

Rapport relatif à la prise en compte des critères Environnementaux, Sociétaux et de Gouvernance (ESG)

Exercice 2025

ESG 2025

Approuvé par le Conseil d'administration le 25 juin 2026

MCEN 22, rue de l'Arcade – 75397 PARIS cedex 08
Mutuelle soumise aux dispositions du Livre II du code de la mutualité
SIREN 784 338 618 – Agréée le 23 avril 2003 (arrêté n°2003-804)

SOMMAIRE

Introduction	3
Chiffres clés 2025.....	5
A. Démarche générale de l'entité sur la prise en compte des critères ESG	6
A.1. Résumé de la démarche	6
A.2. Contenu, fréquence et moyens utilisés pour informer les souscripteurs, affiliés, cotisants, allocataires ou clients sur les critères relatifs aux objectifs ESG pris en compte	15
A.3. Prise en compte des critères ESG dans le processus de prise de décision pour l'attribution de nouveaux mandats de gestion	16
A.4. Adhésion de l'entité, ou de certains produits financiers, à une charte, un code, une initiative ou obtention d'un label sur la prise en compte de critères ESG ainsi qu'une description sommaire de ceux-ci	16
A.5. Intégration du dispositif global de gestion des risques	17
B. Liste des produits financiers mentionnés en vertu de l'article 8 et 9 du Règlement (UE) 2019/2088 du Parlement Européen et du Conseil du 27 novembre 2019 sur la publication d'informations en matière de durabilité dans le secteur des services financiers (SFDR)	20
ANNEXES	22
Annexe 1. Glossaire	22
Annexe 2. Principales Incidences Négatives (PAI)	24
Annexe 3. Note méthodologique	25

Introduction

Le présent rapport présente les informations en matière d'intégration de critères extra- financiers dans le processus d'investissement de la MCEN.

La Mutuelle des Clercs et Employés de Notaire (MCEN) est une mutuelle soumise aux dispositions du Livre II du code de la mutualité et relève du dispositif solvabilité 2 mentionné au code de la mutualité.

La MCEN est inscrite au SIREN sous le numéro 784 338 618. Elle est agréée pour pratiquer les opérations d'assurance pour les branches :

- Accident (1) & Maladie (2)
- Vie - Décès (20)

La MCEN est l'acteur mutualiste de référence pour l'assurance et la gestion du risque santé complémentaire des Clercs et Employés de Notaire, actifs ou retraités.

Contexte d'élaboration du rapport

En tant que mutuelle, la MCEN se conforme à la Directive Solvabilité 2, et à son Règlement délégué, notamment en intégrant la notion de durabilité dans son système de gouvernance et son dispositif de gestion des risques. Le total de bilan de l'institution est inférieur à 500 millions €, la MCEN répond donc aux attentes de l'ACPR dans le cadre de l'annexe A et conformément à l'instruction n°2022-I-24.

En tant qu'investisseur institutionnel, la MCEN est soumise à la Loi Energie Climat (LEC), adoptée le 8 novembre 2019, et plus particulièrement à l'article 29 de la loi et à son décret d'application, publié le 27 mai 2021. Cet article 29 décrit les modalités de prise en compte des critères relatifs au respect d'objectifs climatiques, environnementaux, sociaux et de qualité de gouvernance dans une politique d'investissement. Il porte essentiellement sur la notion de transparence en matière d'investissement durable.

Le rapport prévu à l'article 29 de la loi Energie Climat présente les informations relatives à l'intégration de critères extra-financiers dans le processus d'investissement de la MCEN, et présente l'analyse du portefeuille d'actifs cotés au 31/12/2025 sur la base des critères extra-financiers suivants :

- ✓ Mesure de l'empreinte carbone du portefeuille d'actifs financiers ;
- ✓ Établissement d'une note ESG (Environnement, Social et Gouvernance) pour le portefeuille d'actifs ;
- ✓ Mesure de l'alignement de la température du portefeuille aux Accords de Paris ;
- ✓ Mesure de l'alignement du portefeuille d'actifs à la taxonomie environnementale européenne ;
- ✓ Évaluation des risques de durabilité : risques physiques et de transition ;
- ✓ Mesure de l'alignement du portefeuille aux objectifs prévus en termes de biodiversité par la convention de 1992.
- ✓ Liste des produits répondant aux articles 8 et 9 du règlement européen Sustainable Finance Disclosure Régulation (SFDR) du 27 novembre 2019.
- ✓ Donne une information quant aux modalités de prises en compte par l'entité des principales incidences négatives des décisions d'investissement sur les facteurs de durabilité.

Le présent rapport s'inscrit dans la continuité de la démarche initiée en 2022 par la MCEN pour suivre l'évolution des performances extra-financières du portefeuille de l'institution. La MCEN se fait accompagner pour la production de ce rapport par INSIT7, un cabinet de conseil en investissements financiers indépendant qui l'accompagne sur les sujets financiers.

L'accompagnement se déroule en 2 temps :

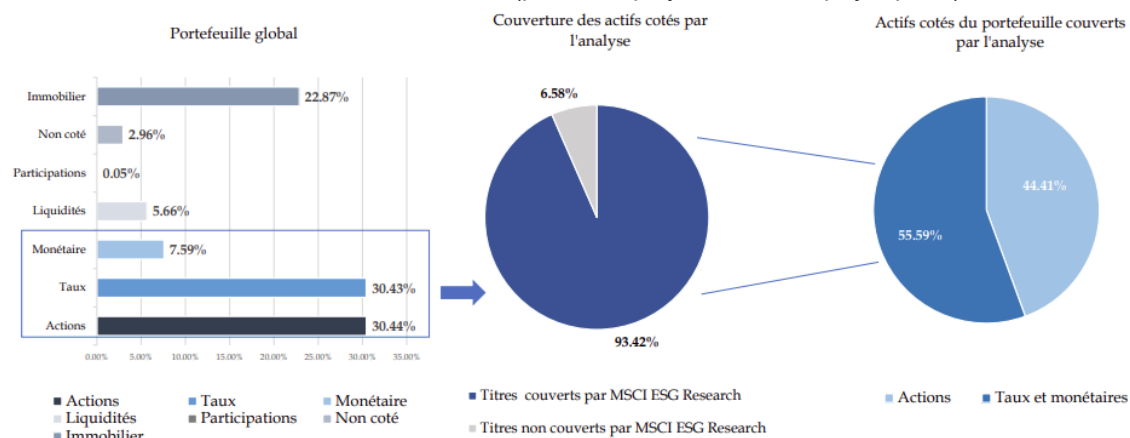
- Une analyse extra-financière détaillée purement quantitative est réalisée au préalable : elle comprend les indicateurs permettant de mesurer les différents points exigés par la réglementation. Le portefeuille est analysé au global, par classes d'actifs, par secteurs d'activités et par secteurs géographiques. Les émetteurs présents en portefeuille sont listés selon leur contribution bonne ou mauvaise aux résultats. Cette étude se base sur les analyses réalisées par le conseil en investissements financiers, et sur les méthodologies et données de MSCI ESG Research.
- Une analyse tenant compte de l'organisation, du contexte, de la démarche globale engagée par l'institution sur la base des indicateurs produits, est formalisée. L'objectif est de mesurer la bonne adéquation des résultats aux orientations prises l'année précédente, de vérifier la conformité à la stratégie validée par le Conseil d'Administration, de s'assurer de la conformité à la réglementation, et de fixer et/ou réajuster de nouveaux objectifs, le cas échéant. Ce rapport narratif dit « article 29 », est rédigé dans le format demandé par le régulateur de l'institution, l'ACPR. Ce document, qui fait l'objet d'une validation par le Conseil d'Administration, sera mis à disposition du public, du régulateur et de l'ADEME au 30 juin 2025.

Périmètre de l'étude

Au 31 décembre 2025, le portefeuille global de la MCEN a une valeur de marché de 151 M€. L'analyse se concentre sur le portefeuille d'actifs cotés de la MCEN. Elle concerne les expositions actions, obligataires et monétaires, lesquelles représentent près de 104.4 M€ au 31/12/2025.

Les actifs cotés sont couverts à 93,4% par MSCI ESG Research, fournisseur de données de cette analyse et représentent donc 97 M€. Ils sont composés à 44,4. % d'actions et 55,6 % de taux et de monétaires.

Sont exclus de l'étude les actifs non cotés (private equity, immobilier physique...).

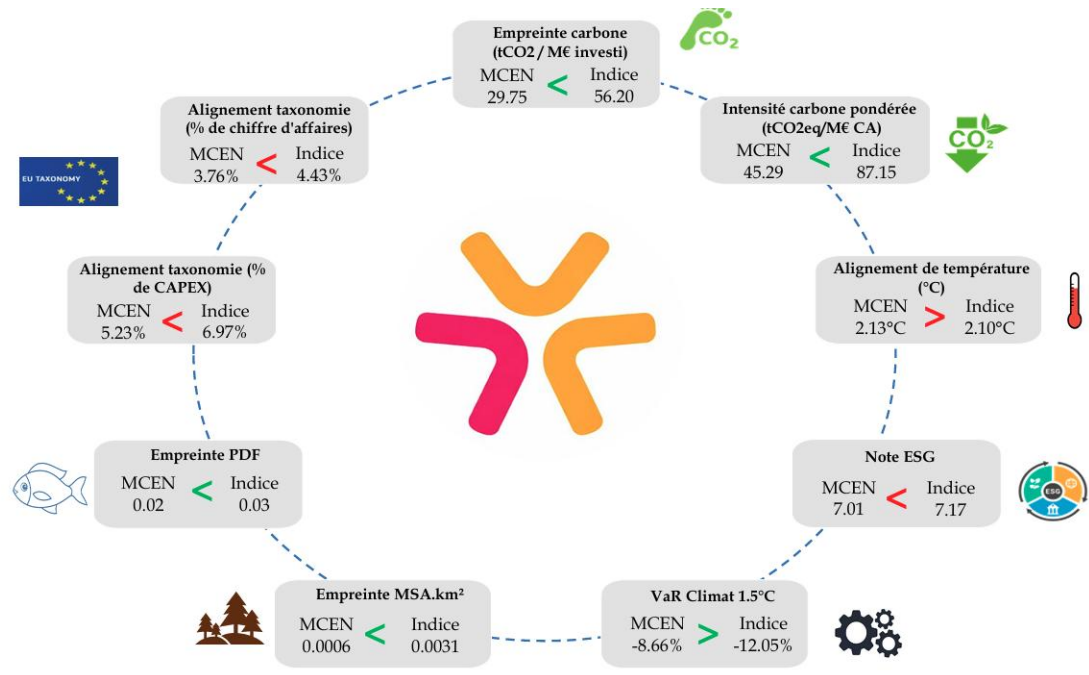


Graphiques représentant les encours couverts au 31/12/2025

L'indice de référence composite, choisi afin de refléter l'allocation stratégique est 60.0% Barcap Euro Aggregate + 40.0% MSCI EMUDR.

Chiffres clés 2025

Au 31.12.2025, un émetteur présentant des controverses très sévères a été recensé dans le portefeuille d'investissements de la MCEN : BARRICK MINING CORP. L'exposition est inférieure à 0,05M€ et est détenue via l'ETF iShares Gold Producers qui lui-même est détenu dans le fonds Arcade Investissements.



Synthèse des couvertures des principaux indicateurs utilisés 31 décembre 2025

Type d'indicateur		Ce que nous mesurons	Classes d'actifs concernées	Consultant / Fournisseur de données	Couverture des indicateurs de la MCEN	Couverture des indicateurs de l'indice
Note ESG		Mesure la capacité des entreprises à gérer les risques et les opportunités des facteurs environnementaux, sociaux et de gouvernance.	Actions et taux	insit7 MSCI MSCI ESG RESEARCH LLC	89.6%	98.4%
Alignement taxonomie (% de chiffre d'affaires)		Part du chiffre d'affaires des entreprises alignées avec les activités éligibles et alignées à la taxonomie.			47.2%	52.3%
Alignement de température (°C)		Contribution du portefeuille au réchauffement climatique. Mesure exprimée en °C			60.1%	59.2%
Empreinte carbone (tCO2 / M€ investi)		Mesure de l'empreinte carbone des portefeuilles. Elle s'exprime en tonnes de CO2 équivalent par million d'euros investis.			60.0%	60.3%
Intensité carbone pondérée (tCO2eq/M€ CA)		Mesure le nombre de tonnes de CO2 équivalent émises pour la production d'un million d'euros de chiffre d'affaires.			60.2%	60.5%
Fraction Potentiellement Disparue d'espèces (PDF)		Mesure la perte potentiellement disparue d'espèces.			54.5%	51.9%
Abondance Moyenne des Espèces (MSA)		Mesure l'abondance moyenne des espèces.			54.7%	51.9%
VaR Climat	Risques physiques	Mesure de l'impact des phénomènes climatiques extrêmes sur le portefeuille.			55.8%	52.4%
	Risque de transition	Mesure de l'impact des politiques climatiques et mesure des opportunités technologiques.			56.0%	52.4%
	Risques climatiques globaux	Mesure qui évalue la façon dont le portefeuille peut être impacté à la fois par les risques physiques et par les risques de transition.			56.0%	52.4%

A. Démarche générale de l'entité sur la prise en compte des critères ESG

A.1. Résumé de la démarche

Démarche générale

En lien avec ses agréments « vie », la MCEN est également soumise à des obligations réglementaires nouvelles, notamment celles destinées à renforcer la bonne prise en compte dans le fonctionnement de la Mutuelle des critères ESG, critères Environnementaux, Sociétaux et de Gouvernance.

En mettant en place de nouveaux indicateurs « climat », la MCEN souhaite s'inscrire dans une démarche permettant de suivre sa contribution aux objectifs de développement durable fixés par l'ONU afin de déterminer « la marche à suivre pour parvenir à un avenir meilleur et plus durable pour tous. Ils répondent aux défis mondiaux auxquels nous sommes confrontés, notamment ceux liés à la pauvreté, aux inégalités, au climat, à la dégradation de l'environnement, à la prospérité, à la paix et à la justice. Les objectifs sont interconnectés et, pour ne laisser personne de côté, il est important d'atteindre chacun d'entre eux, et chacune de leurs cibles, d'ici à 2030 ».



Démarche d'investisseur responsable

L'investissement responsable de l'Institution est caractérisé par le choix de solutions d'investissement plus durables et adaptées aux enjeux environnementaux et sociaux à venir, ainsi qu'aux valeurs portées par la MCEN.

Conformément aux exigences du décret n° 2021-663 d'application de l'article 29 de la Loi Energie Climat, publié le 27 mai 2021, la MCEN publie avec transparence l'intégration de ces critères dans ses opérations d'investissement mais à date n'a pas défini de politique pour prendre en considération les incidences négatives de ces décisions d'investissement sur les facteurs de durabilité.

○ Rapport extra-financier annuel

La MCEN procède annuellement à une analyse extra-financière de ses actifs cotés en gestion sous mandat après transparisation. Les analyses, menées par un prestataire externe, sont réalisées à partir des données du fournisseur de données MSCI ESG Research.

La présente démarche a été initiée pour établir une photo du portefeuille d'actifs sur la base de critères extra-financiers, et suivre les évolutions dans le temps.

Dans ce cadre, les thématiques suivantes sont analysées :

- ✓ Carbone : mesure des émissions, de l'empreinte carbone, de l'intensité carbone du portefeuille d'actifs financiers ;
- ✓ Evaluation ESG (Environnement, Social et Gouvernance) pour le portefeuille d'actifs, globale et par piliers, émetteurs privés et émetteurs souverains ;
- ✓ Stratégie d'alignement de la température du portefeuille aux Accords de Paris ;
- ✓ Stratégie d'alignement du portefeuille d'actifs à la taxonomie environnementale européenne ;
- ✓ Évaluation des risques de durabilité : risques physiques et de transition ;
- ✓ Mesure de l'alignement du portefeuille aux objectifs prévus en termes de biodiversité par la convention de 1992 ;
- ✓ Liste des produits classifiés article 8 et article 9 selon la réglementation SFDR.

○ Mesure et analyse des résultats extra- financiers

Notation ESG du portefeuille d'actifs

Le portefeuille fait l'objet d'une évaluation sur les critères ESG chaque année. La notation ESG mesure la capacité des entreprises à gérer les risques et opportunités de moyen et long terme liés aux facteurs environnementaux, sociaux et de gouvernance. (Cf. grille d'évaluation ci-dessous)

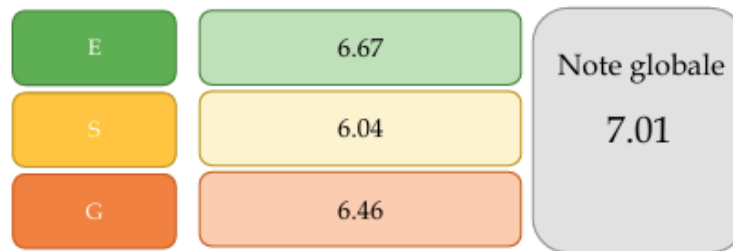
Statut	Score portefeuille
Avance	8.571-10.0
Avance	7.143-8.571
Moyenne	5.714-7.143
Moyenne	4.286-5.714
Moyenne	2.857-4.286
Retard	1.429-2.857
Retard	0.0-1.429

La note ESG mesure la capacité des entreprises à gérer les risques et opportunités de moyen et long terme liés aux facteurs environnementaux, sociaux et de gouvernance qui forment trois piliers distincts :

- ✓ Le pilier **E** se décompose en :
 - **Ressources naturelles** : la sécurité énergétique (capacité énergétique d'un pays et dépendance aux importations d'énergie), terres productives et ressources minérales (disponibilité des terres agricoles, forestières et minérales), ressources en eau (disponibilité par habitant), biodiversité (proportion d'espèces menacées et résilience écologique) et pollution/gestion des déchets (émissions polluantes et production de déchets).
 - **Changements climatiques et catastrophes naturelles** : exposition aux risques physiques (tremblements de terre, inondations, cyclones, sécheresses) et de transition (dépendance aux énergies fossiles, subventions et intensité des émissions importées).
- ✓ Le pilier **S** se décompose en :
 - **Capital humain** : capital humain de base (alphabétisation, santé, démographie, inégalités), gestion des besoins essentiels (accès à l'eau, électricité, alimentation, éducation primaire), préparation à l'éducation supérieure et aux technologies (main-d'œuvre qualifiée), performance (espérance de vie, mortalité, scolarisation) et infrastructures de la santé/ de l'éducation (personnel de santé, lits d'hôpitaux, enseignants).
 - **Environnement économique** : stabilité macroéconomique (inflation, croissance, marché du travail, infrastructures) et bien-être économique (emploi, pauvreté, égalités des revenus, droits des travailleurs)

- ✓ Le pilier **G** se décompose lui-même en :
 - **Gouvernance financière** : capital financier et vulnérabilité au commerce (endettement, investissement international, diversification des exportations) et gestion financière (équilibres fiscaux, transparence budgétaire, gouvernance des ressources naturelles).
 - **Gouvernance politique** : qualité institutionnelle (démocratie, liberté de la presse, transparence, égalité d'accès), système judiciaire et pénal (efficacité juridique, lutte contre la corruption, protection des droits) et stabilité/paix (stabilité politique, absence de violence, contrôle de la corruption, libertés politiques).

La note ESG du portefeuille de la MCEN est de 7,01 ; elle est inférieure à l'indice de référence (7.17) :



Le portefeuille analysé est couvert à 89.6% sur la note qualité ESG.

Données au 31/12/2025

Bien qu'en-dessous de l'indice de référence, cette note est meilleure que celle de l'année dernière, et le niveau de couverture de données s'est amélioré.

Il ressort de l'analyse que le pilier Environnemental (E) présente les résultats les plus favorables, ce qui reflète les efforts soutenus déployés par les acteurs du marché financier en matière de transition climatique. En revanche, les piliers Social (S) et Gouvernance (G), en particulier le pilier S, apparaissent comme ayant fait l'objet d'une attention et d'une mobilisation plus limitées à ce stade.

A noter que la note ESG ne correspond pas directement à une moyenne pondérée des notes E, S et G. En effet, les notes E, S et G sont des mesures absolues comparables pour les entreprises d'un même secteur, tandis que la note qualité ESG est une mesure relative permettant une comparaison entre les entreprises de tous secteurs.

Mesure d'alignement de la température du portefeuille à horizon 2100

Méthodologie de mesure de la température du portefeuille :

Les accords de Paris ont fixé comme objectif de limiter l'augmentation de la température mondiale à horizon 2100 à 2°C, par rapport aux niveaux préindustriels.

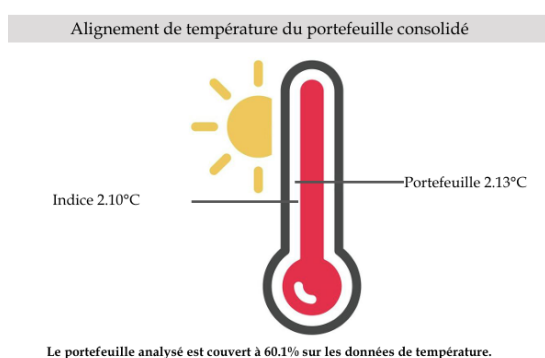
La température du portefeuille se mesure par son alignement à la trajectoire de réchauffement climatique de 2°C. L'IPCC (International Panel on Climate Change) a défini un budget total d'émissions carbone à horizon 2100, qui limiterait le réchauffement climatique à 2°C. Ce budget, qui évolue chaque année en fonction des émissions réelles passées, est de 1 551 Gt CO₂ en 2021. Étant défini à l'échelle de l'économie mondiale, il permet d'obtenir, pour chaque entreprise, un budget carbone qui lui est propre.

En parallèle, les émissions futures de chaque entreprise sont estimées en fonction des émissions passées, des secteurs d'activités et des décisions managériales.

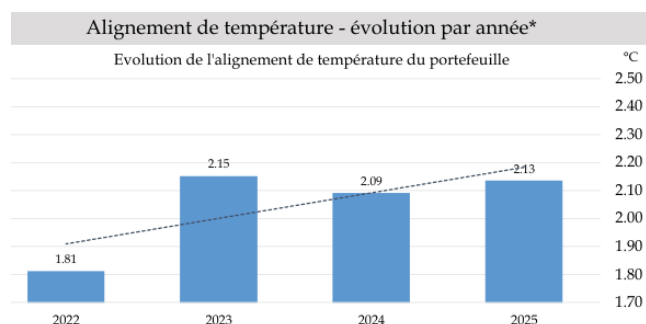
Ces projections, ainsi que les différents budgets carbone des entreprises, sont pondérées par le poids de l'investissement en portefeuille dans lesdites entreprises. Les projections d'émissions du portefeuille sont alors comparées à son budget carbone global. On appelle cela le niveau de sur/sous-projection du portefeuille.

Une équivalence entre le niveau de sur/sous-projection et le réchauffement climatique permet de calculer le degré d'alignement du portefeuille par rapport à la trajectoire de 2°C. La méthodologie utilisée est l'Implied Temperature Rise (ITR).

Température du portefeuille globale et par classes d'actifs au 31/12/2025



	Portefeuille actions	Portefeuille taux
MCEN	2.17	2.07
Indice	2.14	2.00



La température du portefeuille d'actifs est égale à 2.13°C, au-dessus de son indice de référence (2.10°C), elle est en hausse non significative par rapport à l'année dernière, ne rattrapant pas la température de 2023 (2.15°C). Une augmentation implicite de température sur les secteurs de l'énergie, de l'industrie et de l'immobilier est à noter. Le budget carbone global a diminué.

Cette trajectoire à 2,09 °C est au-dessus des scénarios du rapport sur le réchauffement climatique de 1.5°C du GIEC.

Mesure de l'empreinte carbone et de l'intensité carbone pondérée

On différencie 3 scopes :

- Scope 1 : les émissions de carbone directes
- Scope 2 : les émissions de carbone indirectes liées à la consommation d'énergie
- Scope 3 : les émissions de carbone indirectes non liées à la consommation d'énergie (émissions de la chaîne de valeur) (Scope 2).

Ces 2 mesures s'expriment en tonnes de CO2 équivalent par million d'euros investi.

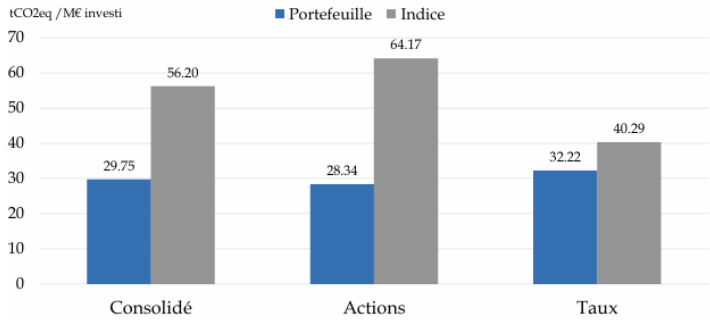
On peut également noter une baisse significative de l'empreinte et de l'intensité carbone entre 2023 et 2025, comme le montrent les graphiques et tableaux ci-dessous.

L'empreinte et l'intensité carbone de la poche actions ont particulièrement baissé.

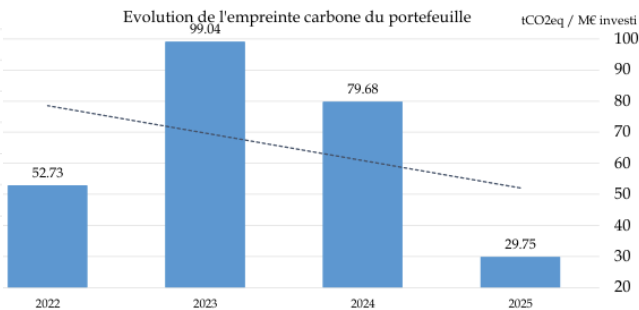
Empreinte carbone au 31/12/2025

	Empreinte carbone (tCO ₂ eq/M€)	Différence
MCEN	29.75	-47.1%
Indice	56.20	

Empreinte carbone (scope 1 et 2) par classe d'actifs

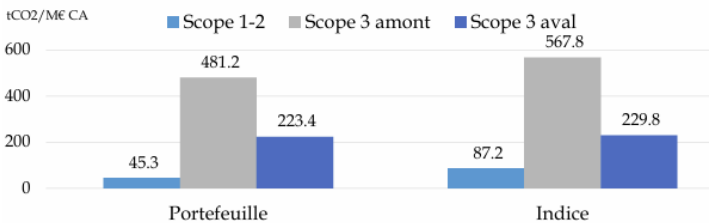


Empreinte carbone - évolution par année

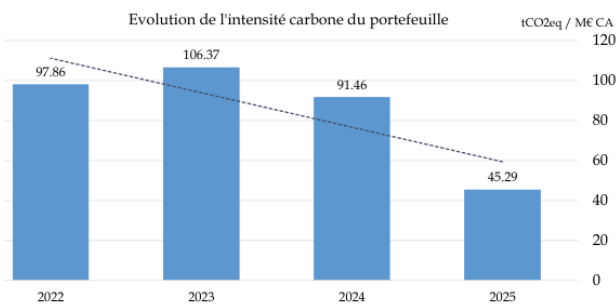


Intensité carbone au 31/12/2024

Le portefeuille analysé est couvert à 60.2% sur les données d'intensité carbone.



Intensité carbone pondérée (scopes 1, 2) - évolution par année



Ces baisses résultent d'une part de l'action globale des acteurs du marché menée pour favoriser une baisse de émissions de gaz à effet de serre.

Mesure de l'alignement à la taxonomie environnementale européenne

On peut noter que les couvertures de données sur ces indicateurs se sont améliorées cette année au fur et à mesure que les entreprises concernées reportent.

Une activité est dite éligible dès lors que celle-ci est présente dans la liste des activités recensées par la taxonomie européenne. Les entreprises rapportent la part de leur chiffre d'affaires (CA), de leurs dépenses d'investissement et d'exploitation dans des activités éligibles à la taxonomie européenne. La présente partie se concentre sur la part du chiffre d'affaires provenant d'activités éligibles à la taxonomie. Au niveau du portefeuille, cela se traduit par la somme des parts de chiffre d'affaires des entreprises provenant d'activités éligibles pondérées par leur poids en portefeuille.

Les entreprises rapportent la part de leur chiffre d'affaires, de leurs dépenses d'investissement et d'exploitation dans des activités alignées avec la taxonomie européenne, à savoir des activités éligibles.

Depuis 2024, les mesures d'alignement ont pu être réalisées sur la base du CA et des CAPEX (indicateur supplémentaire par rapport à 2023), et en tenant compte de la typologie d'entreprises financières, non-financières, les non-financières reportant désormais sur l'intégralité des objectifs fixés par le Règlement Taxonomie.

La présente partie se concentre sur la part du chiffre d'affaires (CA) et des dépenses d'investissements (CAPEX) provenant d'activités alignées avec la taxonomie européenne. Au niveau du portefeuille, cela se traduit par la somme des parts de CA et CAPEX des entreprises provenant d'activités alignées pondérées par leur poids en portefeuille.

Alignement du chiffre d'affaires (CA) à la taxonomie					Alignement des dépenses d'investissements (CAPEX) à la taxonomie				
	Non Financières	Financières	MCEN	Indice		Non Financières	Financières	MCEN	Indice
Part des émetteurs ayant reporté sur l'alignement du CA à la taxonomie	32.38%	15.01%	47.17%	52.27%	Part des émetteurs ayant reporté sur l'alignement des CAPEX à la taxonomie	32.50%	14.95%	47.24%	52.21%
Part moyen du CA aligné des émetteurs ayant reporté sur l'alignement à la taxonomie	13.46%	2.91%	6.86%	10.85%	Part moyenne des CAPEX alignées des émetteurs ayant reporté sur l'alignement à la taxonomie	17.31%	3.35%	8.78%	15.62%
Part du CA aligné à la taxonomie par rapport au portefeuille analysé	3.38%	0.40%	3.76%	4.43%	Part des CAPEX alignées à la taxonomie par rapport au portefeuille analysé	4.79%	0.46%	5.23%	6.97%

Concernant la MCEN, 43.50% des émetteurs reportent quant à l'alignement de leur CA, contre 46.34 % sur leur CAPEX (au-dessus de l'indice de référence. Pour ces émetteurs ayant reporté, la part du CA aligné à la taxonomie par rapport au portefeuille analysé est de 3.58%, et la part des CAPEX est de 6.33%.

Il est encore difficile, au vu de la date encore récente de la mise en œuvre de cette réglementation, de tirer des conclusions et d'avoir une vision claire et comparable, exception faite de celle effectuée avec l'indice de référence.

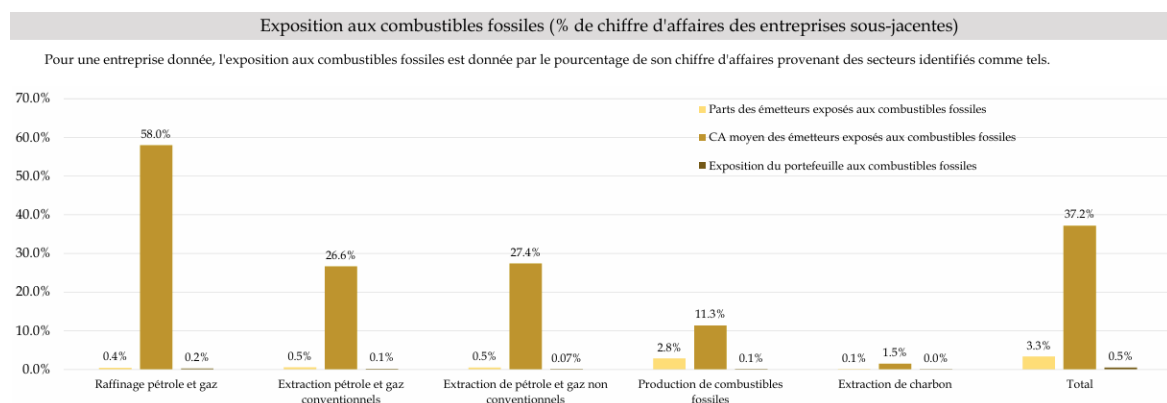
Le tableau ci-dessous est une synthèse des tableaux demandés par l'ACPR pour les institutions répondant dans le cadre de l'annexe B de l'instruction n°2022-I-24. Bien que répondant dans le cadre de l'annexe A, l'étude a été réalisée.

Répartition des activités éligibles et alignées à la taxonomie européenne par objectifs (en pourcentage de CA et de CAPEX)							
		Non Financières		Financières		Portefeuille	
		Eligibilité	Alignement	Eligibilité	Alignement	Eligibilité	Alignement
	Atténuation du changement climatique						
	CA	8.54%	3.04%	4.02%	0.40%	12.53%	3.44%
	CAPEX	12.27%	4.50%	4.08%	0.46%	16.29%	4.94%
	Adaptation au changement climatique						
	CA	0.07%	0.02%	0.04%	0.00%	0.11%	0.02%
	CAPEX	0.78%	0.03%	0.07%	0.00%	0.85%	0.03%
	Utilisation durable et protection des ressources aquatiques et marines						
	CA	0.03%	0.02%	ND	ND	ND	ND
	CAPEX	0.03%	0.03%	ND	ND	ND	ND
	Transition vers une économie circulaire						
	CA	2.99%	0.21%	ND	ND	ND	ND
	CAPEX	2.03%	0.13%	ND	ND	ND	ND
	Prévention et réduction de la pollution						
	CA	1.99%	0.04%	ND	ND	ND	ND
	CAPEX	1.44%	0.07%	ND	ND	ND	ND
	Protection et restauration de la biodiversité et des écosystèmes						
	CA	0.00%	0.00%	ND	ND	ND	ND
	CAPEX	0.00%	0.00%	ND	ND	ND	ND

Ce tableau recense les pourcentages d'éligibilité et d'alignement en considérant les entreprises financières et les entreprises non-financières, par types d'objectifs.

Il illustre également les modalités de report progressives conformément au calendrier réglementaire : les entreprises financières ne reportent que sur les deux premiers objectifs, les entreprises non-financières reportent sur l'ensemble des objectifs depuis cette année.

Mesure de l'exposition aux combustibles fossiles



L'exposition du portefeuille d'actifs cotés de la MCEN aux combustibles fossiles est faible (0,5 %), si on considère les émetteurs présents en portefeuille (3,3%) et leur part moyenne de chiffres d'affaires (37,2%) exposée à ces secteurs.

Mesure d'alignement aux objectifs de biodiversité fixés par la CDB (1992)

Les principaux objectifs de la Convention sur la diversité biologique de 1992 concernent la conservation de la diversité biologique, l'utilisation durable de la diversité biologique et le partage juste et équitable des avantages découlant de l'utilisation des ressources génétiques.

La biodiversité désigne l'ensemble des êtres vivants et les écosystèmes dans lesquels ils vivent, ainsi que les interactions des espèces entre elles et avec leurs milieux.

Une activité économique a de forts impacts au sens large sur les 5 grandes causes de dégradation de la biodiversité (cf. IPBES), à savoir sur :

- Le changement d'usage des terres et des ressources ;
- L'exploitation directe des écosystèmes ;
- Le changement climatique ;
- La pollution ;
- Les espèces exotiques envahissantes.

En parallèle, les activités économiques ont également une forte dépendance à la nature :

- Les entreprises ont une dépendance de leur chiffre d'affaires sur la nature.
- Les investisseurs ont une dépendance des actifs financiers à la résilience des écosystèmes.

Les méthodologies mises en œuvre pour le calcul des différents indicateurs s'appuient sur l'approche portée par la TNFD (Taskforce on Nature-related Financial Disclosures), à savoir l'approche LEAP.

Elle se décompose en quatre temps : localiser (Locate), évaluer (Evaluate), analyser (Assess) et préparer (Prepare). Elle permet de combiner les approches locales et globales permettant d'appréhender au mieux les problématiques inhérentes à la préservation de la biodiversité.

Ces méthodologies prennent leurs sources dans les travaux scientifiques menées par l'IPBES (Plateforme intergouvernementale scientifique et politique sur la biodiversité et les services écosystémiques), et suivent la stratégie SBTN (Science Bases Target for Nature).

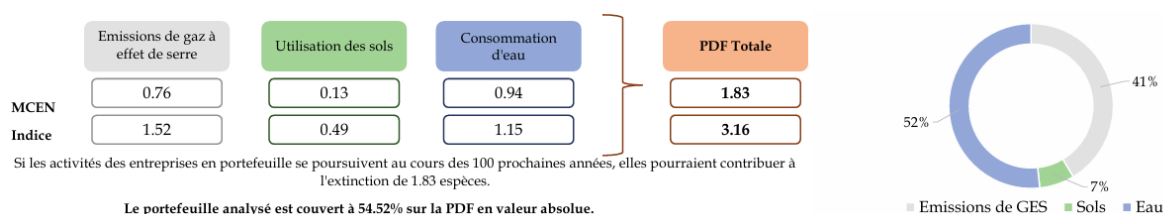
En termes de mesure d'impact sur la biodiversité du portefeuille d'actifs cotés, la faiblesse des données disponibles ne permet pas encore d'utiliser les points de données comme éléments de pilotage. Cependant, la démarche est initiée et les réglementations favorisant la transparence extra-financière devraient permettre d'améliorer la pertinence de ces indicateurs au fil des années. L'objectif dans un premier temps est de vérifier que l'action menée pour améliorer les autres indicateurs ne soit pas faite au détriment de la biodiversité. La démarche initiée permet d'effectuer un simple contrôle à ce stade.

On peut cependant noter que 37,53% des émetteurs ont des objectifs de réduction de la consommation ou du prélèvement d'eau, et que d'une façon globale, les impacts négatifs ne sont pas significatifs en l'état. Il convient d'insister sur le fait que les données reportées ne sont pas encore fiabilisées.

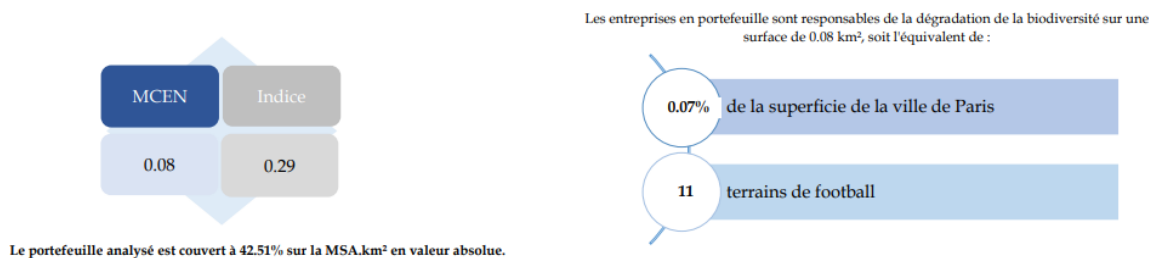
Impact sur la biodiversité			
Indicateurs		Impact négatif -	Impact positif +
Pollution	Déchets dangereux (en tonnes)	129.94t Couverture : 28.67%	
	Pourcentage d'activités dans les secteurs à forte intensité d'émissions toxiques et de déchets	0.12 % Couverture : 48.52%	
	Pourcentage maximum de revenus grâce à la prévention de la pollution		0.0042 % Couverture : 49.28%
Eau	Intensité de la consommation d'eau	2033.41 (m³/M€ CA) Couverture : 27.93%	
	Part des actifs dans les secteurs d'activité à forte intensité d'eau	0.11 % Couverture : 48.52%	
	Objectif de réduction de la consommation d'eau ou de prélèvement de l'eau		44.29 % Couverture : 37.20%
	Pourcentage maximum de revenus - Eau durable		0.0016 % Couverture : 49.28%
Dégradation	Pourcentage d'opérations dans les secteurs à fort potentiel de perturbation des zones terrestres et marines	0.02 % Couverture : 48.52%	
	Contribution directe potentielle à la déforestation	3.10% Couverture : 43.46%	
	Contribution indirecte potentielle à la déforestation	6.71 % Couverture : 43.46%	

L'empreinte biodiversité peut se définir comme : « L'impact négatif quantifié d'une entreprise, d'un actif, d'un portefeuille ou d'un projet, mesuré en termes de changement de biodiversité résultant de la production et de la consommation de biens et de services particuliers. »

La PDF permet de convertir les pressions environnementales d'une entreprise en impacts potentiels sur les écosystèmes terrestres, aquatiques et marins, afin de calculer l'empreinte biodiversité totale d'une entreprise. Les pressions environnementales sont les émissions de gaz à effet de serre, les émissions atmosphériques toxiques, les émissions dans le sol et l'eau, l'utilisation des sols et la consommation d'eau. La présente étude se concentre sur le scope 1, sur les pressions suivantes :



La MSA mesure l'abondance moyenne des espèces dans un écosystème perturbé par rapport à leur abondance dans un écosystème non perturbé. La métrique s'exprime en MSA.km², où la valeur MSA est associée à une pression spécifique à l'entreprise qui est multipliée par la taille de l'empreinte spatiale de l'entreprise dans l'écosystème local concerné. Les pressions responsables de la réduction d'abondance des espèces sont le changement climatique, l'utilisation des sols, la fragmentation, la chasse, les dépôts d'azote et les perturbations routières. La présente étude se concentre sur l'utilisation des sols, sur le scope 1 :



Sur la base des données disponibles et des métriques utilisées, les entreprises présentes en portefeuille ont peu d'impacts négatifs sur les espèces si on considère leur abondance sur une superficie donnée (dégradation équivalente 0.07 msa.km2 soit 0.06 % de la Ville de Paris), ou si on considère leur extinction potentielle (1.83 dans les 100 prochaines années).

Ces indicateurs peuvent être analysés sous la forme d'empreinte et d'intensité.

Ainsi si on ramène au million d'euros investis, on peut dire que le portefeuille contribue à la dégradation de 0.0007 km2 (en dessous de son indice de référence), et/ou qu'il contribue à la disparition potentielle de 0.016 espèces (équivalent à l'indice de référence).

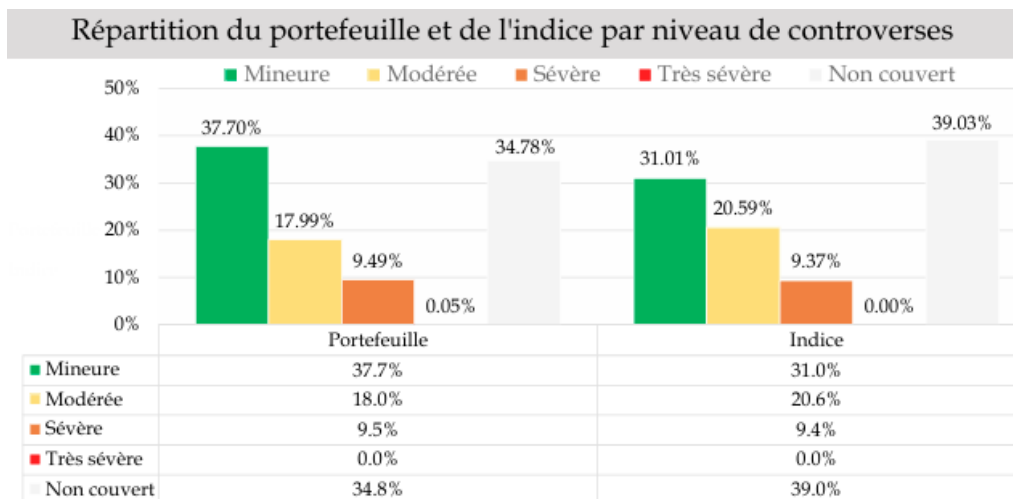
L'objectif pour 2026 est encore d'améliorer la granularité de ces indicateurs.

Evaluation et suivi des controverses

L'évaluation des controverses des entreprises se base sur les grandes normes et conventions internationales, telles que la Déclaration Universelle des Droits de l'Homme ou le Pacte mondial des Nations-Unies. Le niveau de controverses dont peuvent faire l'objet les entreprises dépend de l'impact négatif de leurs opérations et/ou de leurs produits en matière environnementale, sociale et de gouvernance (violation de lois ou de réglementations, violation des conventions internationales). L'évaluation du niveau de controverses se base sur leur gravité (très sévère, sévère, modérée, mineure), leur statut (en cours, résolu, historique) et leur type (structurel ou non structurel), afin de déterminer une notation allant de 0 à 10, et une couleur allant de rouge à vert.

Note	Gravité	Type	Statut	Commentaires
0	Très sévère	Structurel / Non structurel	Résolu/En cours	Entreprise impliquée dans une ou plusieurs controverses récentes très graves
1	Sévère	Structurel	En cours	Entreprise impliquée dans une ou plusieurs controverses récentes sérieuses
2	Sévère	Structurel / Non structurel	Résolu/En cours	Entreprise impliquée dans une ou plusieurs controverses récentes importantes
3	Sévère	Non structurel	Résolu	
4	Modérée	Structurel	En cours	Entreprise non impliquée dans de grandes controverses récentes, mais peut être impliquée dans une ou plusieurs controverses moins importantes
5	Modérée	Structurel / Non structurel	Résolu/En cours	
6	Modérée	Non structurel	Résolu	
7	Mineure	Structurel	En cours	
8	Mineure	Structurel / Non structurel	Résolu/En cours	
9	Mineure	Non structurel	Résolu	
10	-	-	-	

Source MSCI esg research



Données sur le portefeuille d'actifs au 31/12/2025

Un suivi est effectué sur l'ensemble des controverses.

Une analyse au cas par cas et une attention plus particulière sera menée pour les controverses évaluées très sévères.

Pour 2025, une controverse très sévère a été recensée pour une part non-significative du portefeuille : BARRICK MINING CORP. L'exposition est inférieure à 0,05M€ et est détenue via l'ETF iShares Gold Producers qui lui-même est détenu dans le fonds Arcade Investissements.

A.2. Contenu, fréquence et moyens utilisés pour informer les souscripteurs, affiliés, cotisants, allocataires ou clients sur les critères relatifs aux objectifs ESG pris en compte

Un reporting ESG-Climat est produit de façon annuelle. Il est coproduit par le cabinet de conseil financier et la direction de la MCEN.

Afin de se conformer aux exigences de l'article 29 de la LEC en termes de publication d'informations, un rapport article 29 est produit une fois par an au premier semestre. Il permet de suivre et d'évaluer, de façon quantitative et qualitative l'impact extra-financier des investissements de la MCEN.

Ces éléments sont produits sur la base du portefeuille transparisé (actifs non cotés exclus).

Ce rapport est validé par le Conseil d'administration et publié sur le site internet de l'Institution. Il est également transmis à l'ACPR et à l'ADEME, avant le 30 juin de chaque année et selon un format défini par l'instruction 2022-I-24 de l'Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution.

A.3. Prise en compte des critères ESG dans le processus de prise de décision pour l'attribution de nouveaux mandats de gestion

La MCEN a changé, début 2023, le gestionnaire de son fonds Arcade investissements au profit de Rothschild & Co. Ce fonds est un fonds de fonds, Rothschild & Co et Insti7 sélectionnent les fonds et la MCEN les valide en tenant compte notamment du profil ESG des fonds.

Le comité financier de la MCEN suit le profil ESG des fonds du fonds Arcade Investissements grâce à un reporting ESG mis à disposition par Insti7.

L'objectif est de ne pas exposer les investissements de La MCEN dans les émetteurs sujets à des controverses très sévères.

A.4. Adhésion de l'entité, ou de certains produits financiers, à une charte, un code, une initiative ou obtention d'un label sur la prise en compte de critères ESG ainsi qu'une description sommaire de ceux-ci

La MCEN est membre de la FNMF. La Mutualité Française siège au Conseil supérieur de l'économie sociale et solidaire (CSESS) qui représente l'économie sociale et solidaire auprès des Pouvoirs publics. Les missions principales du CSESS sont de définir une stratégie nationale de développement de l'économie sociale et solidaire, d'améliorer l'articulation entre les réglementations et les représentations assurées par l'économie sociale et solidaire à l'échelon national et à l'échelon européen.

La Mutualité Française est membre fondateur de la Chambre française de l'économie sociale et solidaire, opérationnelle depuis janvier 2015. Acteur majeur et historique de l'économie sociale et solidaire, elle a entre autres pour vocation de représenter les acteurs du secteur auprès des Pouvoirs publics, français et européens.

La MCEN délègue la gestion de son fonds Arcade Investissements à Rothschild & Co. Ce gestionnaire s'est construit depuis 2011 une démarche d'investisseur responsable, date à laquelle il est devenu signataires des Principes pour l'Investissement Responsable édictés par l'ONU.

La MCEN s'inscrit dans une volonté d'amélioration continue en matière de risques liés à l'environnement en garantissant la qualité, la liquidité et la rentabilité de ses investissements en adéquation avec les exigences des critères ESG et des normes solvabilité 2.

Le comité financier de la MCEN suit le profil ESG d'Arcade Investissements et d'Arcade Actions Euro grâce à un reporting ESG mis à disposition par Insti7.

A.5. Intégration du dispositif global de gestion des risques

Dispositif de gestion des risques

La MCEN poursuit l'intégration des risques de durabilité dans son cadre global de gestion des risques conformément aux exigences prévues par le règlement délégué (UE) 2021/1256 de la commission du 21 avril 2021, modifiant le règlement délégué (UE) 2015/35 en ce qui concerne l'intégration des risques en matière de durabilité dans la gouvernance des entreprises d'assurance et de réassurance.

Le dispositif de gestion des risques fait l'objet d'une revue annuelle.

Identification des risques de durabilité et mesure de leurs impacts

Les risques de durabilité ou risques climat sont répartis en deux sous-catégories de risques : les risques physiques et le risque de transition.

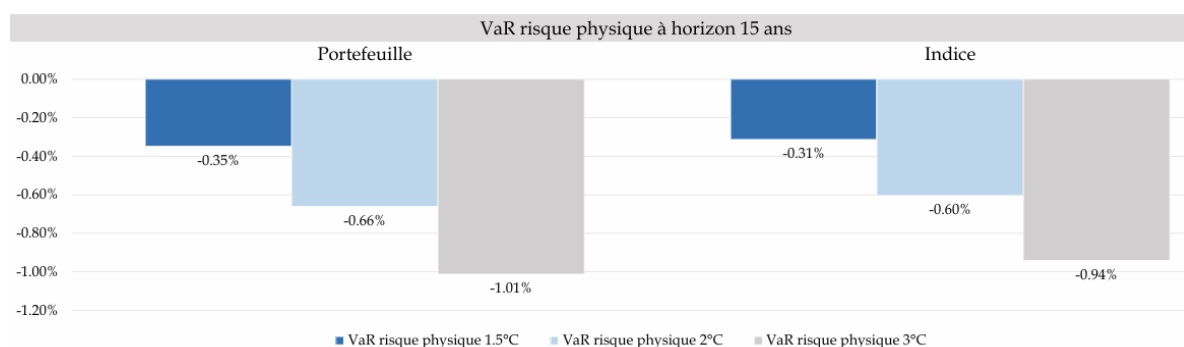
Risques physiques :

Ils sont définis comme résultant de dommages directement causés par les phénomènes météorologiques et climatiques (impacts physiques ou financiers, interruption d'activité, vies humaines, infrastructures, etc.). Les risques physiques peuvent être divisés en deux catégories :

- Les risques chroniques, qui se traduisent par une réduction de la productivité du travail et de l'efficacité dans les processus de production. 5 aléas climatiques pouvant causer une interruption d'activité sont recensés : la chaleur extrême, le froid extrême, les fortes précipitations, les fortes chutes de neige ou les vents violents.
- Les risques aigus, qui se traduisent par des phénomènes météorologiques extrêmes (inondations côtières, cyclones tropicaux, tsunamis, incendies...)

L'impact du risque physique est défini selon les critères suivants :

- Exposition géographique : présence de l'entreprise à des endroits pouvant être affectés négativement.
- Vulnérabilité : l'intensité avec laquelle l'entreprise sera affectée (productivité réduite, transports affectés, etc.)
- Probabilité d'occurrence et niveau d'intensité des phénomènes météorologiques et climatiques extrêmes.

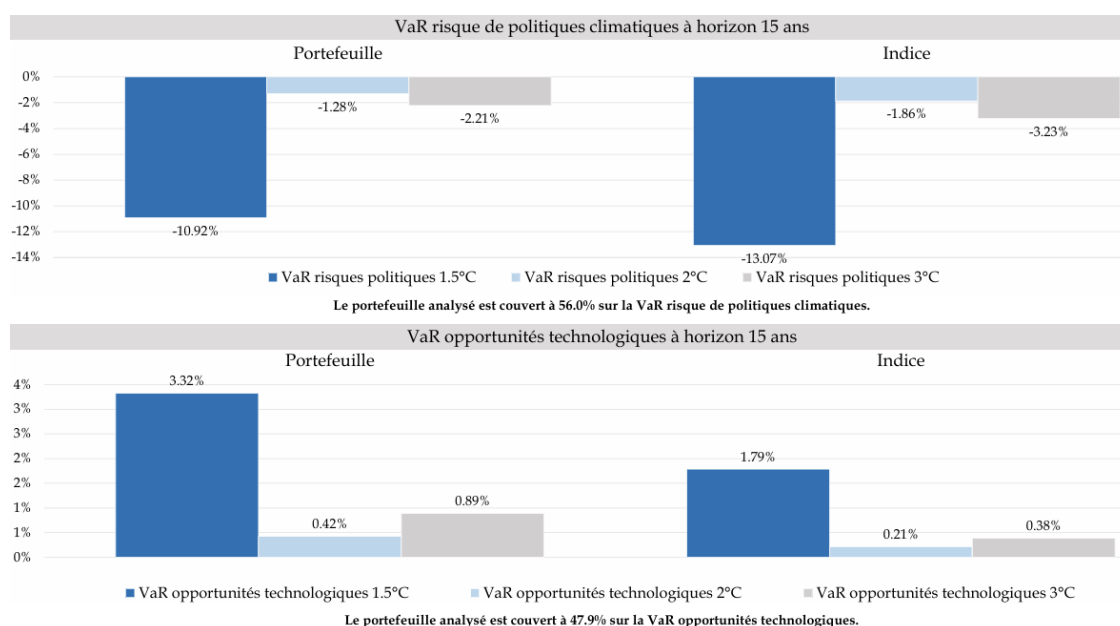


Le portefeuille analysé est couvert à 55.8% sur la VaR risque physique.

Risque de transition :

Le risque de transition regroupe les risques résultant des effets de la mise en place d'un modèle économique bas-carbone. Il existe quatre sous-catégories de risque de transition.

- Les risques réglementaires et juridiques sont liés aux potentiels changements de politiques d'atténuation ou de prévention du changement climatique et aux changements de réglementation. Ils incluent aussi un risque de responsabilité juridique dans la mesure où les conséquences du changement climatique pourraient avoir comme conséquences une hausse des plaintes et litiges.
- Les risques de réputation relèvent de la perception de la société et ses parties prenantes quant à leur positionnement par rapport au risque climat.
- Les risques technologiques sont liés aux innovations/révolutions technologiques émergentes dans le cadre de la lutte contre le réchauffement climatique.
- Les risques de marché relèvent du risque économique lié à un changement de l'offre et/ou de la demande d'un bien ou service et des conséquences sur les prix de celui-ci.



Risque de responsabilité :

Le risque de responsabilité, concerne tous les impacts financiers résultant d'éventuelles poursuites en justice pour avoir contribué au changement climatique ou pour ne pas avoir suffisamment pris en compte les risques climatiques.

Calcul d'une VaR Climat

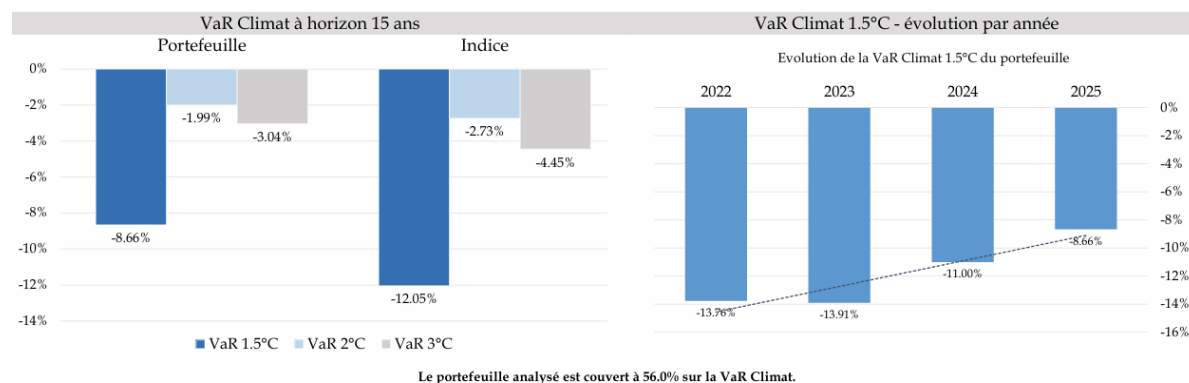
La Climate Value-at-Risk (Climate VaR) est un indicateur qui permet de mesurer l'impact du changement climatique sur la valorisation des titres. Elle est exprimée en pourcentage de la valorisation du titre. La moyenne pondérée par le poids en portefeuille des VaR climatiques de chaque titre permet d'obtenir une VaR climatique globale au niveau du portefeuille.

La VaR climatique fournit aux investisseurs une estimation de la valeur dont leur portefeuille d'investissement pourrait être impacté (à la hausse ou à la baisse) par le risque lié à la politique climatique, par les opportunités de transition technologique et par les conditions météorologiques extrêmes (risques physiques).

On distingue trois scénarios distincts : 1.5°C, 2°C et 3°C.

Plus la température visée par le scénario est basse, plus il sera complexe et coûteux, pour une société, de s'adapter, et plus les pertes potentielles associées seront grandes. Un scénario de réchauffement climatique plus bas implique en effet des politiques climatiques plus restrictives, des coûts, des risques et des opportunités de transitions plus importants.

La VaR climat est une mesure globale qui évalue la façon dont le portefeuille pourrait être impacté par le risque de politiques climatiques et les conditions météorologiques extrêmes, ainsi que bénéficié d'une transition technologique bas carbone.



Scénario 1.5°C : Dans un tel scénario, le portefeuille d'actifs subit un impact de - 8.66%, moins élevé que son indice de référence (vs -11% en 2024 et -13.91 % en 2023).

Scénario 2°C : L'impact sur le portefeuille de la MCEN est de -1.99% (vs -4.39 % en 2024)

Scénario 3°C : L'impact sur le portefeuille de la MCEN est de -3.04% (vs - 5.37% en 2024)

Les émetteurs présents en portefeuille les plus exposés aux risques climatiques dans un scénario 1.5°C sont des entreprises des secteurs des matières premières, de l'industrie et de l'énergie.

B. Liste des produits financiers mentionnés en vertu de l'article 8 et 9 du Règlement (UE) 2019/2088 du Parlement Européen et du Conseil du 27 novembre 2019 sur la publication d'informations en matière de durabilité dans le secteur des services financiers (SFDR)

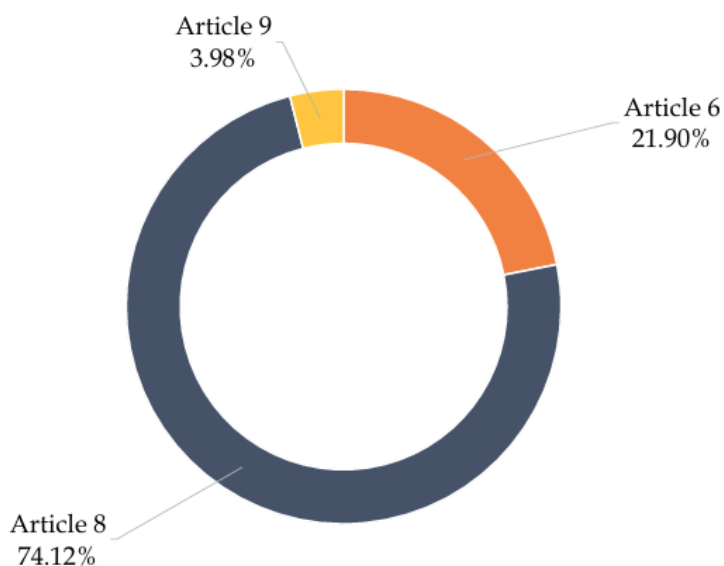
Le tableau ci-dessous présente la liste des fonds dédiés, mandats, fonds ouverts et fonds non-cotés relevant des articles 8 et 9 dans lesquels la MCEN est investie. Les véhicules qui relèvent de l'article 6, qui sont sans classification ou pour lesquels la classification n'a pas été communiquée sont également listés.

Répartition des produits financiers en vertu des articles 6, 8 et 9 du Règlement SFDR

LIBELLÉ	Classification SFDR
Mirabaud Grand Paris	Article 9
ARCADE ACTIONS EURO	Article 8
R-CO CV CRED IDEUR	Article 8
LAZARD CAPITAL FI ID	Article 8
JPMF EM LOC CURR ID	Article 8
HENDERSON HORIZ-EUR	Article 8
AXA FIIS Sh HY BD	Article 8
Helium Fund Performance S EUR	Article 8
AXA IM EURO LIQUIDITY	Article 8
BDL Rempart Europe	Article 8
Pictet-Short-Term Money Market JPY I	Article 8
Xtrackers SP 500 Eq	Article 8
R CAP EUR GV BD IHC	Article 8
Amundi SP 500 ESG E	Article 8
iShares MSCI China T	Article 8
Amundi MSCI China ESG Sel - ETF DR (C)	Article 8
ISHARES EURO GOVERN.M.BOND 7-10	Article 6
Longchamp Dalton Jap	Article 6
INVSC RUSL 2000	Article 6
ISHS GLD PRD USD-AC	Article 6
Vanguard FTSE 250 ET	Article 6
Mul Ly iBT 10Y DD	Article 6
LYX US TR 10+ MH	Article 6
LYX LN DUR 25Y+	Article 6
Xtrackers Nikkei 225	Article 6
UBS Real Estate Funds Selection Global	Article 6

Au 31/12/2025, la répartition des montants investis selon la classification SFDR est la suivante :

Répartition des produits financiers en vertu de l'article 6, 8 et 9 du Règlement SFDR



Pour rappel, le règlement européen (EU) 2019/2088 dit Sustainable Finance Disclosure (SFDR) exige la classification des fonds en trois catégories distinctes en fonction des caractéristiques ESG présentées par les produits :

- Les fonds classés Article 6 n'ont pas de caractéristique ESG spécifique et décrivent uniquement la façon dont sont intégrés les risques en matière de durabilité et l'évaluation de leur impact.
- Les fonds classés Article 8 promeuvent des caractéristiques environnementales et sociales et investissent dans des sociétés qui respectent des critères de gouvernance. Ils peuvent également poursuivre un objectif environnemental ou social.
- Les fonds classés Article 9 ont un objectif d'investissement durable environnemental et/ou social et ont pour vocation d'obtenir des résultats spécifiques en matière de durabilité. Les investissements ne doivent pas causer de préjudices importants aux autres objectifs environnementaux et sociaux et porter sur des valeurs qui respectent des critères de gouvernance.

A noter que la réglementation SFDR est toujours en cours de révision au niveau européen, notamment quant aux modalités d'informations à communiquer dans le cadre des PAI (Principle Adverses Impact), également quant à la définition des objectifs permettant de répondre à la classification des produits financiers et enfin quant à la terminologie utilisée pour permettre cette classification. (Cf. position AMF février 2024).

Dans l'attente de cette révision, la MCEN poursuit ses efforts dans la mise en place des indicateurs. De plus, lors de la sélection de véhicules financiers, une attention particulière est portée à leur classement SFDR en privilégiant les articles 8 et 9.

Un suivi est effectué auprès des sociétés de gestion, dans le cadre d'échanges réguliers pour s'assurer de la conformité à la réglementation auxquels elles sont soumises d'une part, et d'autre part de la conformité aux exigences fixées dans le cadre des politiques de la MCEN.

ANNEXES

Annexe 1. Glossaire

Accords de Paris	Accord mondial sur le réchauffement climatique approuvé en décembre 2015 par 195 États lors de la Conférence de Paris sur les changements climatiques (COP21). L'accord prévoit de contenir d'ici à 2100 le réchauffement climatique nettement en dessous de 2°C par rapport aux niveaux préindustriels, et de poursuivre l'action menée pour limiter l'élévation des températures à 1,5°C.
ADEME (Agence de l'environnement et de la maîtrise de l'énergie)	Établissement public sous la tutelle conjointe du ministère de la Transition écologique et solidaire et du ministère de l'Enseignement supérieur, de la Recherche et de l'Innovation, elle participe à la mise en œuvre des politiques publiques dans les domaines de l'environnement, de l'énergie et du développement durable.
Biodiversité	Cela désigne l'ensemble des êtres vivants ainsi que les écosystèmes dans lesquels ils vivent et les interactions entre eux. Les entreprises peuvent voir apparaître des impacts potentiels de leurs opérations sur la biodiversité dans leurs zones de l'exploitation, notamment sur : – Les espèces animales (réduction ou disparition d'espèces) – Les ressources naturelles (surexploitation, épuisement) – Les populations (contamination des terres, impact sur la santé, perte pour les industries de la pêche, du tourisme...).
Empreinte carbone	L'empreinte carbone d'un portefeuille se mesure au travers de l'intensité carbone afin de mesurer l'exposition d'un portefeuille aux entreprises émettrices de carbone. Cette mesure est une moyenne pondérée des émissions carbone par le chiffre d'affaires des entreprises ; elle est robuste aux différents types de sociétés et aux différentes classes d'actifs.
Émissions amont	Catégorie d'émissions carbone scope 3, elles sont liées aux fournisseurs directs et indirects de la société.
Émissions aval	Catégorie d'émissions carbone scope 3, elles sont liées à l'utilisation des produits et services fournis par la société.
ESG (Environnement, Social, Gouvernance)	Ils constituent les trois piliers de l'analyse extra financière : – L'environnement met en avant l'impact des activités humaines sur la nature comme la pollution, le changement climatique, la déforestation ou la génération de déchets. – Le critère social prend en compte l'organisation des relations entre personnes et inclut des facteurs comme la diversité du genre, le respect des droits de l'homme ou la relation avec la communauté civile. – La gouvernance vérifie les intérêts entre apporteurs de capitaux et dirigeants d'entreprises. Ce critère prend en compte l'indépendance et la composition du conseil d'administration et de surveillance, la rémunération et les modes d'incitation des managers, les procédures de contrôle interne, le respect des règles d'éthique et du droit.
GICS	(Global Industry Classification Standard) - Taxonomie économique conçue et maintenue par MSCI
Intensité carbone	L'intensité carbone, pour un émetteur donné, correspond au nombre de tonnes de CO2 émises pour la production d'un million d'euros de chiffre d'affaires. Elle s'exprime en tonnes de CO2 par million d'euros de chiffre d'affaires. L'intensité carbone du portefeuille est finalement définie par la somme pondérée entre les intensités carbone des émetteurs et leurs poids respectifs en portefeuille (rebasés selon la couverture)
ISR (Investissement socialement responsable)	Démarche visant à appliquer à l'investissement les principes du développement durable, avec prise en compte des critères extrafinanciers, comme le respect de l'environnement, le bien-être des salariés dans l'entreprise ou la bonne gouvernance au sein de cette dernière.
PRI (Principles for Responsible Investment)	Principes créés par un réseau international d'investisseurs qui encouragent la mise en place des « Pratiques d'Investissement Responsable » par les acteurs de la gestion d'actifs.

Part brune	Relative aux activités non compatibles avec la transition Sur un portefeuille d'actifs, elle correspond à la part des encours dans les énergies fossiles, c'est-à-dire les activités des entreprises provenant : – De l'extraction de pétrole ou de gaz conventionnelle (plateforme pétrolière terrestre, en mer) ou non conventionnelle (sables bitumineux, schistes bitumineux, gaz de schiste, pétrole de schiste, veine de charbon, méthane de houille) – Du raffinage de pétrole ou de gaz – De la production d'électricité provenant de combustibles fossiles (charbon, pétrole, gaz) – De l'extraction de charbon (lignite, charbon bitumineux, vapeur)
RSE (Responsabilité Sociétale de l'Entreprise)	Il s'agit de la contribution des entreprises aux enjeux du développement durable. Selon la norme ISO26000, le périmètre de la RSE s'articule autour de sept thématiques centrales : – La gouvernance de l'organisation. – Les droits de l'homme. – Les relations et conditions de travail. – L'environnement. – La loyauté des pratiques. – Les questions relatives aux consommateurs. – Les communautés et le développement local.
Risques climat	Le risque climatique est un risque lié à la vulnérabilité accrue des entreprises par rapport aux variations des indices climatiques. Dans le secteur, il regroupe 2 catégories : le risque physique et le risque de transition.
Risque physique	Le risque physique est défini comme le risque résultant de dommages directement causés par les phénomènes météorologiques et climatiques. Ils sont divisés en deux catégories : – Les risques chroniques, qui se traduisent par une réduction de la productivité du travail et de l'efficacité dans les processus de production. Il est recensé 5 aléas climatiques pouvant causer une interruption d'activité : la chaleur extrême, le froid extrême, les fortes précipitations, les fortes chutes de neige ou les vents violents. – Les risques aigus, qui se traduisent par des phénomènes météorologiques extrêmes (inondations côtières, cyclones tropicaux, tsunamis, incendies...)
Risque de transition	Le risque de transition regroupe les risques résultant des effets de la mise en place d'un modèle économique bas-carbone. Il existe quatre sous-catégories de risque de transition. – Les risques réglementaires et juridiques sont liés aux potentiels changements de politiques d'atténuation ou de prévention du changement climatique et aux changements de réglementation. Ils incluent aussi un risque de responsabilité juridique dans la mesure où les conséquences du changement climatique pourraient avoir comme conséquences une hausse des plaintes et litiges. – Les risques de réputation relèvent de la perception de la société et ses parties prenantes quant à leur positionnement par rapport au risque climat. – Les risques technologiques sont liés aux innovations/révolutions technologiques émergentes dans le cadre de la lutte contre le réchauffement climatique. – Les risques de marché relèvent du risque économique lié à un changement de l'offre et/ou de la demande d'un bien ou service et des conséquences sur les prix de celui-ci.
Scope 1	Catégorie d'émissions carbone directes provenant des sources détenues ou contrôlées par l'entreprise.
Scope 2	Catégories d'émissions indirectes, liées aux consommations énergétiques.
Scope 3	Autres émissions de gaz à effet de serre qui ne sont pas liées directement à la fabrication du produit, mais à d'autres étapes du cycle de vie du produit (approvisionnement, transport, utilisation, fin de vie...). Elles incluent les émissions indirectes provenant de sources non contrôlées par une entreprise. 2 catégories : émissions amont /émissions aval.
SFDR (Sustainable Finance Disclosure Regulation) ou « Règlement Disclosure »	L'objectif de cette réglementation est de favoriser la transparence des produits financiers durables distribués en Europe grâce à un cadre clair et défini. Elle introduit de nouvelles obligations et normes communes de reporting pour les sociétés de gestion et les conseillers financiers. Elle classe les produits financiers de la façon suivante : – Article 6 : produits financiers ne visant pas d'objectif d'investissement durable ou d'intégration des caractéristiques environnementales ou sociales. – Article 8 : produits intégrant des caractéristiques sociales ou environnementales. – Article 9 : produits comportant des objectifs d'investissement durable.
Taxonomie européenne	Système de classification de ce qui est considéré comme « durable » d'un point de vue environnemental et social. Elle crée un cadre et des principes pour évaluer les activités économiques à l'aune de six objectifs environnementaux : – Atténuation du changement climatique. – Adaptation au changement climatique. – Utilisation durable et protection des ressources aquatiques et marines. – Prévention et réduction de la pollution. – Transition vers une économie circulaire. – Protection et restauration de la biodiversité et des écosystèmes.

Annexe 2. Principales Incidences Négatives (PAI)

	PAI	Indicateur utilisé	MCEN	Indice
1	Emissions de GES (scope 1, 2, 3 et total)	Emissions financées de GES. Exprimées en tonnes de CO2 équivalent	Scope 1 = 3 292 tCO2eq	Scope 1 = 2 442 tCO2eq
			Scope 2 = 0 576 tCO2eq	Scope 2 = 0 589 tCO2eq
			Scope 3 = 22 177 tCO2eq	Scope 3 = 26 042 tCO2eq
			Total = 26 045 tCO2eq	Total = 29 073 tCO2eq
2	Empreinte carbone	Emissions financées de GES rapportées au million d'euros investi (scope 1 et 2). Exprimée en tonnes de CO2 équivalent par million d'euros investi	79.68 tCO2eq / M€ investi	50.30 tCO2eq / M€ investi
3	Intensité des émissions de GES des entreprises investies	Somme des intensités carbone des entreprises pondérées par leur poids en portefeuille. Exprimée en tonnes de CO2 équivalent par million d'euros de chiffre d'affaires.	Scope 1 et 2 = 91.46 tCO2eq / M€ CA	Scope 1 et 2 = 75.57 tCO2eq / M€ CA
4	Exposition à des entreprises opérant dans le secteur des combustibles	Pourcentage des activités du portefeuille exposées aux combustibles. Exprimée en pourcentage	9.37% couverture : 48.94%	9.22% couverture : 60.47%
5	Part de la consommation et de la production d'énergie non-renouvelable	Pourcentage de production et de consommation d'énergie de sources non-renouvelables. Exprimée en pourcentage	62.66% couverture : 48.47%	56.70% couverture : 59.97%
6	Intensité de la consommation d'énergie par secteur à fort impact climatique	Somme des consommations d'énergie nécessaires à la production d'un million d'euros de CA pour les entreprises pondérées par leur poids en portefeuille. Exprimée en GWh par million d'euros de CA	0.37 GWh couverture : 48.59%	0.51 GWh couverture : 60.32%
7	Exposition à des activités ayant un impact négatif sur la biodiversité et les zones sensibles	Pourcentage d'entreprises en portefeuille confrontées à des controverses ou opérant dans des zones sensibles à l'égard de la biodiversité. Exprimée en pourcentage	9.06% couverture : 48.56%	11.96% couverture : 60.36%
8	Eau	Somme des rejets de substances toxiques et de polluants dans les plans d'eau financés par le portefeuille. Exprimée en tonnes	4.07t couverture : 1.43%	29.18t couverture : 1.48%
9	Déchets dangereux	Somme des déchets dangereux produits par les entreprises financées par le portefeuille. Exprimée en tonnes	129.94t couverture : 28.67%	158.07t couverture : 39.26%
10	Violations des principes du Pacte mondial des Nations Unies et des principes directeurs de l'OCDE	Poids en portefeuille des entreprises non alignées avec le pacte mondial des Nations Unies et les principes directeurs de l'OCDE. Exprimées en pourcentage	11.89% couverture : 81.78%	22.73% couverture : 60.50%
11	Absence de processus et mécanismes de contrôle du respect des principes du Pacte mondial et des Principes directeurs de l'OCDE	Somme des poids en portefeuille des entreprises ne disposant pas de mécanismes de contrôle du respect du Pacte Mondial et des Principes directeurs de l'OCDE. Exprimée en pourcentage	41.08% couverture : 81.78%	0.80% couverture : 60.47%
12	Écart de rémunération non ajusté entre les sexes	Pourcentage d'écart de salaire entre hommes et femmes (exprimé en pourcentage du salaire des hommes) des entreprises pondéré par leur poids en portefeuille. Exprimé en pourcentage	6.51% couverture : 81.78%	12.08% couverture : 52.73%
13	Diversité des genres au sein du conseil d'administration	Somme des proportions des femmes au conseil d'administration des entreprises pondérées par leur poids en portefeuille. Exprimée en pourcentage	24.66% couverture : 81.78%	41.59% couverture : 56.74%
14	Exposition à des armes controversées	Somme des expositions des entreprises aux armes controversées pondérées par leur poids en portefeuille. Exprimée en pourcentage	0.00% couverture : 81.78%	0.00% couverture : 60.48%

Annexe 3. Note méthodologique

Nos données proviennent du fournisseur de données MSCI ESG Research et sont traitées par notre conseil INSTI7

Note ESG

Pour un émetteur donné, une note est définie pour chacun des 3 piliers E, S et G.

L'analyse repose sur 35 indicateurs répartis comme suit : 13 indicateurs environnementaux, 16 indicateurs sociaux, et 6 indicateurs de gouvernance. Le tableau présentant ces 36 indicateurs est disponible à la page suivante.

Au sein des piliers environnement et social, le nombre et le type d'indicateurs observés varient en fonction du secteur d'activité de l'émetteur. Au sein du pilier G, les 6 indicateurs sont toujours évalués, quel que soit l'émetteur.

Ainsi, d'un émetteur à un autre, les indicateurs entrant en compte dans l'établissement de la note E et de la note S peuvent différer en fonction de la nature de leur activité. En ce qui concernant le pilier G, les 6 indicateurs sont toujours évalués, quelle que soit l'activité de l'émetteur.

Le poids de chacun de piliers E, S et G est défini en fonction du secteur d'activité de l'émetteur. Afin d'obtenir une note ESG brute, les notes des piliers E, S et G sont pondérées par les poids respectifs définis en amont. La note brute de chaque émetteur est ensuite normalisée en fonction du positionnement de son vis-à-vis de ses pairs. La note qualité ESG du portefeuille est finalement définie par la somme pondérée entre les notes qualité ESG des émetteurs et leurs poids respectifs en portefeuille (rebasés selon la couverture).

3 Pillars	10 Themes	35 ESG Key Issues
Environment	Climate Change	Carbon Emissions
		Climate Change Vulnerability
		Financing Environmental Impact
		Product Carbon Footprint
	Natural Capital	Biodiversity & Land Use
		Raw Material Sourcing
		Water Stress
	Pollution & Waste	Electronic Waste
		Packaging Material & Waste
		Toxic Emissions & Waste
	Environmental Opportunities	Opportunities In Clean Tech
		Opportunities In Green Building
		Opportunities In Renewable Energy
Social	Human Capital	Health & Safety
		Human Capital Development
		Labor Management
		Supply Chain Labor Standards
	Product Liability	Chemical Safety
		Consumer Financial Protection
		Insuring Health & Demographic Risk
		Privacy & Data Security
		Product Safety & Quality
		Responsible Investment
	Stakeholder Opposition	Community Relations
		Controversial Sourcing
	Social Opportunities	Access to Communications
		Access to Finance
		Access to Health Care
		Opportunities in Nutrition & Health
Governance	Corporate Governance	Board
		Pay
		Ownership & Control
		Accounting
	Corporate Behavior	Business Ethics
		Tax Transparency

Taxonomie européenne

La taxonomie est un référentiel commun définissant les activités économiques durables. Elle définit la durabilité des activités économiques selon six objectifs environnementaux : l'atténuation du changement climatique ; l'adaptation au changement climatique ; l'utilisation durable et la protection des ressources aquatiques et marines ; la transition vers une économie circulaire ; la prévention et la réduction de la pollution ; la protection et la restauration de la biodiversité et des écosystèmes.

Les activités éligibles :

Une activité est dite éligible dès lors que celle-ci est présente dans la liste des activités recensées par la taxonomie européenne. Les entreprises rapportent la part de leur chiffre d'affaires, de leurs dépenses d'investissement et d'exploitation dans des activités éligibles à la taxonomie européenne. La présente partie se concentre sur la part du chiffre d'affaires provenant d'activités éligibles à la taxonomie.

Au niveau du portefeuille, cela se traduit par la somme des parts de chiffre d'affaires des entreprises provenant d'activités éligibles pondérées par leur poids en portefeuille.

Les activités alignées :

Une activité est dite alignée avec la taxonomie européenne si elle contribue à l'un des six objectifs environnementaux, sans nuire aux cinq autres et dans le respect des normes sociales et sociétales minimales.

Au niveau du portefeuille, cela se traduit par la somme des parts de CA des entreprises provenant d'activités alignées pondérées par leur poids en portefeuille.

Controverses

Mineure (drapeau vert) : Indique qu'une entreprise soit :

- A réglé totalement ou partiellement une ou plusieurs controverses de gravité modérée dans lesquelles elle était directement impliquée ;
- Est indirectement impliquée dans une ou plusieurs controverses de gravité modérée ;
- Est directement ou indirectement impliquée dans une ou plusieurs controverses en cours, partiellement conclues ou mineures conclues ;
- N'a été impliqué dans aucune controverse.

Modérée (drapeau jaune) : Indique qu'une entreprise soit :

- A été impliquée dans une ou plusieurs controverses très sévères ou sévères ;
- A réglé au moins une partie des préoccupations des parties prenantes liées à son implication présumée dans une ou plusieurs controverses sévères ou controverses très sévères ;
- Continue d'être indirectement impliquée dans une ou plusieurs controverses sévères ou directement impliquée dans une ou plusieurs controverses modérées.

Sévère (drapeau orange) : Indique qu'une entreprise soit :

- La plupart des préoccupations des parties prenantes liées à leur implication dans une ou plusieurs controverses très graves ont été réglées, mais pas toutes ;
- Continue d'être indirectement impliquée dans une ou plusieurs controverses très graves ;
- Est directement impliquée dans une ou plusieurs controverses graves en cours.

Très sévère (drapeau rouge) :

- Indique qu'une entreprise est directement impliquée dans une ou plusieurs controverses en cours très graves.

Exposition aux activités controversées

- Armes controversées

Indique si l'entreprise est impliquée dans la production de systèmes d'armes complets, de plates-formes de lancement ou de composants d'armes à sous-munitions ; dans la production de systèmes d'armes complets ou de composants de mines terrestres et d'armes biologiques ou chimiques ; dans la production d'armes à l'uranium appauvri, d'armes à laser aveuglant, d'armes incendiaires ou d'armes à fragments non détectables ; ou si elle est impliquée indirectement par le biais de liens de propriété avec des entreprises impliquées dans de tels produits.

- Armes nucléaires

Indique si l'entreprise est impliquée dans la production d'armes nucléaires, de vecteurs exclusifs et à double usage capables de livrer ces produits, de composants prévus et à double usage de ces produits, de services fournis pour ces produits, ou si elle est impliquée indirectement par le biais de liens de propriété avec des entreprises impliquées dans ces produits ou services.

- Armes conventionnelles

Le chiffre d'affaires déclaré par l'entreprise pour les armes conventionnelles ou les composants de ces produits, en pourcentage du chiffre d'affaires total, au cours de son dernier exercice fiscal.

- Tout lien avec les armes

Indique si l'entreprise est impliquée dans la production d'armes conventionnelles, de composants pour ces produits ou de systèmes et services de soutien pour ces produits ; dans la production d'armes biologiques ou chimiques, de composants pour ces produits ; dans la production d'armes nucléaires, de vecteurs exclusifs et à double usage capables de livrer ces produits, de composants prévus et à double usage de ces produits, de services fournis pour ces produits ; dans la production de lasers aveuglants, d'armes incendiaires ou d'armes à fragments non détectables, ou si elle est impliquée indirectement par des liens de propriété avec des entreprises impliquées dans ces produits ou ces services.

- Tabac

Revenus déclarés de la société provenant de la production, de la distribution ou de la vente au détail de produits du tabac, en tant que donneur de licence de marques de produits du tabac ou en tant que fournisseur de produits du tabac, en pourcentage des revenus totaux au cours de son dernier exercice fiscal.

- Jeux de hasard

Revenu déclaré par l'entreprise provenant des opérations de jeu, y compris les jeux d'argent en ligne ou mobiles, et des activités de soutien au cours de son dernier exercice financier terminé.

Divertissement pour adultes

Le chiffre d'affaires déclaré de la société provenant de la production, de la distribution ou de la vente au détail de produits ou de services de divertissement pour adultes, en pourcentage du chiffre d'affaires total au cours de son dernier exercice fiscal.

- Jeux électroniques pour adultes

Les entreprises qui produisent des jeux vidéo sexuellement explicites.

Température

L'augmentation implicite de température (Implied Temperature Rise, ITR), est une mesure d'alignement du portefeuille selon la trajectoire de décarbonation à 1.5°C d'ici 2050 par rapport au niveau préindustriel conformément au scénario du NGFS. Il est important de noter que, le scénario Net Zero 2050 aboutit à un réchauffement de 1.55°C à horizon 2100. Le termes « 1,5°C » est utilisé pour désigner cette trajectoire.

La mesure de l'ITR se décompose comme suit :

Premièrement, il s'agit de définir la quantité de carbone (scopes 1, 2 et 3) que le monde et, par extension, une entreprise, peuvent émettre tout en restant dans les limites requises pour répondre à un scénario de réchauffement de 1.5°C d'ici 2050. On parle de Budget Global 1.55°C. Ce budget global est ensuite réparti entre les différents émetteurs. Le budget global d'une entreprise est défini en fonction de l'historique de ses émissions carbone et du secteur d'activité de celle-ci.

Deuxièmement, il s'agit d'estimer les émissions futures de chaque entreprise, en se basant notamment sur les émissions passées, les annonces et les objectifs de réduction d'émissions. Les émissions projetées de l'entreprise peuvent être modifiées en fonction de leur crédibilité. Pour les objectifs qui en manque, les émissions projetées de l'entreprise peuvent être augmentées.

Troisièmement, il convient de calculer le budget global du portefeuille ainsi que son over/undershoot. Une entreprise pour laquelle la projection d'émissions est au-dessus de son budget carbone est dite en "overshoot". A l'inverse, une entreprise pour laquelle la projection est en-dessous de son budget carbone est dite en "undershoot".

Le budget global du portefeuille est défini en fonction des budgets de chacune des entreprises dans laquelle il est investi et du montant dudit investissement. De la même manière, on estime l'over/undershoot global du portefeuille.

Enfin, le niveau d'over/undershoot du portefeuille est exprimé en pourcentage, il est la division de l'over/undershoot global par le budget global. Cet over/undershoot, est ensuite converti en température en utilisant le TCRE (Transcient Climate Response to Cumulative Emissions).

On considère ainsi qu'une gigatonne de CO2 émise au-delà du Budget Global 1.55°C correspond à une augmentation de la température de 0.00045°C. Le calcul a pour but de mesurer l'alignement du portefeuille avec la trajectoire 1.5°C. Il permet de connaître le degré de réchauffement climatique qui serait atteint si l'ensemble de l'économie mondiale avait un niveau d'over/undershoot semblable à celui du portefeuille.

$\text{ITR (}^{\circ}\text{C)} = 1.55^{\circ}\text{C} + \text{Niveau d'over/undershoot du portefeuille} \times \text{Budget Global 1.55}^{\circ}\text{C} \times \text{Facteur TCRE}$
--

Les résultats de l'ITR sont normés entre 1.3°C et 10°C.

Emissions financées de dioxyde de carbone

Les émissions financées de carbone correspondent à la somme des émissions des entreprises comprises dans un portefeuille donné, pondérée par la part de détention de l'investisseur dans chacune de ces entreprises. Cette part de détention est calculée pour chaque investissement en portefeuille par le facteur d'attribution.

Le facteur d'attribution, pour une entreprise donnée, est le rapport entre le montant de l'investissement dans l'entreprise et la valeur d'entreprise (EVIC) de celle-ci. Il est la part de détention de l'investisseur dans chacune des entreprises investies.

Ce facteur est utilisé afin de déterminer la partie des émissions carbone de l'entreprise imputables à l'investissement du portefeuille.

Facteur d'attribution pour l'entreprise i :

$$\frac{\text{Montant investi dans l'entreprise } i}{\text{Valeur de l'entreprise } i}$$

Les facteurs d'attribution pour chaque titre en portefeuille sont pondérés par les émissions carbone des entreprises correspondantes. Le calcul est ci-dessous, avec n le nombre d'émetteurs différents en portefeuille :

$$\sum_{i=1}^n (\text{facteur d'attribution})_i * (\text{émissions carbone})_i$$

Empreinte carbone

L'empreinte carbone correspond aux émissions financées de CO2 rapportées au million d'euros investi. Elle se calcule comme suit :

$$\frac{\sum_{i=1}^n (\text{facteur d'attribution})_i * (\text{émissions carbone})_i}{\text{Portefeuille total (en M€)}} = \frac{\text{Emissions financées}}{\text{Portefeuille total (en M€)}}$$

Intensité carbone

L'intensité carbone, pour un émetteur donné, correspond au nombre de tonnes de CO2 émises pour la production d'un million d'euros de chiffre d'affaires. Elle s'exprime en tonnes de CO2 par million d'euros de chiffre d'affaires.

L'intensité carbone du portefeuille est définie par la somme pondérée entre les intensités carbone des émetteurs et leurs poids respectifs en portefeuille (rebasés selon la couverture).

Climate Value at Risk (ou VaR climat)

La VaR Climat fournit aux investisseurs une estimation de la valeur dont leur portefeuille d'investissement pourrait être impacté (à la hausse ou à la baisse) par le risque lié à la politique climatique, par les opportunités de transition technologique et par les conditions météorologiques extrêmes (risques physiques) sur un horizon de 15 ans. La VaR climatique d'une société, exprimée en pourcentage de variation par rapport à sa valeur de marché actuelle, est dérivée de la modélisation financière des coûts et bénéfices futurs potentiels associés aux risques et opportunités liés au climat.

On distingue différents scénarios conformément aux scénarios du NGFS. Un scénario de réchauffement climatique plus ambitieux implique des politiques climatiques plus restrictives, des coûts, des risques et des opportunités de transitions plus importants.

La VaR Climat du portefeuille est finalement définie par la somme pondérée entre les VaR Climat des émetteurs et leurs poids respectifs en portefeuille (rebasés selon la couverture).

Risque physique

Le risque physique est défini comme le risque résultant de dommages directement causés par les phénomènes météorologiques et climatiques. Il se décompose en deux catégories : les risques chroniques et les risques aigus. Afin d'évaluer les impacts économiques de ces risques, il s'agit d'examiner les dommages aux actifs (dommages physiques directs aux actifs d'une entreprise) et les coûts d'interruption d'activité (coûts associés à l'interruption d'activité résultant directement d'un événement météorologique extrême). La modélisation des risques physiques tient compte de la vulnérabilité, du danger et de l'exposition aux risques.

Risque de transition

Le risque de transition regroupe les risques résultant des effets de la mise en place d'un modèle économique bas-carbone. Ce risque est appréhendé par une approche double, prenant en compte le risque de politiques climatiques (mise en place de politiques et de contraintes spécifiques) et les opportunités technologiques liées à la transition. L'exposition du portefeuille au risque de politiques climatiques et aux opportunités technologiques liées à la transition est mesurée par deux VaR distinctes.

a) Le risque de politiques climatiques

La VaR permet de faire une estimation des risques potentiels liés aux futures politiques de lutte contre le changement climatique.

b) Les opportunités technologiques

La transition vers une économie à faibles émissions de carbone peut présenter un potentiel de croissance inexploité pour les investisseurs.