur du loisir (AMONT : éco-conception, PENDANT : location, réparation, AVAL : réinsertion en seconde main).

- Les indicateurs en cours de validation sont les suivants :
- part minimum de % de GMV (volume d'affaire) issu des néo-loueurs (ceux qui ne faisaient pas de location avant Lokki).
  - nombre de locations effectuées via Lokki.

4.4 Risque climatique : projections du portefeuille d'actifs

4.4.1 Introduction et contexte

Le décret d'application de la Loi Énergie Climat (LEC) du 27 mai 2021 présente les informations à publier sur les modalités de prise en compte dans la politique d'investissement des critères relatifs au respect des objectifs ESG. Dans l'article 8 bis concernant la gestion des risques, l'alinéa b) décrit la prise en compte des risques liés au changement climatique, pour les risques physiques et de transition, au travers de l'utilisation de plusieurs scénarios, et au minimum deux scénarios long terme :

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

Le Groupe VYV a demandé à la société Solfica de réaliser l'étude visant à restituer les projections des portefeuilles d'actifs des entités du Groupe. Cette analyse respecte les principes édictés au cours des précédents exercices et se base sur une sélection idoine de scénarios reposant sur les dernières publications du NGFS de septembre 2022.

Les trois scénarios retenus sont les suivants :

- le scénario « *delayed transition* » avec une cible d'augmentation de température de 2° par rapport à l'ère préindustrielle, est composé de politiques climatiques tardives et coordonnées à partir de 2031 ;
- dans le scénario « *divergent net zero* », l'atteinte d'un niveau nul d'émissions carbone est rapide, les politiques sont menées soudainement et brutalement sans coordination, avec un résultat visible rapidement sur la réduction des impacts physiques, et ce dès 2024. L'augmentation de température se limiterait alors, dans ce scénario, à 1,5° ;
- le scénario « *current policies* », conduit à une augmentation de température supérieure à 3° sans qu'aucune action ne soit mise en œuvre.

|   | Nom                                                                                   | Description                                                                                                                                                                                                                  |
|---|---------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 1 | Scénario « <i>current policies</i> »<br>Scénario de référence                         | Hausse de taux modérée à partir de l'année 2026, croissance modeste des actions, et stabilité des spreads.                                                                                                                   |
| 2 | Scénario « <i>divergent net zero</i> »<br>Scénario de transition brutale et immédiate | Hausse de taux de 4 % en moyenne sur les taux d'état et baisse des actions de 40 % dès 2023 puis détente progressive des taux et des spreads, en même temps, reprise des actions.                                            |
| 3 | Scénario « <i>delayed transition</i> »<br>Scénario de transition retardée             | Choc marqué en 2030/31, hausses de taux régulières pendant 5 ans à partir de 2030, performances actions de - 30 % et écartement des spreads d'environ 300 bps, puis retour très progressif vers une situation plus favorable |

4.4.2 Hypothèse sur le portefeuille

Des allocations et politiques financières doivent être déterminées annuellement pour pouvoir effectuer les projections des valeurs d'actifs.

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

- maintien des allocations sur les classes d'actifs liquides 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 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 définies.

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

Le portefeuille initial issu des positions\* et valorisations arrêtées au 31/12/2022 est présenté ci-après.

| Classes d'actifs           | Valeur de réalisation (%) | Valeur de réalisation euros (M€, coupons inclus) | VNC (M€, coupons inclus) | Valeur de réalisation (%) |
|----------------------------|---------------------------|--------------------------------------------------|--------------------------|---------------------------|
| Obligations d'entreprises  | 37%                       | 1 711                                            | 1 815                    | 57%                       |
| Obligations souveraines    | 13%                       | 613                                              | 642                      |                           |
| Trésorerie et dépôts       | 6%                        | 284                                              | 305                      |                           |
| Actions et Fonds           | 17%                       | 780                                              | 595                      | 22%                       |
| dont participations        | 5%                        | 216                                              | 141                      |                           |
| dont fonds Capital Invest. | 1%                        | 39                                               | 18                       |                           |
| Immobilier                 | 27%                       | 1 224                                            | 571                      | 27%                       |
| Total                      | 100%                      | 4 612                                            | 3 927                    | 100%                      |

\* Hors comptes à terme

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<br>Valeur de réalisation | « Divergent net zero » | « Delayed transition » | « Current policies » |
|--------------------------------------------|------------------------|------------------------|----------------------|
| Obligations et trésorerie                  | 67,1 %                 | 64,3 %                 | 64,1 %               |
| Actions (part. incluses)                   | 18,5 %                 | 17,1 %                 | 17,8 %               |
| Immobilier                                 | 14,4 %                 | 18,5 %                 | 18,1 %               |
| Total                                      | 100 %                  | 100 %                  | 100 %                |

Dans les trois scénarios, le poids des obligations s'accroît notablement, du fait des niveaux de réemploi plus élevés qu'actuellement, mais aussi parce que les actifs immobiliers hors placement, comme les autres actifs dits « illiquides », ne font pas partie du programme de rebalancement. Leur poids est ainsi largement dilué au fil de la projection, en particulier dans le scénario divergent net zéro où l'écart de performance avec les autres classes d'actifs est plus marqué.

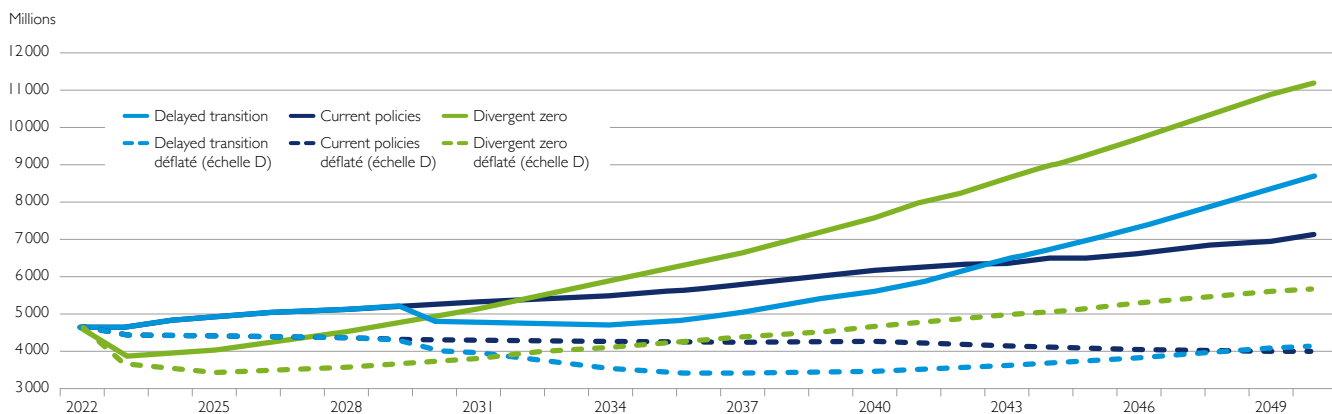
### 4.4.3 Résultats des projections

#### 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 ci-dessous reprend l'évolution de la valeur de marché dans chacun des 3 scénarios, ainsi que ces mêmes valeurs retraitées de l'inflation qui, rappelons-le, atteint des niveaux élevés dans certaines phases des scénarios.

ÉVOLUTION DE LA VALEUR DE MARCHÉ



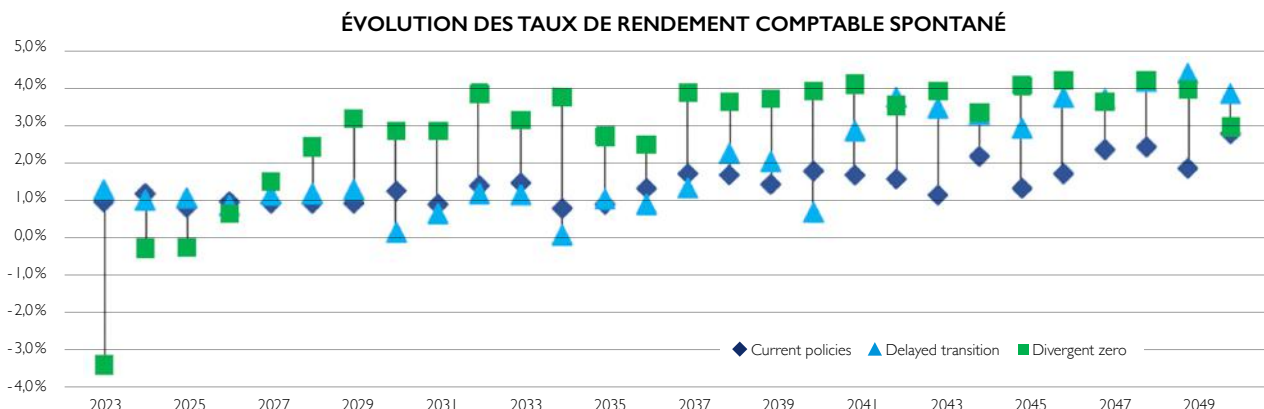
Plusieurs éléments apparaissent à la lecture de ce graphique :

- tout en passant par des chemins différents, les valeurs de marché de deux des scénarios terminent sur des niveaux très comparables, tandis que le « *divergent net zero* » termine beaucoup plus haut. Cela s'explique par le fait que les réemplois obligataires se font sur des niveaux de taux importants et qui baissent tendanciellement à partir de 2036. Dans le scénario « *delayed transition* », après le choc de 2031, les valorisations se redressent tandis que dans le « *current policies* » la croissance reste toujours très modérée ;
- le scénario « *divergent net zero* » enregistre des résultats très mauvais en début de période lorsque les efforts de transition sont demandés. C'est ainsi que le portefeuille perd 16 % en

valeur de marché la première année. Le portefeuille met 5 ans avant de retrouver sa valeur initiale, moment à partir duquel les résultats deviennent bien plus positifs que dans les autres scénarios. Cela s'explique par le fait que les réinvestissements se font encore, en 2027, à l'issue de cette phase de baisse, sur des niveaux de rendement de 6 % sur les titres d'emprunt d'État et 10 % sur des titres de dettes corporate en moyenne pour les principaux secteurs représentés dans le portefeuille ;

- le choc subi en 2031 dans le scénario « *delayed transition* » se résorbe très progressivement, notamment grâce au taux de réinvestissement qui restent élevés au moins jusqu'en 2044 et qui baissent progressivement ensuite.

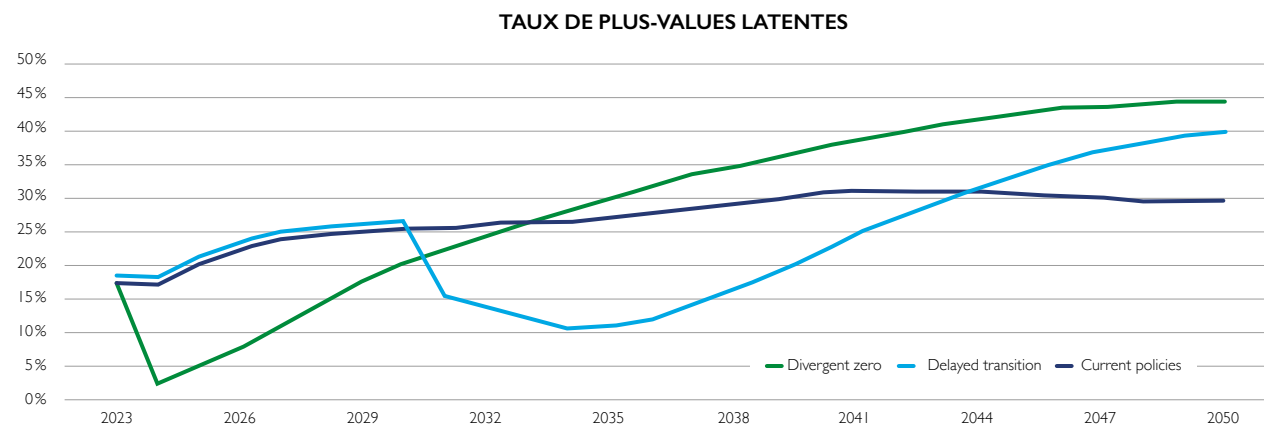
Le graphique suivant présente l'évolution des taux de rendement comptable spontané, c'est-à-dire sans dégagement de plus-value latente pour parvenir à un objectif.



Dans le scénario « *divergent net zero* », le rendement comptable est catastrophique la première année, où des provisions pour dépréciation à caractère durable sont dotées sur OPC actions, puis progressivement reprises au cours des 9 années suivantes. Ce rendement comptable de - 3,3 % en 2023 entraînerait certainement des conséquences autres mais qui ne peuvent pas être prises en considération dans ces scénarios.

Dans le scénario « *delayed transition* », une politique de réalisation régulière de la richesse latente des OPC obligataires pourrait rehausser le rendement comptable de 0,8 % en moyenne par an à partir de 2036.

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



Le taux de plus-value latente le plus important est celui du « *divergent net zero* » dès 2033, scénario dans lequel la transition est pleinement réussie à horizon 2050.

Le scénario « *delayed transition* » termine au-dessus du « *current policies* », à la fin de la projection, après être resté inférieur pendant 15 ans environ.

Le taux de latent s'améliore entre 2023 et 2026 dans les deux scénarios « *current policies* » et « *delayed transition* » car les hypothèses convergent vers le scénario central du FMI, qui projette un retour à 2 % de l'inflation.

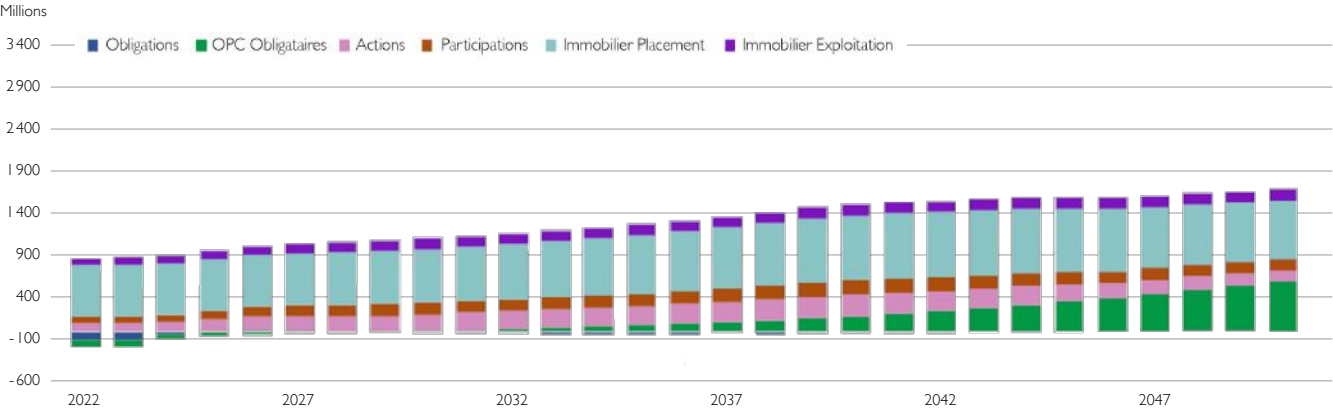
4.4.3.2 Principaux facteurs de risques et principaux contributeurs

Le détail des projections par classes d'actifs concernant les trois scénarios figure ci-après, avec la série de graphiques relative aux plus-values latentes et leur ventilation par classe d'actifs.

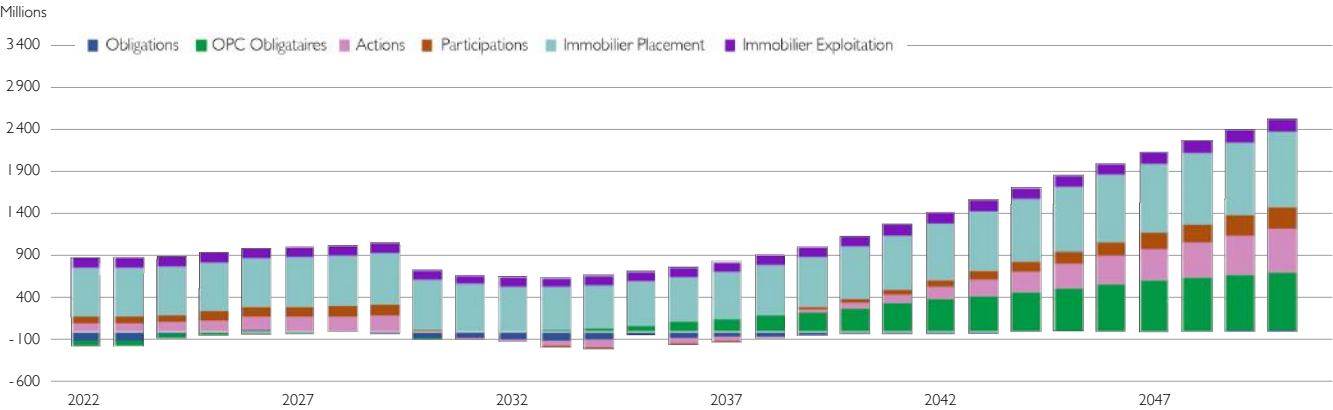
PLUS-VALUES LATENTES, « DIVERGENT NET ZERO »



PLUS-VALUES LATENTES, « CURRENT POLICIES »



PLUS-VALUES LATENTES, « DELAYED TRANSITION »



Les résultats sont notablement différents selon les scénarios, bien qu'aucune classe d'actifs ne termine en moins-values latentes significatives, quel que soit le scénario.

Dans le scénario « *divergent net zero* », l'immobilier, les actions et participations enregistrent les plus fortes progressions. Parallèlement, le stock de plus-values latentes sur les OPC obligataires se reconstitue, soutenu par les coupons élevés des obligations corporate majoritaires dans les OPC obligataires et qui sont entièrement capitalisés.

Pour autant, c'est dans ce scénario que l'on constate les moins-values latentes les plus marquées au début de la projection sur les obligations en direct et les actions cotées.

Ces moins-values s'amenuisent à la suite de la détente des taux et des spreads, et les actions repassent en plus-values latentes en 2029.

Dans le scénario « *delayed transition* », le portefeuille obligataire en direct présente des moins-values latentes relativement modestes lors du choc de marché en 2031. Ces moins-values latentes s'amenuisent régulièrement pour disparaître à la fin de la simulation.

Dans les trois scénarios, les OPC obligataires ne distribuent pas de dividende, ce qui explique leur valorisation croissante au fil des ans.

#### 4.4.3.3 Synthèse des résultats

- Les résultats des projections diffèrent sensiblement selon les scénarios. Le scénario « *current policies* », où aucune action n'est véritablement engagée, fait ressortir une faible variation du portefeuille sur la durée. Le scénario « *divergent net zero* » est très marqué : après un démarrage catastrophique où des provisions pour dépréciation à caractère durable sont dotées et les taux de rendement comptable sont négatifs trois ans consécutifs, les résultats se redressent ensuite du fait des niveaux de taux toujours élevés. Le scénario « *delayed transition* » enregistre un choc en 2031 dont les effets sont moins violents que ceux constatés sur le « *divergent net zero* » en 2023.

- Les différences entre les scénarios sont surtout visibles dans le taux de plus-value latente. Ainsi, en fin de simulation, le taux de latent du scénario « *delayed transition* » dépasse celui du scénario « *current policies* » montrant que les efforts en matière de transition sont efficaces. Les trajectoires sont heurtées dans tous les scénarios sauf sur le « *current policies* ».
- Les rendements comptables sont très théoriques, notamment sur le scénario « *divergent net zero* » où le rendement de - 3,3 % à l'actif en 2023 aurait des conséquences autres que celles mesurées ici.
- Tous ces scénarios ont été élaborés avant la guerre en Ukraine, avant l'inflation galopante et le choc de taux. Le scénario de base du FMI devra être mis à jour en conséquence. Nous avons rebasé les hypothèses financières sur les niveaux actuels mais conservé les trajectoires dans lesquelles la BCE envisage un retour à l'inflation cible de 2%. Le nouveau scénario du FMI devrait réviser les perspectives.
- Le scénario « *current policies* » paraît particulièrement neutre alors qu'aucune action n'est prise pour favoriser la transition climatique. Pour les exercices futurs, des indicateurs devraient être développés pour prendre en compte les impacts sociaux, démographiques et rendre ce scénario plus stressé. De plus, les scénarios d'actif n'intègrent pas les impacts physiques liés au dérèglement climatique, ce ne sont que des exercices très partiels.



**Document réalisé par la direction de la communication du Groupe MGEN**

**Conception & réalisation : okó**

**Crédit photo : © Camilo Huinca**

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

**MGEN On s'engage mutuellement**

