

**RAPPORT  
ENVIRONNEMENTAL,  
SOCIAL ET DE  
GOUVERNANCE 2022  
MMA VIE  
ASSURANCES  
MUTUELLES**



GRUPE  
**CO**  
vea

## Table des matières

<b>A. DEMARCHE GENERALE DE L'ENTITE SUR LA PRISE EN COMPTE DES CRITERES ENVIRONNEMENTAUX, SOCIAUX ET DE QUALITE DE GOUVERNANCE .....</b>	<b>6</b>
A.1. Contexte et évolutions réglementaires .....	6
A.1.1. Groupes de travail de place.....	6
A.1.2. Enquêtes et questionnaires .....	7
A.2. Démarche générale ESG et grands principes .....	8
A.2.1. Politique d'investissement .....	8
A.2.2. Principes d'analyse ESG.....	8
A.2.3. Approche et périmètre d'analyse ESG.....	10
A.2.4. Indicateurs complémentaires .....	16
A.3. Contenu, fréquence et moyens utilisés pour informer les clients et sociétaires sur les critères ESG .....	18
A.4. Prise en compte des critères ESG dans le processus de prise de décision pour l'attribution de nouveaux mandats de gestion .....	18
A.5. Adhésion à des chartes, codes et labels .....	18
<b>B. MOYENS INTERNES DEPLOYES PAR L'ENTITE.....</b>	<b>21</b>
B.1. Moyens humains .....	21
B.2. Moyens financiers .....	22
B.3. Données et prestataires .....	23
B.4. Renforcement des moyens.....	25
<b>C. DEMARCHE DE PRISE EN COMPTE DES CRITERES ENVIRONNEMENTAUX, SOCIAUX ET DE QUALITE DE GOUVERNANCE AU NIVEAU DE LA GOUVERNANCE DE L'ENTITE .....</b>	<b>27</b>
C.1. Connaissances, compétences et expérience des instances de gouvernance .....	27
C.2. Politiques de rémunération et intégration des risques de durabilité .....	29
C.3. Intégration des critères environnementaux, sociaux et de qualité de gouvernance dans le règlement interne du Conseil d'administration de l'entité .....	30
<b>D. STRATEGIE D'ENGAGEMENT AUPRES DES EMETTEURS OU VIS-A-VIS DES SOCIETES DE GESTION AINSI QUE SUR SA MISE EN ŒUVRE .....</b>	<b>31</b>
D.1. Politique de vote et d'engagement actionnarial.....	31
D.1.1. Politique de vote.....	31
D.1.2. Politique d'engagement actionnarial .....	33
D.2. Politique d'exclusion .....	36
D.3. Politique relative aux risques de durabilité et à l'ESG .....	38
<b>E. TAXONOMIE EUROPEENNE ET COMBUSTIBLES FOSSILES .....</b>	<b>39</b>
<b>F. STRATEGIE D'ALIGNEMENT AVEC LES OBJECTIFS INTERNATIONAUX DE L'ACCORD DE PARIS RELATIFS A L'ATTENUATION DES EMISSIONS DE GAZ A EFFET DE SERRE .....</b>	<b>44</b>

<b>G. STRATEGIE D'ALIGNEMENT AVEC LES OBJECTIFS DE LONG TERME LIES A LA BIODIVERSITE .....</b>	<b>45</b>
<b>H. DEMARCHE DE PRISE EN COMPTE DES CRITERES ENVIRONNEMENTAUX, SOCIAUX ET DE QUALITE DE GOUVERNANCE DANS LA GESTION DES RISQUES, NOTAMMENT LES RISQUES PHYSIQUES, DE TRANSITION ET DE RESPONSABILITE LIES AU CHANGEMENT CLIMATIQUE ET A LA BIODIVERSITE .....</b>	<b>47</b>
<b>I. LISTE DES PRODUITS FINANCIERS MENTIONNES EN VERTU DE L'ARTICLE 8 ET 9 DU REGLEMENT DISCLOSURE (SFDR) .....</b>	<b>49</b>

## Introduction et périmètres

### Présentation générale de MMA Vie Assurances Mutuelles (MMA Vie AM)

Le groupe d'assurance mutualiste Covéa, dont fait partie **MMA VIE Assurances Mutuelles**, noue et gère des relations de solidarité financière fortes et durables avec ses entreprises mutualistes affiliées. Il exerce une influence dominante au moyen d'une coordination centralisée sur les décisions, y compris financières, de ses entreprises affiliées et dispose de pouvoirs de contrôle. Il a pour mission de veiller à leur pérennité et à leur développement.

MMA VIE Assurances Mutuelles est une société d'assurance mutuelle affiliée à la SGAM Covéa, actionnaire direct de Covéa Coopérations et actionnaire ultime des entités d'assurance du Groupe.

MMA VIE Assurances Mutuelles exerce en France une activité d'assurance Vie exclusivement constituée de la quote-part de coassurance de 0,0093% des opérations de MMA VIE.

Les produits d'assurance Vie concernés sont des produits d'assurance vie classique (Capital différé, mixte,...), d'épargne (supports euros, unités de compte), de retraite et de prévoyance (décès, obsèques, emprunteurs).

Les produits financiers nets de MMA VIE Assurances Mutuelles sont principalement issus des dividendes perçus de Covéa Coopérations.

Le portefeuille de placements de MMA VIE Assurances Mutuelles est principalement constitué de sa participation dans Covéa Coopérations, entité de réassurance intermédiaire elle-même détentrice des filiales et participations opérationnelles d'assurance et de réassurance du Groupe. Le portefeuille MMA VIE Assurances Mutuelles comprend en proportion plus marginale des produits de taux, des prêts et des dépôts bancaires.

Sa stratégie d'investissement est mise au service de ses engagements en tant que société d'assurance mutuelle. Pour ce faire, elle privilégie une gestion déléguée auprès de Covéa Finance pour ses valeurs mobilières essentiellement constituées de produits de taux.

## **Présentation générale de Covéa Finance**

Covéa Finance est la société de gestion de portefeuille de Covéa.

Au 31 décembre 2022, le montant total des actifs gérés par Covéa Finance s'élève à 80,9 milliards d'euros et se décompose de la manière suivante :

- 22 mandats de gestion pour le compte des sociétés du groupe Covéa, ou de mutuelles partenaires, pour un total de 67,3 milliards d'euros;
- Une gamme de 54 OPC dont 3 FPCI, pour un total de 13,6 milliards d'euros.

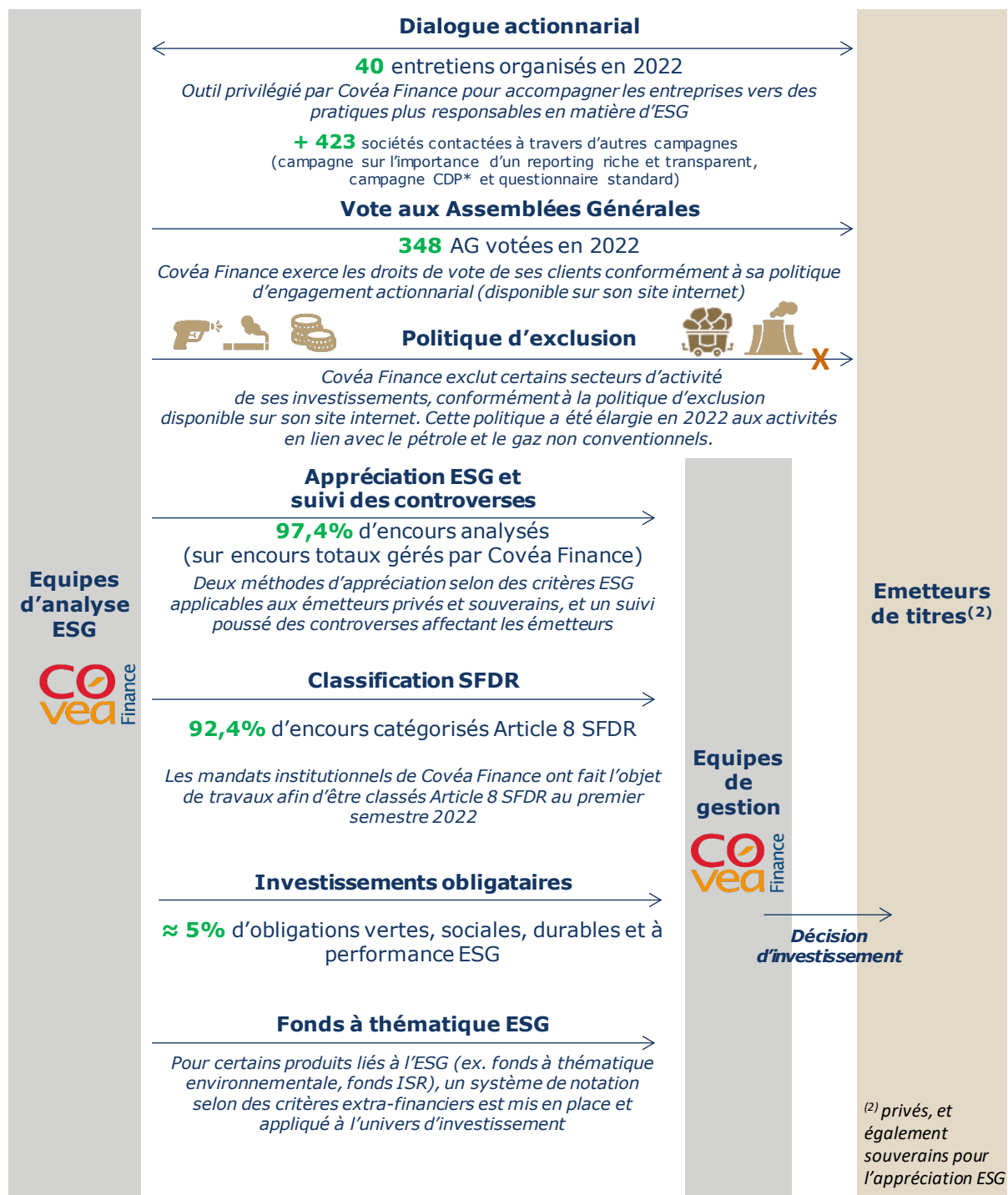
Née du rapprochement des entités de gestion de MAAF et GMF en 2006, Covéa Finance devient l'unique société de gestion de portefeuille du Groupe en fusionnant avec MMA Finance en 2010.

Covéa Finance met en œuvre une gestion active dans le cadre d'un processus d'investissement rigoureux et extrêmement discipliné en matière de contrôle des risques, dans un objectif de recherche de performance dans la durée.

Grâce au travail de ses équipes de recherche intégrées, la société fait preuve d'une capacité d'analyse reconnue qui lui permet d'anticiper les évolutions de son environnement.

Sa philosophie d'entreprise place la maîtrise du risque au cœur des préoccupations de ses 184 collaborateurs, chacun apportant son expertise et son savoir-faire au service de l'assurance.

L'intégration de critères environnementaux, sociaux / sociétaux et de gouvernance (« ESG ») dans les processus d'investissement passe par plusieurs dispositifs.



\*CDP : Carbon Disclosure Project

Source : Covéa Finance, informations concernant l'ensemble des actifs gérés

## A. Démarche générale de l'entité sur la prise en compte des critères environnementaux, sociaux et de qualité de gouvernance

### A.1. Contexte et évolutions réglementaires

Le 10 mars 2021 est une date clé marquant l'entrée en vigueur du double positionnement des produits financiers (catégorisation SFDR des produits financiers et classification AMF des OPC). Ainsi, ces travaux ont abouti à positionner les produits commercialisés dans les réseaux vie selon la catégorisation AMF (Autorité des Marchés Financiers) de prise en compte du degré de communication sur la durabilité. Parallèlement, unités de compte et support euro ont été classifiés selon le règlement européen SFDR (ou *Disclosure*).

Les produits financiers sont, par défaut, tous soumis à l'article 6 qui forme les dispositions générales.

Les produits financiers sont donc désormais :

- Soit simplement « article 6 », sans prise en compte de caractéristiques de durabilité.
- Soit article 6 + article 8 (dits « article 8 »), lorsqu'ils promeuvent la durabilité. La notion de promotion est laissée à l'appréciation des gestionnaires et peut être faite par tout moyen.
- Soit article 6 + article 9 (dits « article 9 »), lorsqu'ils se donnent des objectifs de durabilité.

Le classement SFDR des produits commercialisés par MMA Vie SA, en coassurance avec MMA Vie AM, est disponible en chapitre I du présent rapport, mais également sur le site Internet de MMA Vie SA : [www.mma.fr](http://www.mma.fr).

Le règlement SFDR est l'élément central du reporting extra-financier, à la fois pour les produits et pour les entités. Sa mise en œuvre sera progressive selon un calendrier sujet à des évolutions.

L'autre grand texte européen structurant est le règlement taxonomie qui a fait l'objet de nombreux débats, notamment lors de l'inclusion du gaz et du nucléaire.

La taxonomie environnementale européenne revêt un caractère particulier pour un groupe d'assurance, puisqu'elle se manifeste de plusieurs façons.

Au titre de son métier d'investisseur institutionnel, **MMA VIE Assurances Mutuelles** a délégué à Covéa Finance la gestion financière de ses mandats. Covéa Finance gère également des fonds ouverts qui sont principalement commercialisés à travers les contrats d'assurance vie des réseaux. Dans ce cadre, le règlement taxonomie exige la publication dans un premier temps du niveau d'éligibilité de ses investissements à la taxonomie et, dès 2024, du niveau d'alignement à cette dernière.

Les indicateurs des portefeuilles ainsi publiés utiliseront les indicateurs sous-jacents des entreprises financées, elles-mêmes soumises à la taxonomie.

#### A.1.1. Groupes de travail de place

**MMA VIE Assurances Mutuelles** considère que les enjeux de durabilité et ESG constituent une vision extra-financière complémentaire à la vision traditionnelle de l'investissement. Cette approche holistique combinant un ensemble de critères permet une meilleure appréciation globale et une bonne maîtrise des risques. Les équipes sont largement mobilisées, chaque pas réalisé est le fruit de réflexions et travaux communs, internes ou de place.

Covéa Finance contribue pleinement aux débats de place à travers sa participation aux travaux de l'AFG – dont elle est adhérente – mais aussi de France Assureurs – pour le compte du groupe Covéa sur certains aspects (à l'exemple des groupes de travail ESG Climat), et le cas échéant de Paris Europlace.

Parmi les nombreux sujets abordés lors de groupes de travail ou de plénières, l'année 2022 a été particulièrement riche en nombre de réunions principalement pour partager une compréhension commune des différentes modalités d'application des réglementations européennes qui se déploient progressivement.

Le début de l'application de plusieurs réglementations européennes et nationales nécessitant des reportings nouveaux ou renforcés, a concentré les débats dans les groupes de travail des fédérations professionnelles. Le premier sujet a porté sur les modalités d'application de textes qui laissent une large part à l'interprétation, ce qui met les acteurs de la finance en risque réglementaire face à des accusations potentielles d'écoblanchiment. Face à la multiplication des sujets, les fédérations professionnelles ont fonctionné sous forme d'ateliers en plus des réunions plénières de partage entre pairs. Covéa Finance a ainsi participé à des ateliers sur les politiques, la notion de chaîne de valeur, le pétrole, le gaz et la biodiversité.

Les sujets principaux de mobilisation à enjeux importants ont été de répondre à des consultations, notamment sur l'ambitieux projet de normes de reporting élaboré par l'EFRAG<sup>1</sup> tout au long de l'année, avec une présentation officielle d'un premier jeu de normes au mois de novembre. À charge pour chaque établissement de s'organiser et de mettre en œuvre la production de ces nombreuses données dont beaucoup n'existent pas encore.

Les sujets traités ont été souvent orientés sur les thématiques climatiques comme le pétrole, le gaz et la neutralité carbone, mais aussi sur des thématiques générales comme la définition de l'investissement durable ou, très pratiques, sur l'interprétation des textes pour rendre opérationnels les multiples supports de reporting à produire.

Les groupes de travail se sont également saisis de sujets qui disposent d'une moindre maturité ou d'un moindre consensus, comme les enjeux de la biodiversité ou la notion d'impact.

Par ailleurs, Covéa Finance a contribué à la rédaction du guide de France Assureurs sur la neutralité carbone des portefeuilles. Sur le volet social, Covéa Finance a également co-piloté l'étude et les recommandations sur le développement des produits financiers à dominante sociale, dans le cadre de Paris Europlace.

En 2022, le groupe Covéa a répondu à la consultation de l'EFRAG sur le caractère adéquat des exigences de reporting en matière d'économie circulaire et d'utilisation des ressources. Il est primordial, en tant qu'investisseur, de pouvoir donner son avis concernant la faisabilité et la pertinence des normes qui vont être imposées aux entreprises détenues en portefeuille et qui serviront dans les diverses appréciations ESG.

### A.1.2. Enquêtes et questionnaires

Au-delà de cette participation aux groupes de travail, MMA VIE Assurances Mutuelles, le groupe Covéa et Covéa Finance répondent également aux enquêtes et questionnaires initiés par les fédérations professionnelles et autorités de contrôle. À titre d'exemple, les entités ont répondu en 2022 aux questionnaires suivants :

- Commission Climat et Finance Durable (CCFD) de l'ACPR : sur les engagements climatiques.
- AMF : relatifs à la documentation publiée par les conseillers en vote, aux méthodologies de calcul de température des portefeuilles, sur les engagements extra-financiers contractuels ou encore sur le suivi des engagements climatiques.
- FFA (devenue France Assureurs au 1<sup>er</sup> janvier 2022) : sur la finance durable.
- Observatoire de la Finance Durable : sur les engagements en matière d'exclusion.
- Association Française de la gestion financière (AFG) : concernant l'exercice des droits de vote et l'investissement responsable.

2022 ayant été une année très active en termes de montée en puissance de la législation et réglementation liées au reporting extra-financier, les questionnaires annuels récurrents ont été doublés de nombreux questionnaires spécifiques.

Globalement, chacun de ces exercices a permis d'affiner nos réflexions, en lien avec les pratiques de place, dans un objectif non seulement d'une plus grande transparence, mais aussi de façon très opérationnelle avec la volonté d'améliorer les méthodologies d'analyse, dans une matière encore mouvante.

---

<sup>1</sup> EFRAG : *European Financial Reporting Advisory Group*



## A.2. Démarche générale ESG et grands principes

### A.2.1. Politique d'investissement

L'intégration de critères de durabilité et ESG (Environnement, Social et Gouvernance) constitue un des objectifs majeurs de la politique d'investissement de **MMA VIE Assurances Mutuelles**.

La politique d'investissement formalise les demandes en matière de durabilité et d'ESG auprès des structures intra-groupe dédiées à la gestion des actifs financiers.

L'application des règles suivantes est demandée :

- Concernant Covéa Finance, dans le cadre des mandats de gestion qui lui sont confiés (valeurs mobilières) :
  - enrichir sa politique relative aux risques de durabilité et à l'ESG ;
  - continuer à promouvoir le dialogue actionnarial comme outil et moyen d'articulation des politiques et d'influence sur les entreprises ;
  - enrichir sa politique d'engagement actionnarial, y compris un volet portant sur l'exercice des droits de vote ;
  - enrichir sa politique d'exclusion intégrant des exclusions normatives, sectorielles, thématiques et présenter un calendrier de sortie ;
 Gouvernance et comitologie entre la Direction générale Investissements et Covéa Finance permettent de maintenir et ajuster les exigences en matière de durabilité et d'ESG.

### A.2.2. Principes d'analyse ESG

**Covéa Finance** – pour une partie de l'actif (à travers les mandats de gestion et ses OPC supports des unités de compte)

En raison de son modèle de gestion fondé sur la collégialité, la transversalité et la recherche de performance absolue plutôt que relative dans un cadre de risque maîtrisé (recherche du meilleur couple rendement-risque), Covéa Finance a décidé d'avoir une approche globale de l'ESG au travers de sa chaîne de valeur. Être responsable et comptable de l'argent de ses clients impose une approche graduelle et progressive dont le présent rapport rend compte.

Les grands principes encadrant la déclinaison de l'ESG dans sa politique ESG sont déterminés par le comité de direction de Covéa Finance en accord avec ses clients et avec ses actionnaires, prenant en compte :

- la recherche d'alignement d'intérêt entre les parties prenantes : cette recherche est systématique et s'exprime notamment dans l'exercice des droits de vote,
- la prise en compte de manière équilibrée des trois piliers (E, S et G) de façon que l'un ne se fasse pas au détriment des autres, malgré des enjeux parfois contradictoires,
- la notion de progressivité dans l'intégration de l'ESG : un projet étalé dans le temps et inscrit dans les objectifs d'entreprise à horizon 2026 pour la prise en compte équilibrée des différents critères ESG.

La stratégie d'investissement est définie dans le cadre des « Perspectives Économiques et Financières », événement au cours duquel Covéa Finance partage avec ses actionnaires, ses clients et ses partenaires, sa vision du monde et la stratégie d'investissement qui en découle (allocation d'actifs, choix sectoriels et géographiques, thématiques recherchées, etc...).

L'intégration de l'ESG au processus d'investissement est directement liée à ce travail de fond, qui détermine univers investissable et univers d'investissement, à des degrés divers en fonction des portefeuilles concernés.

La matérialisation de l'intégration de l'analyse financière et extra-financière au processus de prise de décision d'investissement se traduit concrètement par la participation (physique mais également sur la base de travaux d'analyse) des analystes financiers et extra-financiers à des comités d'investissements et à plusieurs comités transverses thématiques, dont le comité matières premières et le comité banque.

### **Approche spécifique aux unités de compte externes**

MMA Vie SA, en coassurance avec MMA Vie AM, met à disposition de sa clientèle et sociétariat des supports en unités de compte (UC) gérés par de nombreuses sociétés de gestion. Ainsi, les 154 OPC distribués sont gérés par une quarantaine d'entités externes au groupe Covéa.

Or, actuellement, les informations mises à notre disposition par ces dernières ne permettent pas d'établir avec précision le degré de prise en compte des critères ESG.

Cependant, nous disposons d'éléments suffisants pour dresser un panorama de la gamme des supports en unités de compte externes en termes d'intégration de critères extra-financiers ou de promotion de caractéristiques ESG.

Ainsi, à fin 2022, 39 supports en unités de compte gérés par des sociétés de gestion de portefeuille autres que Covéa Finance avaient obtenu le Label ISR, soit 25 % de la gamme d'unités de compte externes, et représentent un encours total de plus de 300 millions d'euros<sup>2</sup>, soit 31 % de l'encours de la gamme d'unités de compte externes.

En ce qui concerne le règlement européen sur la publication d'informations en matière de durabilité dans le secteur des services financiers (SFDR pour *Sustainable Finance Disclosure Regulation*), les supports en unités de compte gérés par des sociétés de gestion de portefeuille autre que Covéa Finance sont répartis de la façon suivante :

- 88 supports présentaient une classification article 8.
- 16 supports présentaient une classification article 9.

S'agissant des supports à formule proposés à nos assurés, compte tenu de leur format et de leurs caractéristiques bien spécifiques, le SFDR n'est pas applicable.

Différents travaux de place sont en cours pour chercher à transposer les règles SFDR à ces supports, mais aucun n'est aujourd'hui abouti. Il ne nous est donc pas possible de détailler l'approche et le périmètre d'analyse ESG sur ces supports.

En revanche, la démarche mise en œuvre par MMA Vie SA en coassurance avec MMA Vie AM consiste à proposer à ses assurés des supports à formules adossés en priorité à des indices sous-jacents qui intègrent des critères extra-financiers. Ainsi, depuis septembre 2019, l'ensemble des formules proposées à nos assurés sur ces supports repose sur des indices qui intègrent des critères ESG.

Ce filtre extra-financier vient compléter celui réalisé sur des critères purement financiers.

---

<sup>2</sup> Pour MMA Vie SA

### A.2.3. Approche et périmètre d'analyse ESG

**Covéa Finance** – pour une partie de l'actif (à travers les mandats de gestion et ses OPC supports des unités de compte)

L'approche de Covéa Finance est progressive et pragmatique, en lien avec un domaine extra-financier encore mouvant qui nécessite du temps et de la maturité : Covéa Finance cherche avant tout à donner du sens et de la cohérence à cet exercice et accompagner les entreprises dans lesquelles elle investit dans ces changements.

À noter que le filtre ESG peut s'avérer réhibitoire dans plusieurs cas :

- dans le cadre de l'application de la politique d'exclusion ;
- en application de certaines exigences réglementaires ;
- en application d'exigences liées aux labels (ISR, Finansol, Relance, Greenfin) ;
- dans la gestion des fonds thématiques.

Tous les fonds gérés par Covéa Finance en catégorie 2 AMF suivent une approche « en amélioration de note » (c'est-à-dire que la note ESG moyenne du portefeuille doit être supérieure à celle de l'univers investissable). Par ailleurs, un critère de couverture est à respecter (supérieur à 90 % pour les titres catégorisés Investissement/grandes capitalisations/pays développés, et supérieur à 75 % pour les titres catégorisés Haut Rendement/petites et moyennes capitalisations/pays émergents).

Concernant les fonds ISR, Covéa Flexible ISR et Covéa Actions Solidaires fonctionnent sur une approche « *best-in-universe* », de la même manière que les fonds à thématique environnementale, Covéa Terra, Covéa Aqua, Covéa Aeris.

Seul Covéa Solis adopte une approche « *best-effort* », le fonds privilégiant des sociétés impliquées dans la transition énergétique, cf ci-dessous.

Comme indiqué dans son libellé, le fonds Covéa Actions Solidaires investit également entre 5 et 20 % de son actif dans des investissements solidaires, cotés ou non.

Enfin, plus que jamais attentive aux enjeux de notre temps qui constituent autant d'opportunités d'investissement dans des secteurs en plein essor, Covéa Finance propose depuis 2018 une gamme de quatre fonds répondant à des préoccupations environnementales :

- le réchauffement climatique et la pollution atmosphérique,
- la gestion de la ressource « eau »,
- la transition énergétique,
- l'économie circulaire et les modes de production et de consommation responsables.

Covéa Aeris : Atténuer le changement climatique et améliorer la qualité de l'air.

Fonds investi sur des valeurs dont l'activité présente une faible intensité carbone ou ayant un impact favorable sur la qualité de l'air en raison de leur implication dans la réduction des polluants atmosphériques.

Covéa Aqua : Préserver l'eau et sa qualité.

Fonds investi sur des sociétés répondant aux enjeux de la maîtrise de la consommation et de la pollution de l'eau.

Covéa Solis : Accompagner la transition énergétique.

Fonds investi sur des sociétés potentiellement fortement émettrices de gaz à effet de serre capables de faire évoluer leur modèle économique afin d'engager une transition énergétique, par le recours à des énergies plus propres, l'amélioration de l'efficacité énergétique ou encore la fourniture de services de mobilité durable.

Covéa Terra : Produire et consommer de façon responsable.

Fonds investi sur des sociétés en fonction de leur implication dans des actions favorables à l'environnement, notamment leur vision responsable de la chaîne alimentaire, du gaspillage, du retraitement des déchets et de l'économie circulaire.

### **Analyse des émetteurs**

Dans le cadre de sa démarche ESG, deux méthodologies internes d'appréciation des émetteurs ont été définies, portant sur les émetteurs souverains, d'une part, et sur les émetteurs privés, d'autre part.

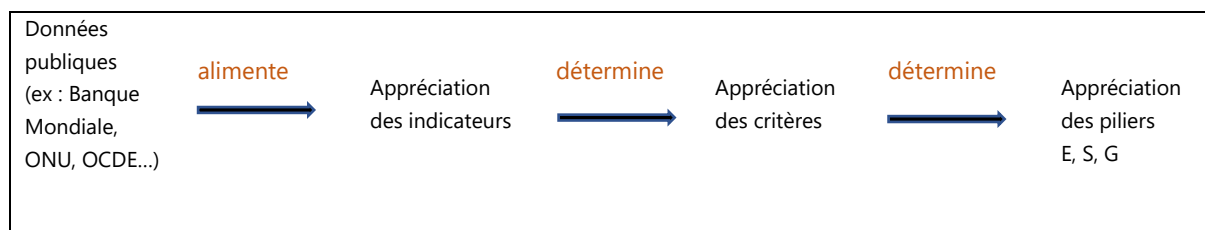
#### **Périmètre des émetteurs souverains et des quasi-États**

*Actif (sur base des mandats gérés par Covéa Finance) : 64,9 % des encours totaux<sup>3</sup>*

*Unités de compte (sur base des OPC Covéa Finance) : 4,5 % des encours totaux*

Les appréciations des analystes sont essentiellement alimentées à partir de bases de données publiques (données de la Banque mondiale, Nations unies, OCDE, etc.).

Chaque pilier E, S et G est apprécié en fonction de l'analyse de critères, qui sont eux-mêmes déterminés sur la base d'indicateurs :



<sup>3</sup> Hors participation de MMA Vie AM dans Covéa Coopérations

Ces différents critères sont évalués selon plusieurs pondérations :

## Pondération des critères environnementaux



## Pondération des critères sociaux



## Pondération des critères gouvernance



Au cours de la mise à jour 2022 du modèle d'appréciation ESG des émetteurs souverains, sur la base des données disponibles les plus récentes (84 % des indicateurs mis à jour par rapport à 2021), 62 pays ont été étudiés par les équipes d'analyse (contre 57 en 2021, 56 en 2020 et 54 en 2019) couvrant 100 % des obligations souveraines en portefeuille.

Les résultats obtenus en 2022 ont été croisés avec les obligations souveraines gérées par Covéa Finance (États/quasi-États) au 31 décembre 2022.

Cela a permis à Covéa Finance d'évaluer les risques extra-financiers auxquels les portefeuilles sont exposés par pays:

- Covéa Finance n'est pas exposée en obligations souveraines parmi les pays présentant des performances insuffisantes sur les trois piliers E, S et G, comme l'Inde ou l'Arabie Saoudite ;
- dans l'ensemble, le portefeuille d'actifs géré obtient des résultats égaux ou supérieurs à la moyenne mondiale ainsi qu'à la moyenne de chaque zone géographique, principalement du fait de son exposition à la France (79,5 % des encours souverains exposés à ce pays).

La note ESG globale de la France est restée stable cette année (0,83/1), la baisse de sa note sur les critères sociaux ayant été compensée par une amélioration de sa note en termes de gouvernance.

Attention toutefois, plusieurs limites inhérentes au système de notation quantitatif ont été identifiées, parmi lesquelles :

- Système entièrement dépendant des hypothèses sous-jacentes.
- Système soumis aux effets de seuils et à l'évolution du périmètre de pays étudiés.
- Données annuelles ne permettant d'obtenir un positionnement que de manière retardée.
- Ne peut pas rendre compte tous les aspects ESG d'un pays et ses spécificités.
- Ne peut pas prendre en compte le risque politique.
- Ne peut pas prendre en compte les facteurs purement exogènes.

- La qualité et la disponibilité des données conditionnant la pertinence de l'évaluation (par exemple, la Grèce est couverte par 98 % de nos indicateurs en 2022, tandis que ce taux s'élève à 81 % pour la Nouvelle-Zélande).
- Certains paramètres sont, par définition, difficilement observables et quantifiables (ex : esclavage moderne).

### **Le cas des obligations dites « durables »**

Depuis 2017, l'équipe Gestion taux de Covéa Finance investit dans les obligations dites « durables » destinées à financer un projet. Les obligations durables désignent, dans ce document, toutes les obligations émises pour financer un projet défini, à savoir : les obligations vertes, les obligations sociales et les obligations durables.

À chaque investissement d'une nouvelle obligation identifiée comme « durable » par l'équipe Référentiel, l'équipe d'Analyse financière et extra-financière doit réaliser une notation initiale qui sert à vérifier le caractère « durable » de cette obligation. Cela a pour objectif d'analyser de façon critique les caractéristiques de l'émission et d'éviter un potentiel éco-blanchiment (« *greenwashing* ») des émetteurs.

Un contrôle annuel portant sur la qualité du reporting et l'allocation des financements est ensuite réalisé jusqu'à maturité par les analystes. Ainsi, le caractère « durable » peut être validé en année N puis invalidé en N+1, et inversement.

### **Périmètre des émetteurs privés**

*Actif (sur base des mandats gérés par Covéa Finance) : 6,5 % des encours totaux<sup>4</sup>*

*Unités de compte (sur base des OPC Covéa Finance) : 14,6 % des encours totaux*

Le système de notation ESG interne de Covéa Finance consiste en une analyse à la fois quantitative et qualitative. La politique ESG de Covéa Finance repose en premier lieu sur l'équilibre des trois piliers que sont l'Environnement, le Social et la Gouvernance. Pour chacun de ces piliers, Covéa Finance a déterminé des indicateurs qu'elle considère comme le socle commun à tous les émetteurs privés.

La consolidation de ces indicateurs permet d'obtenir une appréciation positive, neutre ou négative pour chacun des trois piliers E, S et G. La dégradation soudaine d'une appréciation déclenche l'envoi d'une alerte à la gestion, et peut éventuellement faire l'objet d'un suivi plus approfondi dans le cadre d'un dialogue actionnarial.

Au-delà de l'appréciation susmentionnée, une dynamique est également définie. Elle peut être positive ou négative au regard des évolutions des pratiques de l'émetteur d'une année à l'autre, mais aussi par rapport à ses pairs sur la même période.

Exemples de critères :

- Environnement : émissions de gaz à effet de serre, volume de déchets générés, gestion du risque de stress hydrique, biodiversité, etc.
- Social et Sociétal : taux de rotation des effectifs, taux de féminisation des cadres/managers, fidélisation des collaborateurs, clauses ESG contraignantes dans la chaîne d'approvisionnement, etc.
- Gouvernance : transparence des politiques et rapports de rémunération, séparation des pouvoirs, indépendance du conseil, respect des droits des actionnaires minoritaires, durée des mandats, etc.

L'analyse qualitative s'ajoute aux critères quantitatifs pour les préciser et aborder des thématiques propres au secteur.

---

<sup>4</sup> Hors participation de MMA Vie AM dans Covéa Coopérations

Les fiches d'analyse produites par les analystes reposent essentiellement sur :

- l'étude de la documentation des émetteurs (rapport annuel, rapport intégré, document de référence, rapport RSE ou DPEF, site Internet...);
- les données relatives au climat fournies par un prestataire ;
- les échanges ayant lieu avec les entreprises dans le cadre du dialogue actionnarial ;
- une veille sur des sujets extra-financiers dans les médias (ex. : controverses, tendances, pratiques...);
- tout rapport publié par des parties prenantes (fédérations professionnelles, associations de consommateurs, syndicats, ONG) ;
- les données fournies par un prestataire externe spécialisé concernant les controverses des émetteurs privés, complétées d'une matrice de matérialité réalisée en interne.

Les fiches d'analyse ESG sont mises à jour tous les 2 ans (reconductibles).

En 2022, un nouveau modèle de scoring ESG interne a été au cœur des réflexions de Covéa Finance. Puisque celui-ci sera alimenté par des données provenant de fournisseurs (cf B.3. Données et prestataires), une analyse comparative de la qualité de leurs données a été réalisée en amont de la sélection des prestataires. La sélection d'indicateurs pour chaque pilier E, S et G, ainsi que leur pondération selon les secteurs d'activité des entreprises, ont également été entamées. L'affinage et la finalisation de ce modèle, qui n'a pour autant pas vocation à entraîner l'abandon de l'analyse qualitative, aura lieu courant 2023.

Par ailleurs, l'analyse des controverses, élément essentiel pour appréhender la maîtrise des risques ESG par les émetteurs, a aussi fait l'objet d'un approfondissement supplémentaire au cours de l'année 2022.

Un outil de suivi des controverses a été mis en place au sein de Covéa Finance afin d'identifier les nouvelles controverses critiques qui concernent les valeurs présentes en portefeuille. Lorsqu'une controverse potentiellement critique est identifiée, l'équipe Analyse l'étudie, afin d'apprécier sa criticité et de maintenir le niveau de risque à « critique » ou de l'abaisser à « élevé ». Si l'analyste confirme le niveau de risque critique du prestataire, un gel immédiat des achats est instauré et un dialogue actionnarial est mis en place. Un comité des controverses critiques se réunit ensuite pour délibérer sur le cas identifié au regard des éléments réunis (matrice controverse, compte-rendu du dialogue actionnarial, comparaison sectorielle). La confirmation du risque critique conduit à une sortie du titre et à une exclusion de l'univers d'achat pour une durée de 12 mois. Si l'entreprise a mis en place des mesures correctives mais que le risque critique est tout de même confirmé, le comité peut décider d'un gel des nouveaux achats sans pour autant exclure le titre de l'univers d'investissement, avec un maintien de la position.

### **Périmètre des OPC externes**

*Actif (sur base des mandats gérés par Covéa Finance) : 1,8 % des encours totaux<sup>5</sup>*

*Unités de compte (sur base des OPC Covéa Finance) : 20,2 % des encours totaux*

Pour les OPC externes de Covéa Finance, l'exercice de « transparence » (reconstitution ligne à ligne des fonds détenus dans un portefeuille) est techniquement difficilement réalisable. C'est pourquoi l'équipe de la Multigestion intègre l'ESG au travers de deux questionnaires (SGP et fonds) envoyés aux SGP externes.

Des améliorations avaient été apportées durant l'année 2021 tant aux questionnaires SGP qu'aux questionnaires de fonds dans le cadre des évolutions réglementaires et du positionnement de Covéa Finance en matière d'ESG :

- Pour les questionnaires SGP, avec des questions complémentaires liées à la mise en place d'une politique spécifique en matière de durabilité, ainsi qu'à la prise en compte des principales incidences négatives sur les facteurs de durabilité.
- Pour le questionnaire de fonds, dans le même esprit, avec l'ajout de questions liées à la promotion de caractéristiques environnementales et/ou sociales (au sens de l'article 8 du règlement « Disclosure »), aux objectifs en termes d'investissement durable (au sens de l'article 9 du règlement « Disclosure ») ainsi que sur la prise en compte du risque de durabilité dans le processus d'investissement.

Ces éléments sont bien entendu restés en vigueur durant l'année 2022.

---

<sup>5</sup> Hors participation de MMA Vie AM dans Covéa Coopérations



Les OPC ont été intégrés en 2019 au périmètre des actifs éligibles à une analyse extra-financière suite à la finalisation de l'intégration des critères ESG au sein des questionnaires des sociétés de gestion de portefeuille (SGP).

### **Périmètre des OPC internes**

Les OPC internes gérés par Covéa Finance ont fait l'objet d'une « semi-transparisation », leurs encours sont donc d'ores et déjà réintégrés dans les classes d'actifs susmentionnées. Pour ces OPC, une analyse ESG est réalisée au travers de la « transparisation », qui permet de reconstituer chaque ligne de fonds détenue et donc de réaliser des analyses ESG au niveau des émetteurs.

### **Synthèse MMA VIE AM**

La part globale, en pourcentage, des encours sous gestion prenant en compte des critères environnementaux, sociaux et de qualité de gouvernance dans le montant total des encours est de **73 %** pour l'actif<sup>6</sup> et **39 %** pour les unités de compte.

## A.2.4. Indicateurs complémentaires

### **Rapports dédiés des fonds ouverts et labellisés**

Des rapports ESG dédiés ont été formalisés pour les OPC ouverts de Covéa Finance dont l'encours au 30/12/2022 était supérieur à 500 millions d'euros, ainsi que pour les fonds à thématique environnementale. Quelques éléments clés de ces fonds sont repris dans les tableaux présentés ci-dessous.

Les fonds ISR ne font pas l'objet d'un rapport ESG dédié, mais d'un Code de transparence ainsi que d'un rapport d'impact qui sont publiés de manière séparée. Toutefois, les principaux éléments seront indiqués ci-dessous.

L'intégralité de ces rapports est disponible sur le site Internet de Covéa Finance, [www.covea-finance.fr](http://www.covea-finance.fr).

---

<sup>6</sup> Hors participation de MMA Vie AM dans Covéa Coopérations

**Fonds ouverts dont l'actif global est supérieur à 500 millions d'euros :**

Actif (sur base des mandats gérés par Covéa Finance) :

<b>Fonds</b>	<b>Actif net au 31-12-2022</b>	<b>Poids dans les encours totaux* MMA VIE AM – Actif</b>
Covéa Sécurité	15 339 206 €	18,22 %
<b>TOTAL</b>	<b>15 339 206 €</b>	<b>18,22 %</b>

**Indicateurs relatifs aux investissements obligataires**

Actif (sur base des mandats gérés par Covéa Finance) :

<b>Fonds</b>	<b>Actif net au 31-12-2022</b>	<b>Poids dans les encours totaux* MMA VIE AM – Actif</b>
Obligations Vertes	1 576 378 €	1,87 %
Obligations Sociales	714 033 €	0,85 %
Obligations à performance ESG**	645 233 €	0,77 %
<b>TOTAL</b>	<b>2 935 644 €</b>	<b>3,49 %</b>

\* Hors participation de MMA Vie AM dans Covéa Coopérations.

\*\* Définition : les obligations à performance ESG présentent un rendement qui évolue durant la vie de l'obligation, par un mécanisme de coupons augmentés ou diminués (step-up coupon ou step-down coupon) selon la réussite d'un émetteur à atteindre des objectifs spécifiques de performance soit environnementaux, soit sociaux, soit de gouvernance ; elles ne servent pas à financer un projet précis. Le mécanisme doit inciter les sociétés à atteindre leurs objectifs afin de bénéficier d'une diminution de leur coût de financement.

### A.3. Contenu, fréquence et moyens utilisés pour informer les clients et sociétaires sur les critères ESG

**MMA Vie AM** se conforme aux exigences réglementaires en matière d'ESG au sein des investissements en communiquant, sur le site Internet de la marque les éléments suivants :

- Toute la documentation réglementaire afférente aux déclarations de l'entité MMA Vie SA et au classement du fonds en euros et unités de compte selon le règlement SFDR (ou *Disclosure*) entré en vigueur en 2021 et dont la mise en œuvre doit se faire progressivement jusqu'en 2023 ;  
Il est notamment prévu que les rapports périodiques des différents supports d'épargne mis à disposition des sociétaires et clients soient réévalués chaque année afin de démontrer le respect de l'engagement précontractuel pris par l'entité vis-à-vis d'eux.
- Ce rapport ESG selon le format du décret d'application de l'article 29 de la loi Énergie-Climat, publié le 27 mai 2021 qui prévoit une mise à jour annuelle et une publication au plus tard le 30 juin de l'exercice suivant.

### A.4. Prise en compte des critères ESG dans le processus de prise de décision pour l'attribution de nouveaux mandats de gestion

**MMA VIE Assurances Mutuelles** privilégie une gestion déléguée auprès d'une structure intra-groupe dédiée : Covéa Finance pour les valeurs mobilières.

Les mandats qui régissent les relations avec la société de gestion Covéa Finance, filiale du Groupe Covéa, sont revisités régulièrement pour mise en cohérence avec les évolutions de la politique d'investissement et des différentes réglementations qui s'imposent le cas échéant.

### A.5. Adhésion à des chartes, codes et labels

#### **Principes pour l'Investissement Responsable - PRI**

Le groupe Covéa est signataire des Principes pour l'Investissement Responsable soutenus par les Nations unies.

Le Groupe a rejoint, en 2020, le réseau international d'investisseurs institutionnels engagé à inclure les questions environnementales, sociales et de gouvernance dans les décisions d'investissement et l'actionnariat actif.

En adhérant aux PRI, le Groupe s'engage sur 6 grands principes :

- Prendre en compte les questions ESG dans les processus d'analyse et de décision en matière d'investissement ;
- Être un investisseur actif et prendre en compte les questions ESG dans les politiques et pratiques d'actionnaires ;
- Demander aux entités dans lesquelles il investit de publier des informations appropriées sur les questions ESG ;
- Favoriser l'acceptation et l'application des principes auprès des acteurs de la gestion d'actifs ;
- Travailler ensemble pour accroître l'efficacité dans l'application des principes ;
- Rendre compte individuellement des activités et des progrès dans l'application des principes.

## **Covéa Finance**

### **Label ISR**

À fin décembre 2022, Covéa Finance gère six fonds labellisés ISR :

- Covéa Flexible ISR : labellisé en 2019, il s'adapte aux différentes configurations de marché et permet une flexibilité totale entre actions et produits de taux
- Covéa Actions Solidaires : labellisé en 2018, le fonds soutient des initiatives sociales et solidaires.
- Les quatre fonds à thématique environnementale : Covéa Terra, Covéa Solis, Covéa Aqua et Covéa Aëris, labellisés au début de l'année 2022.

L'ambition essentielle du label ISR soutenue par les pouvoirs publics est de distinguer les fonds d'investissement investis auprès d'émetteurs dont la stratégie et les pratiques de gestion répondent aux enjeux de développement durable. L'obtention de ce label vient reconnaître officiellement le caractère ISR des fonds, impliquant une réduction systématique et contraignante de l'univers d'investissement, et au terme d'un processus d'audit strict effectué par un organisme certificateur indépendant.

### **Label Finansol**

Le fonds Covéa Actions Solidaires a obtenu le label Finansol en 2021.

Le label Finansol a été créé en 1997 pour distinguer les produits d'épargne solidaire des autres produits d'épargne auprès du grand public. Il atteste véritablement du caractère solidaire d'un produit financier.

Le reporting annuel des produits labellisés Finansol sert, outre le renouvellement du label, à la consolidation des données sur l'épargne solidaire et sur les effets des mécanismes de partage et de financement. Ces données sont donc au cœur des productions de l'Observatoire de la Finance à impact social.

### **Label Relance**

Covéa Finance, soucieuse de participer à la reprise économique française, gère également deux fonds détenant le label Relance :

- Covéa Renouveau France, dont la stratégie d'investissement du compartiment consiste à sélectionner des entreprises basées en France et/ou négociées sur le marché français de tous secteurs qui participent à la sécurisation et/ou à la souveraineté de l'économie française en privilégiant les investissements dans des valeurs de petites et moyennes capitalisations
- Covéa Perspectives Entreprises, fonds généraliste axé sur la croissance des petites et moyennes capitalisations, majoritairement françaises.

### **Label Greenfin**

En mars 2022, le fonds Covéa Terra a également reçu le label Greenfin, du Ministère de la Transition Écologique, qui « garantit la qualité verte des fonds d'investissement et s'adresse aux acteurs financiers qui agissent au service du bien commun grâce à des pratiques transparentes et durables. Le label a la particularité d'exclure les fonds qui investissent dans des entreprises opérant dans le secteur nucléaire et les énergies fossiles. » (Source : Ministère de la Transition Écologique).

**CDP (Carbon Disclosure Project)**

Covéa Finance est chaque année partie prenante des actions collectives du CDP<sup>7</sup>, par le biais desquelles elle appelle de nombreuses entreprises détenues en portefeuille à améliorer leur transparence. Ces échanges peuvent concerner non seulement le climat, mais aussi l'eau et la déforestation. La récolte des données alimente la base de données du CDP, qui permet à Covéa Finance d'approfondir ses connaissances et son suivi des risques liés au changement climatique et des risques liés à la biodiversité, et nourrissent les travaux à destination des gérants.

**Coalition pour une Transition Juste**

En juillet 2021, Covéa Finance a rejoint la Coalition pour une Transition Juste. Il s'agit d'une plateforme collaborative lancée par *Finance for Tomorrow* (qui devient l'Institut de la finance durable en 2023), qui réunit des gestionnaires et détenteurs d'actifs de l'écosystème financier français, avec pour mission de promouvoir auprès des entreprises une transition socialement acceptable vers des économies bas-carbone.

Adhérer à cette coalition répond en effet à la volonté de Covéa Finance de participer à la transition vers une économie durable tout en maîtrisant l'impact social qui peut s'avérer négatif. Dans ce cadre, les analystes de Covéa Finance sont partie prenante de groupes de travail sectoriels. Le but étant de réaliser, dans un premier temps, un état des lieux de l'avancement des sociétés privées sur le concept de transition juste. Afin de répondre collectivement à ce défi, Covéa Finance a, à travers une première campagne d'engagement, réalisé des dialogues actionnaires avec des entreprises du secteur de l'énergie. En effet, le concept de transition juste est particulièrement applicable à ce secteur, de par l'ampleur des défis induits par la transition Net Zéro et le rôle qu'a le secteur dans la fourniture d'une énergie abordable.

---

<sup>7</sup> *Carbon Disclosure Project* (CDP) est une organisation à but non lucratif qui publie les données d'impact environnemental des plus grandes entreprises.

## B. Moyens internes déployés par l'entité

### B.1. Moyens humains

L'activité technique de **MMA VIE Assurances Mutuelles** étant exclusivement constituée de la quote-part de coassurance de 0,0093% des opérations de **MMA Vie SA**, elle bénéficie comme cette dernière des mêmes compétences et savoir-faire dédiés à l'ESG des directions supports du groupe Covéa en matière d'assurance vie et d'investissements telles que notamment la Direction Assurance vie et la Direction générale des Investissements.

En pondérant les moyens humains mis à disposition de MMA Vie SA (et par extension de MMA Vie AM) autour de l'ESG en fonction de l'encours de placements, cela représente 2,7 ETP (équivalent temps plein).

En appliquant ce(s) chiffre(s) d'ETP (équivalent temps plein), dédié(s) à l'ESG au sens des investissements et de l'assurance vie, à l'effectif de la société MMA Vie SA (et par extension de MMA Vie AM), cela représente une part en pourcentage des ETP concernés d'environ 0,6 % sur le total ETP (équivalent temps plein).

Au-delà des moyens dédiés à l'ESG au sein des investissements et de l'assurance vie, l'engagement des entreprises en matière de durabilité doit désormais s'inscrire dans un cadre réglementaire normatif, permettant une meilleure transparence et comparabilité des actions engagées, notamment en matière de transition climatique. Un nouveau format de reporting extra-financier verra le jour en 2025. C'est dans ce cadre que le Groupe a lancé, en 2022, un nouveau Programme Durabilité visant à renforcer l'ensemble de ses dispositifs de pilotage ESG, afin de se conformer à ces nouvelles normes d'analyse et de communication extra-financière.

Ces moyens humains sont complétés par ceux de Covéa Finance, société de gestion filiale du Groupe Covéa :

- Les équipes d'analyse financière et extra-financière de Covéa Finance ont été fusionnées fin 2020, et comptent, fin 2022, 12 collaborateurs, afin de donner toute sa place à l'analyse extra-financière dans la sélection et la valorisation des titres.
- À fin 2022, le poids moyen des ETP (équivalents temps plein) consacrés à la durabilité est de 10,8 collaborateurs, soit 5,88 % des effectifs de Covéa Finance.

## B.2. Moyens financiers

**MMA VIE Assurances Mutuelles** bénéficie également des moyens financiers dédiés à l'ESG des directions supports du Groupe en matière d'assurance vie et d'investissements, telles que notamment la Direction Assurance vie, la Direction générale des Investissements.

En pondérant les moyens financiers mis à disposition de MMA Vie SA (et par extension de MMA Vie AM) autour de l'ESG, en fonction de l'encours de placements, cela représente 107 000 euros.

En appliquant ces budgets, dédiés à l'ESG au sens des investissements et de l'assurance vie, aux frais généraux de la société MMA Vie SA (et par extension de MMA Vie AM) hors frais de personnel, cela représente une part en pourcentage de 0,20 %.

Concernant la Direction Assurance vie, un budget spécifique a été engagé afin d'accompagner la mise en œuvre du projet SFDR. A ce titre, des prestataires de conseil externes permettant à la fois d'éclairer la démarche, notamment en termes de sélection des supports en unités de compte, et de la mettre en œuvre ont été sélectionnés avec un budget ad hoc.

Ces moyens financiers sont complétés par ceux de Covéa Finance, société de gestion filiale du Groupe Covéa, les dépenses (hors masse salariale, locaux, postes de travail...) portent sur 388 mille euros au 31 décembre 2022, soit 0,00048 % de la totalité des encours sous gestion et 0,41 % des frais généraux de Covéa Finance.

### B.3. Données et prestataires

#### Covéa Finance

Le sujet des données est devenu au fil des années une préoccupation majeure pour les investisseurs qui se doivent de bâtir leur stratégie d'investissement et leurs décisions à partir d'informations stables et fiables. Face à l'afflux de données, les chiffres publiés doivent conserver un sens et une approche critique dans l'utilisation des données externes est privilégiée.

Le recours à certains prestataires apporte une expertise spécifique et ciblée qui vient compléter la méthodologie de recherche développée en interne.

Les relations de Covéa Finance avec ses prestataires font l'objet de points réguliers tout au long de l'année. Une veille est également réalisée, y compris auprès de prestataires desquels Covéa Finance n'utilise pas de services.

Prestataires	Données fournies	Domaine d'expertise
ISS & ISS ESG	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Recommandations de vote et analyse</li> <li>- Notation ESG des émetteurs</li> <li>- Données sectorielles</li> <li>- Expertise climat</li> <li>- Données sur les controverses</li> <li>- Données charbon</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Analyse des résolutions en Assemblées générales (au regard des exigences de la politique de vote de Covéa Finance)</li> <li>- Notation d'un grand nombre d'émetteurs sur un large panel de pays</li> <li>- Identification des émetteurs selon les secteurs listés dans la politique d'exclusion de Covéa Finance</li> <li>- Intensité et empreinte carbone, taxonomie</li> <li>- Suivi de l'actualité et de la teneur des controverses</li> <li>- Expertise Charbon</li> </ul>
CDP ( <i>Carbon Disclosure Project</i> )	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Réponse des émetteurs aux questionnaires « <i>Climate</i> », « <i>Water</i> », et « <i>Forests</i> »</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Expertise environnementale</li> </ul>
Urgewald (ONG)	<ul style="list-style-type: none"> <li>- <i>Global Coal Exit List</i> (GCEL)</li> <li>- <i>Global Oil &amp; Gas Exit List</i> (GOGEL)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Expertise Charbon</li> <li>- Expertise pétrole et gaz non conventionnels</li> </ul>
Vigéo	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Données sur les controverses</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Suivi de l'actualité et de la teneur des controverses</li> </ul>



Covéa Finance demande par ailleurs à ses prestataires de lui fournir le détail entre éléments publiés et éléments estimés. Le principal prestataire, ISS, indique la répartition suivante, pour ce qui concerne les éléments fournis, entre ce qui est reporté, c'est-à-dire provient des émetteurs, et ce qui est estimé par ses équipes :

	Données publiées	Données estimées
Notation ESG des émetteurs	≥ 85 %	< 15 %
Armes controversées	100 %	0 %
Exclusions normatives	100 %	0 %
Activités liées au tabac	7 %	93 %
Activités liées aux jeux d'argent	24 %	76 %
Données sur les énergies fossiles	30 %	70 %
Taxonomie européenne	0 %	100 %
Données climatiques	20 %	80 %
Impact sur les Objectifs de Développement Durable (ODD)	< 10 %	> 90 %

Source : ISS

En 2022, Covéa Finance a entamé un chantier d'envergure visant à récupérer la pleine maîtrise de la notation extra-financière des émetteurs privés et limiter le recours aux estimations et notations des fournisseurs de données ESG externes. Cette volonté de gagner en indépendance vis-à-vis de ces fournisseurs part du constat d'une absence de méthodologie standard au niveau des fournisseurs de notation ESG, qui aboutit à des résultats et des positionnements qui peuvent varier, pour une même entreprise, d'un extrême à un autre.

Cette absence de cohérence des approches et ses conséquences potentielles pour les sociétés de gestion d'actifs, au regard du renforcement de la réglementation autour de la justification du positionnement des fonds en termes de notation extra-financière, a convaincu Covéa Finance de la nécessité du développement d'une méthodologie de notation ESG propriétaire, permettant de couvrir une large partie des émetteurs privés.

Dans ce cadre, un appel d'offre a été lancé par Covéa Finance sur l'été 2022 auprès d'un large panel de fournisseurs de données ESG, visant à récupérer et alimenter le système d'information en données extra-financières brutes afin de pouvoir calculer sur la base d'un modèle interne les notations extra-financières des émetteurs.

Ce choix permettra à Covéa Finance de garantir une totale transparence des données sous-jacentes aux notations des émetteurs et de ne pas dépendre de notations parfois nébuleuses de fournisseurs externes. Cela permettra également à Covéa Finance de renforcer le contrôle de ses fournisseurs sur des éléments de qualité de cette donnée brute.

## B.4. Renforcement des moyens

### **Covéa Finance**

En 2022, Covéa Finance a accompagné ses collaborateurs ainsi que sa direction dans l'appropriation des enjeux ESG. La direction et l'ensemble des équipes concernées par le sujet ont ainsi été inscrits à des formations pour l'obtention de la nouvelle certification AMF Finance Durable. Cette démarche illustre la volonté de Covéa Finance d'offrir à ses collaborateurs un socle de connaissance commun sur le sujet, propice à l'échange, à l'émulation et à l'intégration renforcée de ces problématiques à tous les niveaux de la société. À fin 2022, 74 personnes ont pu bénéficier de cette formation se clôturant par une certification en présentiel, soit 50 % du comité de direction, 39 % des effectifs de la société, dont plus de 72 % des effectifs des équipes de gestion. À la fin d'année, 28 % des effectifs de Covéa Finance, dont plus de 55 % des effectifs des équipes de gestion ont obtenu leur certification AMF Finance Durable. Cette démarche se poursuivra en 2023.

Afin d'accompagner sa montée en maturité sur les thématiques gravitant autour de la finance durable, Covéa Finance a également lancé à partir du deuxième trimestre 2022, un projet clef dans le cadre de ses Ambitions 2026. Ce projet, prenant fin en 2023, repose sur 4 chantiers : données extra-financières, transformation des processus de gestion, adaptation de la gamme et intégration des évolutions réglementaires (SFDR, LEC ...). Ce projet s'inscrit lui aussi dans la démarche pour Covéa Finance de faciliter l'appropriation des problématiques ESG sur l'ensemble de la chaîne de valeur de la société de gestion.

Plus spécifiquement, au niveau de l'équipe d'analyse financière et extra-financière, de nouveaux collaborateurs certifiés CESGA, certification d'analyse ESG délivrée par la SFAF (Société Française des Analystes Financiers), ont intégré l'équipe d'analyse en apportant leur connaissance et leur recul sur les enjeux extra-financiers. Covéa Finance accompagne également les collaborateurs de l'équipe dans leur certification CFA ESG (*Chartered Financial Analyst*) pour le renforcement de leur positionnement sur le domaine ESG. À la fin de l'année, deux des membres de l'équipe ont finalisé avec succès ce processus de certification. Une démarche qui perdurera en 2023 avec en cible la certification de la quasi-totalité des membres de l'équipe à horizon 2024.

Ce renforcement du socle des compétences se traduira également dans le cadre de l'Université Interne de Covéa Finance « CofiCampus », dans laquelle sera exposé et rappelé le positionnement de l'analyse intégrant des critères extra-financiers dans le processus de gestion de Covéa Finance. Le module dédié aux fonctions de Recherche sera dans ce cadre produit en 2023. Il s'agit notamment de pérenniser la progression du processus d'intégration de la Recherche aux décisions d'investissement.

### **Fonctions supports**

- **Direction générale des Investissements**

La Direction générale des Investissements a pris la décision en 2022 de créer une entité dédiée au suivi des critères ESG (environnement, social et gouvernance) pour les investissements au sein de la Direction des Placements et de l'Actif Passif compte tenu de la montée en puissance de la réglementation sur cette thématique. Il s'agit donc d'un renfort de 2 personnes sur cette thématique, en particulier sur les investissements, qui se déploiera sur l'année 2023.

- **Direction Assurance Vie**

La Direction Assurance Vie a accompagné ses différentes équipes et en particulier ses réseaux de distribution dans le cadre du second volet du projet SFDR.

Une mise en marché spécifique a ainsi été réalisée en février 2022 auprès des acteurs en proximité de nos clients et sociétaires afin d'approfondir leurs connaissances concernant la réglementation européenne en matière de finance durable et de leur permettre une meilleure appropriation des informations propres à chacun des supports mis à leur disposition.

- **Plus globalement au niveau du groupe Covéa**

Afin de permettre à ses collaborateurs de mieux comprendre les fondamentaux de la RSE et leur application au sein de Covéa, le Groupe a mis en place un module interactif de formation intitulé « Initier une démarche RSE dans ses activités » suivi par 29 % des collaborateurs à fin 2022.

Cette formation a été complétée en fin d'année avec un module de découverte de la finance durable en e-learning. Ce nouveau module, suivi par 121 collaborateurs sur les 2 premiers mois (novembre et décembre 2022), vise à sensibiliser les collaborateurs aux enjeux de l'ESG et au rôle des investisseurs dans le financement de la transition environnementale et sociétale.

En 2022, la présentation de la stratégie d'engagement sociétal et les actions réalisées ont largement été relayées en interne et à l'externe pour inciter les parties prenantes du Groupe à s'approprier son engagement RSE et à se mettre en action.

Ainsi, spécifiquement sur les questions climatiques, plusieurs ateliers « La Fresque du Climat » ont été menés en interne, et certains de nos collaborateurs sont désormais formés à son déploiement dans le Groupe, pour une amplification des sessions en 2023.

## C. Démarche de prise en compte des critères environnementaux, sociaux et de qualité de gouvernance au niveau de la gouvernance de l'entité

### **MMA VIE Assurances Mutuelles**

Pour mettre en œuvre sa stratégie d'investissement, MMA Vie AM privilégie une gestion déléguée auprès de Covéa Finance pour ses actifs mobiliers.

D'une façon générale, Covéa Finance rend compte et mène des réflexions sur les enjeux ESG de plusieurs manières : à travers la participation directe à des comités groupes existants (comité RSE et comité de coordination financière notamment) et des instances intra-groupes spécifiques créées pour l'occasion, comme la « réunion de coordination et d'information ESG – vision investissement ».

Le comité de coordination financière réunit, entre autres, le CODIR de Covéa Finance et les Directeurs généraux Investissements et Risques du groupe Covéa (ces deux derniers siègent au Comité de Direction Groupe).

### **Covéa Finance**

Les instances de gouvernance de Covéa Finance se réunissent à fréquence régulière pour superviser la stratégie de Covéa Finance notamment en matière de mise en œuvre des attentes de ses clients et de ses politiques liées à l'ESG.

En outre, en matière de RSE, la Direction de l'Engagement sociétal Covéa accompagne les métiers dans la définition de leurs engagements responsables et durables et la mise en œuvre des plans d'actions de chaque direction de manière transverse. Un point annuel est présenté au conseil d'administration de MMA VIE AM sur les objectifs RSE en lien avec le plan stratégique.

## C.1. Connaissances, compétences et expérience des instances de gouvernance

### **MMA VIE Assurances Mutuelles**

Le Conseil d'administration a notamment pour attribution de déterminer les orientations de l'activité et de veiller à leur mise en œuvre. Dans ce cadre, il approuve annuellement le programme d'investissement de MMA Vie AM ainsi que les politiques du groupe Covéa qui lui sont applicables.

Il est assisté dans l'exercice de ses missions par des comités spécialisés dont s'est dotée la société de groupe d'assurance mutuelle Covéa. Deux comités, dont relève MMA Vie AM, sont plus particulièrement impliqués sur les questions extra-financières :

- Le Comité des risques, qui assure le suivi de la politique, des procédures et des systèmes de gestion des risques, examine notamment la stratégie suivie en matière de gestion des actifs des sociétés du groupe Covéa et la politique d'investissement.
- Le Comité des rémunérations et des nominations qui émet des préconisations sur la composition des instances dirigeantes des sociétés du groupe Covéa, opère un suivi des compétences collégiales des conseils, valide et suit le programme de formation des administrateurs et examine la politique de rémunération.

La politique d'investissement intègre des critères de durabilité et ESG. Établie, proposée et suivie par la Direction générale Investissements Covéa, elle est mise en œuvre par Covéa Finance. Cette politique est chaque année soumise, pour approbation, au Conseil d'administration de la SGAM Covéa ainsi que de MMA Vie AM, après notamment avis du Comité des risques de Covéa.

Outre les informations qui leur sont présentées lors des conseils, les administrateurs ont à disposition des comptes rendus de gestion trimestriels et annuels de Covéa Finance pour MMA Vie AM décrivant la politique d'engagement actionnarial de Covéa Finance, ainsi que son positionnement en matière de durabilité et d'informations environnementales et/ou sociales. Ces comptes rendus sont complétés par une synthèse des caractéristiques environnementales et/ou sociales de MMA Vie AM, comprenant en particulier la proportion d'investissements liés à la durabilité, les secteurs économiques dans lesquels les investissements ont été réalisés.

Du fait de leur parcours professionnel et personnel, les administrateurs de MMA Vie AM présentent une diversité de compétences et d'expériences. Conformément à la réglementation applicable à MMA Vie AM et à la politique d'honorabilité et compétence du Groupe, les connaissances, compétences et l'expérience des administrateurs sont évaluées régulièrement. Au travers de ses missions, le Comité des rémunérations et des nominations veille au maintien de la diversité et de la compétence collégiale du Conseil d'administration.

Des sessions de formation sont régulièrement organisées pour l'ensemble des administrateurs. Elles sont destinées à développer leurs compétences ou à les familiariser avec des problématiques nouvelles pouvant impacter l'activité. Ainsi, dans le cadre du programme de formation, les administrateurs de MMA Vie AM se voient proposer un programme de formations comprenant des thèmes variés, auquel s'ajoute un portail d'e-learning. Les supports de formation sont également mis à la disposition des administrateurs.

Les administrateurs sont sensibilisés depuis quelques années aux enjeux RSE et ESG. Ainsi, en 2022, il leur a notamment été proposé une formation sur l'impact du dérèglement climatique sur l'activité d'assurance ainsi qu'une formation sur les marchés financiers et les stratégies d'investissements, au cours desquelles étaient abordés la durabilité et les critères ESG. Le plan de formation 2023-2025 prévoit en outre chaque année une formation sur le thème de la durabilité.

### **Covéa Finance**

Le cadre réglementaire étant mouvant, les membres du comité de direction sont alimentés par les Directions Veille stratégique et Conformité qui partagent avec eux les avancées du cadre législatif et réglementaire ainsi que des contenus pédagogiques. Ils consolident donc en permanence leur maîtrise des enjeux extra financiers.

Au sein de Covéa, la « réunion de coordination et d'information ESG – vision investissement » créée en mars 2016 s'est réunie régulièrement au cours de l'année 2022. Ce groupe de travail comprend toutes les parties prenantes du groupe Covéa concernées par la publication du Rapport ESG du Groupe. Il s'agit d'un exercice de coordination, de partage et de pédagogie sur les sujets extra-financiers.

## C.2. Politiques de rémunération et intégration des risques de durabilité

**MMA VIE Assurances Mutuelles** applique la politique de rémunération établie par le Groupe Covéa, qui intègre les risques en matière de durabilité.

Cette politique de rémunération, qui vise à dégager les principes généraux applicables aux mandataires sociaux comme aux salariés, est chaque année soumise pour approbation au Conseil d'administration de la SGAM Covéa ainsi que de MMA Vie AM après avis notamment du Comité des rémunérations et des nominations de Covéa.

La politique de rémunération applicable à MMA Vie AM est alignée sur le pilotage stratégique des risques du Groupe, lesquels sont de toute nature, et inclut les risques de durabilité. Elle promeut une gestion des risques saine, prudente et efficace, en particulier en ce qui concerne les risques en matière de durabilité et n'encourage pas, au travers de la rémunération variable, une prise de risque excédant les limites de tolérance posées par l'entreprise.

Elle est en cohérence également avec la stratégie commerciale de la société. Celle-ci vise notamment à développer les placements sur des supports labellisés « ISR » (Investissement Socialement Responsable), tout en veillant à la protection des intérêts du sociétaire. Par ailleurs, la politique relative aux rémunérations liées à la distribution des produits d'assurance vie prévoit que toute modification ou adaptation d'un système de rémunération est soumise à un Comité de rémunération ad hoc afin de déterminer les potentielles situations de conflit d'intérêts et y apporter tous les correctifs nécessaires.

### C.3. Intégration des critères environnementaux, sociaux et de qualité de gouvernance dans le règlement interne du Conseil d'administration de l'entité

Le Conseil d'administration dispose d'un règlement intérieur visant à préciser ses modalités de fonctionnement. Il est complété par la Charte des administrateurs, laquelle définit les principes et règles directrices applicables aux administrateurs de **MMA VIE Assurances Mutuelles** ainsi que les droits, devoirs et responsabilités auxquels ils s'exposent dans l'exercice de leur fonction (respect de l'intérêt social et des textes applicables, loyauté, assiduité, formation, responsabilités, prévention des conflits d'intérêts...).

En outre, la Charte Éthique Covéa, totalement réactualisée en 2021 et présentée au Conseil d'administration de MMA Vie AM, est le document de référence des valeurs éthiques du Groupe. Elle définit un standard commun d'exigences éthiques devant guider au quotidien la conduite et les actions des collaborateurs et mandataires sociaux (administrateurs, dirigeants) du groupe Covéa. Elle vise notamment à favoriser l'éthique des affaires et le respect des exigences en matière de responsabilité sociale, sociétale et environnementale.

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

### D.1. Politique de vote et d'engagement actionnarial

#### D.1.1. Politique de vote

Le vote en Assemblée générale est délégué à Covéa Finance, société de gestion filiale du Groupe Covéa, dans le cadre des mandats qui lui sont confiés à l'exception des titres stratégiques cotés pour lesquels le vote est assuré directement par la Direction générale Investissements.

La politique est disponible sur le site Internet de Covéa Finance :



Elle fait l'objet d'une révision annuelle.

Posséder une action donne généralement le droit à l'actionnaire de s'exprimer sur la gestion de l'entreprise. L'objectif de l'Assemblée générale (ci-après « AG ») est de permettre un dialogue entre les actionnaires et le management. Ainsi, l'AG représente le cadre privilégié et prévu par la loi de l'engagement et de la démocratie actionnariale.

Covéa Finance exerce le droit de vote de ses clients en application de sa politique d'engagement actionnarial.

Covéa Finance a décidé, pour l'exercice 2022, d'étendre significativement son périmètre de vote :

- en votant sur 94,67 % du périmètre de ses fonds à thématique environnementale et de ses fonds labellisés ISR ;
- en votant sur 99,75 % des entreprises dont Covéa Finance détient au moins 0,5 % du capital ;
- en étendant son périmètre de vote à d'autres pays, en complément des pays de l'Union européenne dont la liste est tenue en interne ;
- soit au total un périmètre qui représente environ 93,32 % des encours détenus en Actions au 31 décembre 2022 dans les portefeuilles des organismes de placement collectif et mandats confondus, sauf si ces titres étaient cédés à la date de l'Assemblée générale.

Cela correspond à une participation au vote de 348 AG, pour un total de 5956 résolutions votées. Covéa Finance n'a par ailleurs déposé aucune résolution.

Un vote négatif a été exercé pour 273 résolutions. Un vote négatif correspond à un vote d'opposition, c'est-à-dire à un vote CONTRE une résolution agréée par le Conseil d'administration, mais aussi à un vote POUR une résolution non agréée par le Conseil.

Les votes négatifs ont essentiellement été exercés pour des résolutions ayant trait aux sujets suivants :

- la rémunération des dirigeants, par exemple les indemnités de départ déguisées en cas de départ volontaire d'un dirigeant, les indemnités de non-concurrence en cas de départ en retraite, le manque de transparence sur les éléments variables composant la rémunération, etc. ;
- des autorisations d'opérations en capital considérées comme un dispositif anti-OPA ;
- la nomination de membres du conseil d'administration ou de surveillance, notamment lorsque les taux d'indépendance du conseil ne sont pas jugés satisfaisants.



Pour la première fois, Covéa Finance a calculé cette année la proportion de ses votes ayant concerné des résolutions portant sur les enjeux environnementaux, sociaux et de qualité de gouvernance sur le périmètre **MMA VIE Assurances Mutuelles**.

**Concernant l'actif (sur base des mandats gérés par Covéa Finance) : il n'y a pas d'actions cotées dans l'actif de MMA Vie Assurances Mutuelles.**

**Unités de compte (sur base des OPC Covéa Finance) :**

	Nombre de votes	% sur le total de votes réalisés
<b>Nombre de votes sur les enjeux environnementaux</b>	<b>26</b>	<b>0,53 %</b>
<b>Nombre de votes sur les enjeux sociaux</b>	<b>69</b>	<b>1,40 %</b>
<b>Nombre de votes sur les enjeux de qualité de gouvernance</b>	<b>3 366</b>	<b>68,18 %</b>
<b>Nombre de votes portant à la fois sur le E et le S</b>	<b>21</b>	<b>0,43 %</b>
<b>Nombre de votes portant à la fois sur le S et le G</b>	<b>1</b>	<b>0,02 %</b>
<b>Nombre de votes portant à la fois sur le E, S et G</b>	<b>2</b>	<b>0,04 %</b>
<b>Nombre total de votes sur les enjeux ESG</b>	<b>3 485</b>	<b>70,59 %</b>
<b>Nombre total de votes réalisés</b>	<b>4 937</b>	<b>100,00 %</b>

NB : le périmètre de vote restitué dans les chiffres ci-dessus concernent uniquement les titres détenus en direct et gérés par Covéa Finance.

Pour les votes sur les enjeux de qualité de gouvernance, ont été retenus les votes en lien avec :

- l'audit des comptes ;
- la politique de rémunération ;
- la composition du Conseil d'administration ;
- les pratiques de gouvernance de l'entreprise.

Ce sont, en effet, des aspects que les analystes de Covéa Finance examinent pour évaluer la qualité de la gouvernance lors de la rédaction d'une analyse ESG. Les autres types de résolutions sont considérés par Covéa Finance comme relevant davantage des affaires courantes d'une entreprise, et n'étaient ainsi pas réellement en lien avec la qualité de sa gouvernance au sens ESG du terme.

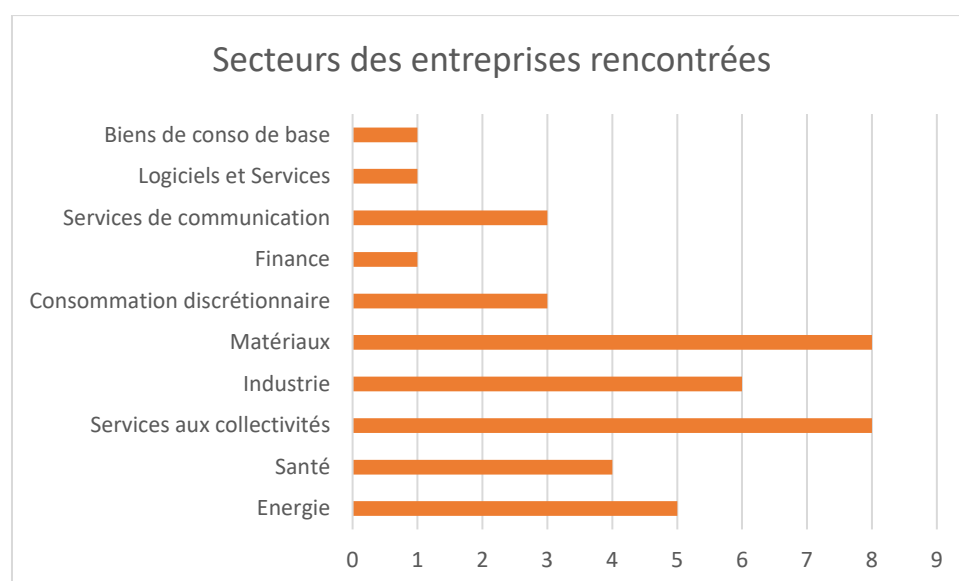
Le rapport des votes plus détaillé est disponible sur le site Internet de Covéa Finance, [www.covea-finance.fr](http://www.covea-finance.fr) (Rapport annuel 2022).

### D.1.2. Politique d'engagement actionnarial

Outre l'exercice des droits de vote, Covéa Finance considère le dialogue direct avec les entreprises comme un axe primordial de promotion d'une meilleure gouvernance, de pratiques sociales et environnementales plus responsables et d'une transparence accrue.

#### **Périmètre des entreprises concernées par la stratégie d'engagement**

En 2022, en plus des échanges réguliers entre les gérants de Covéa Finance et les entreprises, l'équipe d'analyse a formalisé 40 dialogues actionnariaux pour accompagner les entreprises vers des pratiques plus responsables (cela correspond à 5,8 % des émetteurs privés en portefeuille - en nombre - à fin 2022).



En parallèle, des campagnes de dialogues visant plusieurs sociétés à la fois ont également été menées :

- Campagne sur l'importance d'un reporting riche et transparent, et ciblée sur les fonds ISR et thématiques

Contenu : demande de davantage de transparence et communication sur l'adhésion de la société au *Global Compact* des Nations unies, l'intégration des Objectifs de Développement Durable (ODD), l'intégration des 6 objectifs environnementaux de la Taxonomie européenne, la mention de standards du GRI (*Global Reporting Initiative*), des SBT (*Science Based Targets*) ou encore des conventions fondamentales de l'OIT (Organisation Internationale du Travail).

Sociétés ciblées : les sociétés identifiées par l'équipe d'analyse comme les moins transparentes parmi celles figurant dans les fonds labellisés ISR, les 4 fonds à thématique environnementale ainsi que le fonds Perspectives PME. En 2022, 35 sociétés ont fait l'objet de cette campagne.

- Participation à la *Carbon Disclosure Campaign* (CDP)

Covéa Finance est chaque année partie prenante de dialogues actionnariaux organisés par le CDP qui peuvent concerner non seulement le climat, mais aussi l'eau et la déforestation. Ces échanges avec les entreprises permettent aux équipes d'approfondir leurs connaissances et leur suivi des risques liés au changement climatique et des risques liés à la biodiversité, et nourrissent les travaux à destination des gérants. En 2022, 85 courriers ont été envoyés.

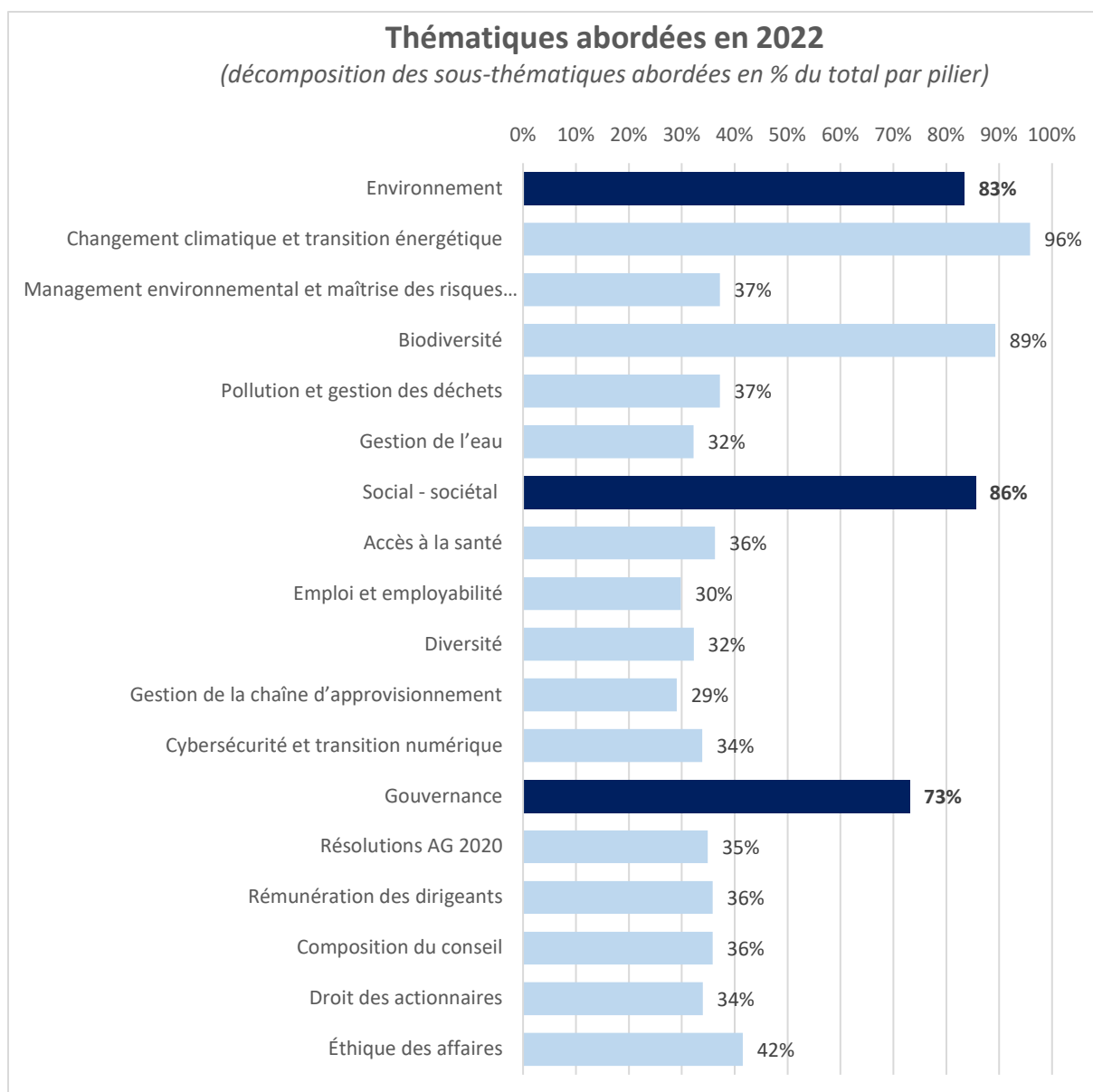
- Envoi du questionnaire standard de Covéa Finance

En 2022, Covéa Finance a contacté plus de 300 sociétés les invitant à répondre à un questionnaire standard au sujet de problématiques financières et extra-financières. Une analyse des réponses à ces questionnaires permet d'évaluer l'impact des aspects extra-financiers au sein des stratégies selon les secteurs et les zones géographiques.

### **Bilan des campagnes**

En 2021, les thématiques abordées avaient été largement concentrées sur l'environnement, dans un contexte de fortes attentes en termes de taxonomie notamment. Les thématiques environnementales avaient concerné 82 % des échanges, tandis que les éléments sociaux et de gouvernance représentaient respectivement 60 % et 56 % des thématiques abordées (le total étant logiquement supérieur à 100).

En 2022, la répartition des thématiques abordées a été plus équilibrée (83 % de thématiques environnementales, 86 % de thématiques sociales, 73 % de thématiques liées à la gouvernance), reflétant ainsi mieux l'attachement historique de Covéa Finance à l'équilibre entre les trois piliers E, S et G.



Sources : ISS, Covéa Finance

## D.2. Politique d'exclusion

Cette politique est disponible sur le site Internet de Covéa Finance :



Elle fait l'objet d'une révision annuelle.

L'exclusion vise les titres émis par l'entreprise, indépendamment des autres entreprises du groupe d'appartenance (société mère, filiales).

Covéa Finance s'engage à respecter sa politique d'exclusion pour tous ses OPC et d'y intégrer celle des mandats, pour tout investissement direct en action ou en obligation.

Afin de garantir l'application de cette politique, Covéa Finance s'appuie sur un mode opératoire qui repose sur :

- L'identification des entreprises exposées à l'un des secteurs exclus, avec le recours à un prestataire spécialisé.
- Le blocage des ordres d'achat sur les éventuels titres concernés dans notre système d'information.
- Un contrôle périodique des portefeuilles et une révision trimestrielle de la liste des titres exclus.

De manière plus générale, le dialogue actionnarial est privilégié avec les entreprises, plutôt que l'exclusion, comme axe de promotion de pratiques plus responsables dans une démarche constructive d'accompagnement.

Pour rappel, cette politique d'exclusion se décline en :

- exclusions normatives (armes à sous-munitions, mines anti-personnel, armes biologiques, armes chimiques),
- exclusions sectorielles (tabac, jeux d'argent et de paris),
- exclusions en lien avec la thématique des énergies fossiles (charbon thermique, pétrole et gaz non conventionnels).

Concernant plus particulièrement le charbon thermique :

Un échéancier produit en interne permet d'identifier les entreprises concernées jusqu'à horizon 2040 et de piloter la stratégie de désengagement de Covéa Finance qui lui permettra une sortie effective du charbon thermique à horizon 2040. La politique d'exclusion sur la partie charbon vise le charbon thermique – mais lorsque l'information n'est pas disponible, la distinction n'est pas réalisée et les exclusions concernent donc potentiellement le charbon sidérurgique (pour les extracteurs principalement).

Rappel des grandes étapes de l'exclusion du charbon thermique chez Covéa Finance (au global) :

- En 2018, vente de tous les titres présents sur la liste des 120 développeurs de la GCEL (*Global Coal Exit List*) pour environ 11 millions d'euros.
- En 2019, formalisation d'une rubrique « charbon » dans notre politique d'exclusion.
- En 2020, lors de la révision annuelle des politiques liées à l'ESG, dont la politique d'exclusion, renforcement de la politique sur le charbon en introduisant des seuils en absolu ainsi qu'un tableau de sortie jusqu'en 2030 pour les pays de l'OCDE et 2040 pour les pays hors OCDE.
- En mars 2022, Covéa Finance a fait évoluer sa politique d'exclusion afin d'y inclure les entreprises productrices de pétrole et gaz non conventionnels.

En 2022, deux cessions ont eu lieu :

- Grupo Mexico SAB de CV pour 3,2 millions d'euros, sortie par anticipation ;
- Air Products and Chemicals Inc pour un total d'environ 30,6 millions d'euros.

**Actif (sur base des mandats gérés par Covéa Finance) :**

Au 31 décembre 2022, les investissements dans le domaine du charbon thermique s'élèvent à 521 mille euros, soit 0,62 % de la totalité de ses encours gérés<sup>8</sup>.

**Unités de compte (sur base des OPC Covéa Finance hors OPC externes) :**

Au 31 décembre 2022, les investissements dans le domaine du charbon thermique s'élèvent à 482 euros, soit 0,14 % de la totalité de ses encours gérés.

Par ailleurs, cette politique d'exclusion a été élargie en 2022 aux activités en lien avec le pétrole et le gaz non conventionnels, selon un calendrier de désengagement progressif d'ici 2030. Par non conventionnels, il est entendu les activités de production (selon certains seuils détaillés dans la politique d'exclusion) liées au pétrole et gaz de schiste, pétrole et gaz issus de sables bitumineux, au méthane houiller et au pétrole extra-lourd.

---

<sup>8</sup> Hors participation de MMA Vie AM dans Covéa Coopérations

### D.3. Politique relative aux risques de durabilité et à l'ESG

#### **Covéa Finance**

La politique liée aux risques de durabilité et à l'ESG est disponible sur le site Internet de Covéa Finance :



Elle fait l'objet d'une révision annuelle.

Au cours de l'exercice 2022, sur le périmètre des émetteurs de titres privés, 47 études ESG internes ont été réalisées. Ces analyses portent de manière approfondie sur les trois piliers E, S et G (cf. A.2.2. Approche et périmètre d'analyse ESG, périmètre des émetteurs privés). En complément de ces études, les controverses ont fait l'objet d'une analyse sur 249 valeurs.

Par ailleurs, des notations spécifiques sont effectuées pour les quatre fonds à thématique environnementale, de façon à apprécier les impacts environnementaux directs ou indirects de l'entreprise en lien avec la thématique du fonds ainsi que les engagements pris et communiqués par l'entreprise. En plus des nouvelles notations découlant des besoins de la gestion, les notations existantes sont à mettre à jour tous les deux ans, conformément au mode opératoire. Pour les quatre fonds réunis, 190 notations ont été réalisées en 2022.

Des notations spécifiques sont également réalisées afin de vérifier le caractère « durable » d'une obligation et d'éviter un potentiel éco-blanchiment (« *greenwashing* ») des émetteurs. Enfin, 41 valeurs ont été couvertes en 2022 par un format adapté au référentiel du Label Greenfin, notamment de manière à évaluer le respect des critères d'exclusion ainsi que la part du chiffre d'affaires généré par des éco-activités.

## E. Taxonomie européenne et combustibles fossiles

Le Parlement européen a adopté le 18 juin 2020 le règlement européen Taxonomie (UE 2020/852) sur l'établissement d'un cadre visant à identifier les activités économiques durables au sein de l'Union européenne et à orienter les financements vers cette relance verte. En mettant à disposition des parties prenantes un cadre uniforme, notamment avec les objectifs environnementaux fixés dans ce règlement, la Commission européenne structure le processus de transition vers une économie résiliente et plus respectueuse de l'environnement.

La classification « Taxonomie » s'articule autour de six objectifs environnementaux que doivent poursuivre les activités économiques pour être considérées durables :

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

Pour l'exercice 2022, seuls les deux premiers objectifs environnementaux relatifs au changement climatique sont applicables.

L'acte délégué sur l'article 8 du règlement Taxonomie (UE 2021/2178) définit le contenu et les modalités de publication sur les investissements durables pour les entreprises assujetties.

L'acte délégué Climat (UE 2021/2139) précise les critères techniques d'analyse pour l'examen des activités durables eu égard aux deux premiers objectifs environnementaux. Les critères techniques au regard des quatre autres objectifs environnementaux ne sont pas encore publiés.

Pour qu'une activité soit durable, elle doit remplir les critères suivants :

- être éligible, c'est-à-dire être explicitement mentionnée dans les actes délégués du règlement Taxonomie ;
- contribuer substantiellement à un ou plusieurs des objectifs environnementaux précités en étant conforme aux critères d'examen technique établis par la Commission ;
- ne causer aucun préjudice important à l'un des autres objectifs (*Do No Significant Harm*) ;
- être exercée dans le respect des garanties minimales.

L'activité économique de la souscription d'assurance ou réassurance non vie figure parmi les activités éligibles au titre de l'objectif environnemental « adaptation du changement climatique ».

Pour les entreprises d'assurance, cela se traduit par la publication d'indicateurs relatifs aux investissements ainsi qu'aux activités économiques d'assurance non-vie.

Les textes prévoient un déploiement progressif des publications. Au titre des exercices 2021 et 2022, il s'agit de publier la part des investissements destinés au financement ou associés à des activités économiques éligibles à la taxonomie/total des investissements.

Et à partir de l'exercice 2023, au-delà de l'éligibilité à la taxonomie, il faudra vérifier si ces activités respectent des critères d'examen techniques et ne nuisent pas aux autres objectifs environnementaux. Les publications porteront ainsi sur la part des investissements destinés au financement ou associés à des activités économiques alignées à la taxonomie/total des investissements ;

Et à partir de l'exercice 2023, au-delà de l'éligibilité à la taxonomie, il conviendra de vérifier le caractère durable ou aligné de ces activités conformément aux critères précédemment cités.



## Évaluation des investissements 2022 éligibles à la taxonomie

Pour Covéa, comme pour MMA Vie AM, dont l'ambition est d'accompagner chacun vers un monde de croissance durable, les investisseurs ont un rôle majeur à jouer pour assurer la transition vers une économie bas carbone. MMA Vie AM publie pour la première fois des informations relatives à la part des investissements éligibles à la taxonomie européenne.

En tant que société d'assurance mutuelle, MMA Vie AM doit publier sur la base des données au 31 décembre 2022 la part dans le total de ses actifs :

- des expositions sur des activités économiques éligibles à la taxonomie ;
- des expositions sur des activités économiques non éligibles à la taxonomie ;
- des produits dérivés ;
- des expositions sur des entreprises qui ne sont pas tenues à des informations non financières en vertu de l'article 19 bis ou de l'article 29 bis de la directive 2013/34/UE ;
- des expositions sur des administrations centrales, des banques centrales ou des émetteurs supranationaux.

## Méthodologie de calcul du ratio des investissements éligibles

Pour le calcul du ratio, les chiffres sont exprimés avec les caractéristiques suivantes :

- en valeur de marché (valeur boursière ou valeur d'expertise des immeubles), qui correspond aux pratiques de publication et communication sur les marchés financiers ;
- le total des actifs de placements (hors expositions souveraines) couvre les produits de taux, les actions et la trésorerie et équivalent de trésorerie. Les coupons courus sur obligations ne sont pas pris en compte ;
- les pondérations suivantes ont été appliquées pour les investissements dans des entreprises sur la base du chiffre d'affaires (CA) ;
- réconciliation avec l'état récapitulatif des placements inclus dans les états financiers.

Sur le périmètre des valeurs mobilières confiées à Covéa Finance, société de gestion et filiale du Groupe à qui est confiée la très grande majorité des encours, le prestataire de données ISS et sa solution *ISS ESG EU Taxonomy* ont été mis à contribution afin de réaliser les travaux suivants :

- Disposer des données directement déclarées par les émetteurs pour répondre aux exigences de déclaration au niveau de l'entité en vertu de l'article 8 du règlement de l'UE sur la taxonomie : ces informations contribuent au calcul du ratio dit réglementaire.
- Disposer de données modélisées et estimées pour les émetteurs qui ne déclarent pas : ces informations contribuent au calcul du ratio dit volontaire.

Concernant ces données non déclarées par les émetteurs, elles permettent un exercice complémentaire volontaire et exploratoire mais la disponibilité des données ainsi que leur hétérogénéité reste une limite. En fonction du niveau de détail des informations recueillies, ISS estime l'alignement des titres ce qui diminue la qualité de l'évaluation.

## Définitions des catégories et périmètres

Les catégories liées à l'éligibilité ou la non éligibilité des investissements à la taxonomie sont décrites ci-dessous.

- 1<sup>ère</sup> catégorie : part de l'exposition dans des activités éligibles à la taxonomie

**Ratio réglementaire sur la base du chiffre d'affaires (CA)**, correspond à :

- La valeur des investissements dans des entreprises dont les activités économiques sont éligibles à la taxonomie, selon une pondération basée sur leur chiffre d'affaires, cette dernière information ayant été déclarée par les entreprises elles-mêmes pour répondre aux exigences de déclaration en vertu de l'article 8 du règlement de l'UE sur la taxonomie.

**Ratio volontaire sur la base du chiffre d'affaires (CA)** : correspond à la part de l'exposition dans des activités alignées à la taxonomie, sur les actifs gérés par Covéa Finance, sur la base d'une estimation fournie par le prestataire ISS suite à son analyse.

- 2<sup>ème</sup> catégorie : part de l'exposition dans des activités non éligibles à la taxonomie

**Ratio réglementaire sur la base du chiffre d'affaires (CA)** : correspond à la part de l'exposition dans des activités non éligibles à la taxonomie, toujours majoritaire sur l'exercice 2022 dans la mesure où les données des contreparties soumises à la NFRD<sup>9</sup> ne sont pas encore complètement disponibles.

**Ratio volontaire sur la base du chiffre d'affaires (CA)** : correspond à la part de l'exposition dans des activités non alignées à la taxonomie, sur les actifs gérés par Covéa Finance, sur la base d'une estimation fournie par le prestataire ISS suite à son analyse.

---

<sup>9</sup> Non Financial Reporting Directive

## Résultats 2022<sup>10</sup>

<b>MMA Vie AM - Actif</b>				
calcul basé sur le CHIFFRE D'AFFAIRES				
	Ratio réglementaire (obligatoire) basé sur les publications des contreparties		Ratio volontaire (optionnel)* reflétant des estimations du niveau d'alignement des contreparties	
	<i>Montant (en M€)</i>	%	<i>Montant (en M€)</i>	%
Part des expositions sur des activités économiques éligibles à la taxonomie	0,73	0,86%	0,15	0,17%
Part des expositions sur des activités économiques non éligibles à la taxonomie	27,58	32,75%	28,16	33,44%
Part relative aux produits dérivés**	0,00	0,00%	0,00	0,00%
Part des expositions dans des entreprises non soumises à la NFRD ***	1,25	1,48%	1,25	1,48%
<b>TOTAL ACTIFS PLACEMENTS hors expositions souveraines</b>	<b>29,55</b>	<b>35,09%</b>	<b>29,55</b>	<b>35,09%</b>
Part des expositions sur des administrations centrales, des banques centrales ou des émetteurs supranationaux	54,66	64,91%	54,66	64,91%
<b>TOTAL ACTIFS PLACEMENTS</b>	<b>84,21</b>	<b>100,00%</b>	<b>84,21</b>	<b>100,00%</b>

<b>MMA Vie AM - Unités de Compte</b>				
calcul basé sur le CHIFFRE D'AFFAIRES				
	Ratio réglementaire (obligatoire) basé sur les publications des contreparties		Ratio volontaire (optionnel)* reflétant des estimations du niveau d'alignement des contreparties	
	<i>Montant (en M€)</i>	%	<i>Montant (en M€)</i>	%
Part des expositions sur des activités économiques éligibles à la taxonomie	0,00	1,13%	0,00	0,08%
Part des expositions sur des activités économiques non éligibles à la taxonomie	0,30	86,95%	0,31	87,99%
Part relative aux produits dérivés**	0,00	0,03%	0,00	0,03%
Part des expositions dans des entreprises non soumises à la NFRD ***	0,03	7,37%	0,03	7,37%
<b>TOTAL ACTIFS PLACEMENTS hors expositions souveraines</b>	<b>0,33</b>	<b>95,48%</b>	<b>0,33</b>	<b>95,48%</b>
Part des expositions sur des administrations centrales, des banques centrales ou des émetteurs supranationaux	0,02	4,52%	0,02	4,52%
<b>TOTAL ACTIFS PLACEMENTS</b>	<b>0,35</b>	<b>100,00%</b>	<b>0,35</b>	<b>100,00%</b>

Concernant les chiffres relatifs aux unités de compte, les données d'éligibilité ou estimations de l'alignement à la taxonomie européenne reposent essentiellement sur les actifs gérés par Covéa Finance.

\* Avec estimation de l'alignement par prestataire ISS.

\*\* Produits dérivés détenus indirectement par des fonds.

\*\*\* Part calculée sur la base des informations communiquées par le prestataire ISS concernant les contreparties non soumises à la NFRD (Non Financial Reporting Directive).

<sup>10</sup> Hors participation de MMA Vie AM dans Covéa Coopérations

**Exposition aux combustibles fossiles :****Actif (sur base des mandats gérés par Covéa Finance) :**

Au 31 décembre 2022, les sociétés impliquées dans l'exploration, la production, la transformation, le transport, le raffinage et la commercialisation des combustibles fossiles, selon le prestataire ISS, représentent 1,1 millions d'euros d'investissement en portefeuille. Voici la répartition des principaux secteurs concernés :

Secteurs	Montant en €	Poids
Services aux Collectivités	1 146 157 €	1,36 %

Source : Covéa Finance, ISS

D'autre part, il n'y a pas d'exposition aux hydrocarbures non conventionnels (sur base des mandats gérés par Covéa Finance).

**Unités de compte (sur base des OPC Covéa Finance hors OPC externes) :**

Au 31 décembre 2022, les sociétés impliquées dans l'exploration, la production, la transformation, le transport, le raffinage et la commercialisation des combustibles fossiles, selon le prestataire ISS, représentent 2 679 euros d'investissement en portefeuille. Voici la répartition des principaux secteurs concernés :

Secteurs	Montant en €	Poids
Services aux Collectivités	1 541 €	0,44 %
Biens de consommation de base	64 €	0,02 %
Énergie	740 €	0,21 %
Industrie	134 €	0,04 %
Matériaux	200 €	0,06 %

Source : Covéa Finance, ISS

D'autre part, l'exposition aux hydrocarbures non conventionnels est 874 euros, soit 0,25 % des encours totaux<sup>11</sup>.

<sup>11</sup> Hors participation de MMA Vie AM dans Covéa Coopérations

## F. Stratégie d'alignement avec les objectifs internationaux de l'Accord de Paris relatifs à l'atténuation des émissions de gaz à effet de serre

À ce stade, **MMA VIE Assurances Mutuelles** et la principale entité dédiée à la gestion des investissements, Covéa Finance, ne sont pas en mesure de fournir un objectif quantitatif à horizon 2030 ou une stratégie d'alignement avec les objectifs de l'Accord de Paris. En revanche, Covéa Finance mesure déjà en partie les émissions de gaz à effet de serre des émetteurs.

### Covéa Finance

Covéa Finance n'est pas en mesure à ce stade de fournir un objectif quantitatif à horizon 2030, ni une stratégie d'alignement, mais a amorcé une réflexion en interne et des travaux préliminaires sur ce sujet.

Deux nouveaux fournisseurs de données ESG ont été sélectionnés afin de pouvoir collecter davantage d'indicateurs ESG et améliorer le taux de couverture de ces indicateurs sur l'ensemble des émetteurs présents dans les univers d'investissement.

Pour ce faire, Covéa Finance a initié sur le premier semestre 2023 des travaux visant à construire une stratégie pragmatique en matière de lutte contre le réchauffement climatique, qui se décompose en 2 approches :

**Étape 1 - approche sectorielle** – qui consiste à analyser et mesurer l'impact de chacun des émetteurs des univers d'investissement par rapport au réchauffement climatique pour identifier à la fois les secteurs les plus néfastes, et les plus vertueux utilisés dans les stratégies d'investissement des produits de Covéa Finance. L'objectif est de pouvoir, par secteur, initier un plan d'action permettant de cibler les émetteurs présents dans les univers d'investissement et émetteurs en position, jouant un rôle favorable par rapport à l'atteinte des objectifs de l'Accord de Paris dans le but de renforcer son positionnement le cas échéant. L'idée étant de pouvoir prendre du recul concernant ses stratégies d'investissement actuelles en fonction des leviers sectoriels, et d'être en mesure d'engager une rotation des actifs maîtrisée, en douceur et toujours en lien avec les convictions financières et extra-financières de Covéa Finance.

**Étape 2 – liste d'exclusion** – consistant, pour les émetteurs jugés les plus néfastes au sein de secteurs spécifiques, à être intégrés dans de nouvelles listes d'exclusion, applicables aux différents produits de Covéa Finance.

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

À ce stade, **MMA VIE Assurances Mutuelles** et la principale entité dédiée à la gestion des investissements, Covéa Finance, ne sont pas en mesure de fournir une stratégie d'alignement avec les objectifs de long terme liés à la biodiversité.

### Covéa Finance

#### **Intégration de la biodiversité dans l'analyse extra-financière des émetteurs**

Le risque lié à la biodiversité fait partie de la notation ESG des émetteurs en portefeuille. L'évaluation porte notamment sur les politiques d'approvisionnement durable de matières premières, la gestion des risques de pollution, la préservation des ressources hydriques, la gestion responsable des déchets ou la conservation des zones naturelles protégées.

L'analyse régulière des controverses porte notamment sur les questions de pollution de zones naturelles ou sur la commercialisation de produits nocifs pour la biodiversité.

Conformément aux termes de la Convention de Rio de 1992 sur la Diversité Biologique, ces éléments seront désormais suivis et intégrés à notre méthodologie d'analyse et à notre « Due Diligence/guide du dialogue actionnarial – dialogue émetteurs ».

#### **Objectif en matière de biodiversité**

Covéa Finance n'est pas en mesure à ce stade de fournir un objectif quantitatif en matière de biodiversité, mais a amorcé une réflexion en interne sur ce sujet. Un état d'avancement de ces réflexions sera communiqué l'an prochain.

La mesure de l'impact des activités des émetteurs sur la biodiversité reste encore aujourd'hui une notion complexe pour laquelle plusieurs méthodologies de calcul sont proposées par les fournisseurs de données externes.

Covéa Finance a souhaité s'orienter sur l'identification d'une méthodologie externe de mesure des risques de biodiversité, compréhensible et en ligne avec la convention sur la diversité biologique.

Différentes méthodologies de calcul (GBS, BIM, Bioscope...) sont aujourd'hui proposées sur un scope d'émetteurs variable en fonction des informations sous-jacentes nécessaires à leur utilisation, par rapport à l'univers d'investissement de Covéa Finance.

C'est donc dans ce cadre que Covéa Finance souhaite, à partir de l'année 2023, initier un plan d'action visant à :

- lister et décrire l'ensemble des approches méthodologiques actuellement présentes chez ses fournisseurs de données afin de pouvoir identifier celles correspondant le plus à la philosophie de Covéa Finance,
- identifier les biais méthodologiques résiduels,
- mesurer l'impact de ses portefeuilles et univers d'investissement en lien avec les méthodologies retenues.

Ces travaux permettront d'identifier par la suite dans quelle mesure Covéa Finance pourra se positionner sur une trajectoire et définir une cible en termes d'amélioration à horizon 2030.

En complément, sur 2023, Covéa Finance initiera sa première campagne d'engagement thématique sur chacun des 3 piliers E, S et G, incluant la question de la biodiversité. Les entreprises sélectionnées pour cette campagne seront choisies sur la base de trois facteurs : la matérialité de l'enjeu sur leur activité ; leur position dans nos portefeuilles ; les entreprises les plus controversées ou les moins vertueuses sur la thématique.

Cette campagne d'engagement thématique invitera les entreprises visées à s'engager à améliorer leurs pratiques en matière de transparence et de qualité de données, et d'impact de leur activité sur les sujets extra-financiers.

En effet, la communication de la part des émetteurs sur certains sujets reste encore insuffisante, et cette démarche d'engagement vise à inciter les entreprises à améliorer leurs pratiques.

Avec cette démarche, Covéa Finance pourra suivre, sur les prochaines années, les trajectoires des entreprises sélectionnées, permettant de croiser les informations récoltées avec la méthodologie externe précédemment explicitée.

## H. Démarche de prise en compte des critères environnementaux, sociaux et de qualité de gouvernance dans la gestion des risques, notamment les risques physiques, de transition et de responsabilité liés au changement climatique et à la biodiversité

### Covéa Finance

#### Risques de durabilité

##### **Contexte**

Pour Covéa Finance, l'ESG aide à remplir au mieux son mandat de gestion, toujours fidèle à la vision : « la Finance au service de l'Assurance » et toujours fidèle au souhait de ne pas privilégier un pilier par rapport à l'autre, en prenant en compte de façon équilibrée les éléments environnementaux, mais aussi sociaux et de gouvernance.

L'équipe d'analyse financière et extra-financière a pour vocation de partager avec les gérants ses travaux mais aussi d'apporter son soutien à notre gamme de fonds :

- études d'émetteurs privés ou publics ;
- suivi des controverses, intégrant notamment le respect des préceptes du Pacte mondial des Nations unies ;
- dialogue actionnarial et vote aux Assemblées générales, matérialisés dans la politique d'engagement ;
- suivi de notre liste d'exclusion, matérialisée dans notre politique d'exclusion ;
- suivi des différents labels extra-financiers (label ISR, label Finansol, label Relance...).

##### **Ambition**

En 2022, Covéa Finance a lancé un programme ESG ambitieux qui vise notamment à affiner l'identification et la gestion des risques en matière de durabilité.

Après une analyse poussée des informations mises à disposition par ses fournisseurs de données actuels, notamment sur la partie Risque de durabilité, Covéa Finance a souhaité élargir ses partenariats, tant sur le nombre d'informations que sur leur qualité, et a donc sélectionné deux nouveaux fournisseurs de données ESG afin de pouvoir collecter davantage d'indicateurs ESG et d'améliorer le taux de couverture de ces indicateurs sur l'entièreté de nos émetteurs présents dans nos univers d'investissement. Covéa Finance souhaite construire, en parallèle de ses systèmes de notation ESG des émetteurs publics et privés, une mesure des risques en matière de durabilité propre et renforcer progressivement son intégration au sein des processus de gestion et de gestion des risques.

Pour ce faire, des travaux sont menés sur le premier semestre 2023 pour à construire une approche en matière de mesure des risques de durabilité suivant trois démarches complémentaires :

- Une première approche visant à identifier les grands risques ESG auxquels les portefeuilles de Covéa Finance sont potentiellement exposés (*exemple : Risque climatique physique, Risque lié au manquement en matière de lutte contre la corruption, Risque lié à l'érosion de la biodiversité...*) et identifier des indicateurs pertinents, pouvant être directement ou indirectement reliés à ces risques, permettant de les mesurer et/ou de les estimer.
- Une seconde approche consistant à sélectionner, parmi les indicateurs utilisés dans la méthodologie interne de notation ESG des émetteurs publics et privés, ceux susceptibles d'avoir un potentiel impact négatif sur la valorisation des titres dans lesquels les portefeuilles de Covéa Finance sont investis et donc pouvant être corrélés aux risques de durabilité que Covéa Finance souhaite intégrer dans son pilotage.



- Potentiellement, une troisième approche visant à comprendre avec acuité les éventuels scores de risque physique, de transition liée au changement climatique et de biodiversité qu'ils pourraient fournir et qui seraient alignés avec la philosophie de Covéa Finance.

L'objectif est de pouvoir combiner ces trois approches afin de construire une méthodologie de notation ou de score de risque de durabilité synthétique pour le suivi des émetteurs présents dans son univers d'investissement. Covéa Finance visera malgré tout à limiter le nombre d'indicateurs utilisés pour le calcul des futurs scores de risque de durabilité, gage selon Covéa Finance de la robustesse du pilotage.

Une fois ces indicateurs sous-jacents identifiés et priorisés par le contrôle des risques de Covéa Finance, l'objectif sera, au cours du deuxième semestre 2023, de travailler sur la solidité et la confirmation des corrélations éventuelles des indicateurs identifiés sur le périmètre des émetteurs présents dans l'univers d'investissement. Covéa Finance souhaite également pouvoir prendre en compte, pour les émetteurs privés, la localisation de leurs activités relatives aux zones géographiques ou leur appartenance sectorielle afin de pouvoir pondérer certains indicateurs de risque de durabilité.

Pour ce faire, les travaux seront réalisés à partir d'un modèle historique se basant sur les données des dits indicateurs dont dispose Covéa Finance afin d'identifier d'éventuels liens entre la variation de ces indicateurs, celle du score de risque de durabilité interne Covéa Finance et la valorisation des titres de l'univers d'investissement.

Une fois la revue du modèle et de la robustesse des indicateurs réalisée, les scores des risques de durabilité seront intégrés dans le processus de gestion des risques de manière progressive et un système d'alerte sera déployé en cas de dégradations notables de ces scores.

Un pilotage avec les différentes parties prenantes concernées (équipes de contrôle, gestion des risques, équipes de recherche financière et extra-financière) sera mis en place afin de pouvoir identifier la liste des émetteurs détenus par secteurs se trouvant ou se rapprochant des limites/seuils définis en interne du suivi des risques de durabilité. L'objectif sera de pouvoir encadrer les potentiels mouvements sur les émetteurs identifiés et d'engager un dialogue avec ces derniers, pour confirmer ou infirmer les résultats du modèle. Cela permettra ainsi d'améliorer de manière continue le pilotage des risques de durabilité.

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

**Actif (sur base des mandats gérés par Covéa Finance) :**

Les mandats institutionnels ont fait l'objet de travaux afin d'être classés en article 8 au 1<sup>er</sup> semestre 2022. Cela permet à **MMA VIE Assurances Mutuelles** de bénéficier d'un mandat qui promeut des caractéristiques environnementales et/ou sociales mais n'a pas d'objectif d'investissements durables minimal à ce stade.

**Unités de comptes commercialisées par MMA Vie SA (en coassurance avec MMA Vie AM) :**

Code Isin	Libellé long	Classification SFDR	MMA Vie Encours 31/12/2022
FR0007057435	29 Haussmann Selection Franc D	Article 8	1 949 750 €
FR0007050570	29 Haussmann Sélection Monde C	Article 8	4 012 525 €
FR0007056924	Aberdeen Wactions	Article 6	7 137 462 €
FR0011829159	ADN Dynamic	Article 6	29 117 841 €
EP9999999997	Aestiam Pierre Rendement	Article 6	11 994 790 €
FR0011223577	Amundi Eurozone Microcaps P(C)	Article 6	158 483 €
FR0010156604	Amundi Oblig Inter EUR P	Article 6	2 967 132 €
LU0628613399	BGF Asia Pacif Eq Incom Fd E2	Article 6	1 127 917 €
LU0212925753	BGF Global Allocation H A2 EUR	Article 6	1 927 138 €
LU0171309270	BGF World Healthscience E2 EUR	Article 6	5 130 190 €
LU0171310955	BGF World Technology E2 EUR	Article 6	1 623 492 €
LU1278928574	BlackRock Gb Event Driven E2 H	Article 6	228 971 €
FR0010106849	BNP Paribas Indice Fr ESG (D)	Article 8	8 649 648 €
FR0010149302	Carmignac Emergents A EUR Acc	Article 9	9 090 443 €
FR0010312660	Carmignac Investissement E Eur	Article 9	8 593 367 €
FR0010135103	Carmignac Patrimoine A Eur C	Article 8	61 056 272 €
FR0010149203	Carmignac Profil Réactif 50 A	Article 6	3 783 768 €
FR0010148999	Carmignac Profil Réactif 75 A	Article 6	1 436 504 €
FR0010149120	Carmignac Sécurité AW EUR Acc	Article 8	17 192 683 €
FR0007076930	Centifolia C	Article 8	12 649 886 €
LU1100076550	Clartan - Valeurs C	Article 8	11 636 656 €
FR0007079132	Cogefi Europe P	Article 6	2 875 581 €
FR0010738211	Cogefi Flex Dynamic P	Article 8	4 007 873 €
FR0010762518	Cogefi Prospective P	Article 6	1 529 421 €
FR0000284689	Comgest Monde C	Article 8	34 720 414 €
FR0000934937	Covéa Actions Amérique A	Article 8	102 504 345 €
FR0000441677	Covéa Actions Asie	Article 8	32 184 359 €
FR0007022157	Covéa Actions Croissance (C)	Article 8	49 334 461 €
FR0000441636	Covéa Actions Euro A	Article 8	8 940 138 €
FR0000985368	Covéa Actions Europe (C)	Article 8	12 884 030 €
FR0000441628	Covéa Actions Europe Hors Euro	Article 8	3 989 311 €
FR0000441685	Covéa Actions Europe Opport A	Article 8	24 240 063 €
FR0000289381	Covéa Actions France (C)	Article 8	56 374 189 €
FR0007497789	Covéa Actions Investissement C	Article 8	1 443 314 €
FR0000289431	Covéa Actions Japon C	Article 8	11 203 629 €
FR0000939845	Covéa Actions Monde A	Article 8	125 064 311 €
FR0010535625	Covéa Actions Solidaires C	Article 8	5 318 700 €
FR0013312659	Covéa Aeris A	Article 8	2 242 024 €
FR0013312667	Covéa Aqua A	Article 8	6 846 003 €
FR0000939951	Covéa Euro Souverain (D)	Article 6	5 931 850 €
FR0000441651	Covéa Euro Spread (D)	Article 8	4 151 664 €
FR0000002164	Covéa Flexible ISR C	Article 8	40 360 696 €
FR0000931446	Covéa Moyen Terme C	Article 8	5 671 276 €
FR0010652495	Covéa Multi Emergents A	Article 6	4 378 729 €
FR0000939852	Covéa Multi Europe A	Article 6	19 659 878 €
FR0010399790	Covéa Multi Haut Rendement	Article 6	1 558 964 €
FR0000939860	Covéa Multi Immobilier A	Article 6	32 589 684 €
FR0000970550	Covéa Multi Monde A	Article 6	39 579 873 €
FR0000445074	Covéa Multi Small Cap Europe A	Article 6	23 442 736 €
FR0000289472	Covéa Obligations (C)	Article 8	19 919 259 €
FR0000978736	Covéa Obligations Convertibl A	Article 8	325 879 €
FR0000939936	Covéa Oblig-Inter C	Article 8	5 119 581 €
FR0011790559	Covéa Patrimoine A	Article 8	105 037 720 €
FR0000939886	Covéa Perspectiv Entreprises A	Article 8	44 253 610 €
FR0007019039	Covéa Profil Dynamique (C)	Article 6	168 285 655 €
FR0010395608	Covéa Profil Modéré	Article 6	323 158 052 €
FR0010395624	Covéa Profil Offensif C	Article 6	165 042 062 €

Code Isin	Libellé long	Classification SFDR	MMA Vie Encours 31/12/2022
FR0014001BM5	Covéa Renouveau France A	Article 8	294 496 €
FR0013357803	Covéa Ruptures A (C)	Article 8	2 384 636 €
FR0011365204	Covéa Sécurité A (C)	Article 8	591 906 €
FR0000931412	Covéa Sécurité G	Article 8	95 687 090 €
FR0013312709	Covéa Solis A	Article 8	7 344 604 €
FR0013312717	Covéa Terra A	Article 8	7 753 930 €
FR0010097667	CPR Croissance Défensive P	Article 8	2 515 495 €
FR0010097683	CPR Croissance Réactive P	Article 8	6 823 182 €
LU1530899142	CPR Inv-Gb Disruptive Opp A	Article 8	192 352 €
EP9999999995	Crédit Mutuel Pierre 1	Article 9	1 473 054 €
FR0007050190	DNCA Evolutif C	Article 8	5 868 671 €
LU1490785091	DNCA Invest SRI Norden Europe A EUR	Article 8	19 765 €
FR0010058008	DNCA Value Europe C	Article 8	2 352 419 €
FR0010557967	Dorval Convictions R	Article 8	1 642 117 €
FR0010321810	Echiquier Agenor SRI MC Eurp A	Article 8	7 495 072 €
FR0010321802	Echiquier Agressor A	Article 8	5 402 461 €
FR0010611293	Echiquier Arty SRI A	Article 8	13 262 440 €
FR0010321828	Echiquier Maj SRI Growt Eurp A	Article 8	5 189 310 €
FR0010434019	Echiquier Patrimoine A	Article 8	4 603 694 €
FR0011360700	Echiquier Value Euro A	Article 8	8 115 936 €
FR0010642280	Ecofi Agir Pour Le Climat C	Article 9	6 106 067 €
FR0000973562	Ecofi Convictions Monde C	Article 8	2 245 156 €
FR0010594309	Edmond de Rothschild India E	Article 8	1 665 809 €
LU1244893696	EdR Big Data A Eur Cap	Article 8	501 756 €
LU1730854608	EDR Equity Euro Core A	Article 8	4 682 881 €
LU1103207525	EdR Fd Eur Convertibles A Eur	Article 8	1 178 998 €
LU1161527038	EdR Fd-Bond Allocation A Eur C	Article 8	8 397 162 €
FR0010594333	EdR Tricolore Rendement R Eur	Article 8	1 740 488 €
FR0011585520	Eiffel Nova Europe ISR A	Article 8	5 805 737 €
FR0010701433	Enjeux Croissance Monde	Article 6	688 734 €
SCPI00000449	Epargne Foncière	Article 9	2 238 170 €
FR0007023700	Equilibre Discovery	Article 6	5 975 957 €
FR0007051040	Eurose C	Article 8	69 461 089 €
LU0987487336	FF - Gbl Multi Asset Income Fd	Article 8	3 007 654 €
LU0594300096	Fidelity China Consumer A EUR	Article 8	333 400 €
LU0115773425	Fidelity Gb Technology Fd E	Article 8	5 846 599 €
LU0592650831	Franklin US Opportunities N H1	Article 8	6 061 251 €
FR0007020201	GF Ambition Solidaire	Article 8	215 131 €
FR0011153014	Ginjer Actifs 360 A	Article 8	4 970 594 €
FR0013393188	H2O Adagio FCP SR	Article 6	9 266 €
FR0010923367	H2O Moderato FCP EUR-R (C)	Article 6	14 874 688 €
FR0013393295	H2O Moderato FCP SR EUR	Article 6	11 085 263 €
FR0013393329	H2O Multibonds FCP SREUR	Article 6	17 571 668 €
FR0010923375	H2O Multibonds R-EUR	Article 6	2 646 572 €
FR0010923383	H2O Multistrategies FCP R	Article 6	5 930 768 €
FR0000428740	HSBC Microcaps Euro AD	Article 6	197 117 €
LU1021349151	JPM Gb Healthcare Fd D Eur	Article 8	1 706 783 €
LU0095938881	JPM Global Macro Opp A	Article 6	9 533 493 €
LU0217390656	JPM Pacific Equity D EUR	Article 8	852 359 €
FR0000980427	Keren Patrimoine C	Article 6	12 425 653 €
FR0000292302	Lazard Patrimoine Croissance C	Article 8	8 337 066 €
LU1582988058	M&G (Lux) Dynamic Allocat A	Article 6	11 928 228 €
LU1670628491	M&G (Lux) Global Themes Fd A	Article 8	1 907 484 €
LU1670724373	M&G (Lux) Optimal Income A Eur	Article 8	20 825 623 €
LU1665237704	M&G Lux Global List Infra Fd A EUR Acc	Article 8	722 672 €
FR0000292278	Magellan C	Article 8	7 036 546 €
LU0982863069	Mandarine Multi-Assets R	Article 8	101 024 €
LU0914733059	MF Mirova Eurp Environm Eq R/A	Article 9	1 782 576 €

Code Isin	Libellé long	Classification SFDR	MMA Vie Encours 31/12/2022
FR0010400762	Moneta Long Short A	Article 8	7 249 017 €
FR0010298596	Moneta Multi Caps (C)	Article 8	13 945 948 €
FR0010591149	Montbleu Cordee C	Article 6	2 011 840 €
LU1951225553	NIF (Lux) I Thematics Safety	Article 9	2 056 345 €
LU1951200481	NIF Lux I Them AI Rob R/A Eur	Article 8	845 348 €
LU1951204046	NIFLI - Thematics Meta R/A EUR	Article 8	15 726 311 €
LU0348926287	Nordea 1 Gb Clim & Envir Fd BP	Article 9	409 055 €
LU0445386369	Nordea1 Alpha 10 MA Fd BP EUR	Article 6	13 793 123 €
FR0000299356	Norden SRI	Article 8	7 953 721 €
FR0011606268	ODDO BHF Act Small Cap CR-EUR	Article 8	1 722 607 €
FR0000989899	ODDO BHF Avenir CR-EUR	Article 8	21 983 266 €
FR0007475843	ODDO BHF China Dom Lead CR-EUR	Article 8	527 873 €
LU1864504425	ODDO BHF Exklusiv -Pol Bal CRW	Article 8	9 444 575 €
FR0010109165	ODDO BHF ProActif Eur CR EUR C	Article 6	2 769 393 €
FR0011170182	OFI - Precious Metals R	Article 8	6 783 286 €
FR0010028605	OFI Multi Réactif C	Article 8	4 199 280 €
FR0011066802	Opcimmo P	Article 8	9 652 999 €
FR0010820365	Oudart Multigestion	Article 6	3 042 883 €
FR0013318136	Panorama Patrimoine	Article 6	5 874 247 €
FR0007020946	Patrimoine Croissance	Article 8	4 244 281 €
FR0007470984	Patrimoine Rendement Global	Article 8	1 593 862 €
LU0503631714	Pictet Gb Envir Opp P EUR	Article 9	11 214 376 €
LU0503634734	Pictet SmartCity R EUR Cap	Article 9	2 105 235 €
LU1433232854	Pictet TR - Atlas P EUR	Article 6	24 756 411 €
LU0104884860	Pictet Water P EUR	Article 9	48 291 953 €
LU0255977455	Pictet-Biotech-P EUR	Article 9	3 217 747 €
LU0280435388	Pictet-Clean Energy P Eur Cap	Article 9	3 994 165 €
LU0386882277	Pictet-Global Megatrend Select	Article 9	13 681 270 €
LU0217139020	Pictet-Premium Brands-P EUR	Article 8	5 450 888 €
LU0340559557	Pictet-Timber-P EUR	Article 9	2 759 888 €
FR0013072097	Quadrige Europe Midcaps C	Article 8	799 663 €
FR0011276567	R-co 4Ch Moderate All C EUR	Article 8	1 272 433 €
FR0007009139	R-co 4Change Conv Eurp C EUR	Article 8	366 913 €
FR0010537423	R-co Conviction Club F Eur	Article 8	4 087 684 €
FR0013183290	R-co Objectif Croissance	Article 6	4 283 777 €
FR0013183308	R-co Objectif Dynamique	Article 6	395 481 €
FR0011253624	R-co Valor C EUR	Article 8	9 961 506 €
FR0007045737	Richelieu Pragma Europe R	Article 8	2 086 796 €
FR0007085691	Sanso Convictions ESG P	Article 8	496 906 €
FR0013141934	SCR Optimum A	Article 8	796 114 €
FR0010286013	Sextant Grand Large A	Article 8	23 860 501 €
FR0011268697	Sicav Yeuse Compartiment 2	Article 6	16 843 707 €
EP9999999998	SPI	Article 6	37 335 728 €
FR0010996629	Sunny Euro Strategic R	Article 6	4 592 069 €
FR0007078589	Sycomore Allocat Patrimoine R	Article 8	7 243 834 €
LU1183791794	Sycomore Europe Eco Solutions R EUR	Article 9	45 556 €
FR0010738120	Sycomore Partners P	Article 8	5 159 781 €
FR0013466455	Synergies All Process	Article 6	731 324 €
FR0010487512	Tailor Allocation Defensive C	Article 6	5 384 844 €
LU0316493666	Templeton Asian Gw N Eur H1	Article 6	1 264 077 €
LU0294221253	Templeton Gb Tot Ret N Eur H1	Article 6	1 370 129 €
FR0010546945	Tocqueville Megatrends ISR C	Article 8	3 344 229 €
FR0010546903	Tocqueville SC Euro ISR (C)	Article 8	999 617 €
FR0010547059	Tocqueville Value Amériq ISR P	Article 8	78 098 €
FR0007072160	Trusteam Optimum A	Article 8	8 152 690 €
LU2358389745	Varenne Global A EUR	Article 8	416 068 €
FR0010392225	Varenne Sélection A	Article 8	303 188 €
LU2358392376	Varenne Valeur A-EUR	Article 8	61 030 409 €
FR0011062686	Vital Flex Dynamique	Article 6	2 469 260 €
FR0013488988	W Valeurs Fondamentales C	Article 6	141 174 €

# Annexes

## FICHES PEDAGOGIQUES

1 - Scopes des émissions de gaz à effet de serre (GES)

2 - La différence entre empreinte carbone et intensité carbone

- Pourquoi parle-t-on de trajectoire de neutralité carbone à l'horizon 2050 ?
- Différence entre ESG/ISR/RSE pour Covéa et Covéa Finance
- Description des différentes approches de la gestion IRS utilisée par les marchés financiers
- Les PRI ou « *Principles for Responsible Investment* » ou UN-PRI
- Les « *Sustainability Bonds* », *Green Bonds* et *Social Bonds*
- La taxonomie/taxinomie environnementale européenne
- *Disclosure* ou SFDR

## LEXIQUE

# FICHES PEDAGOGIQUES

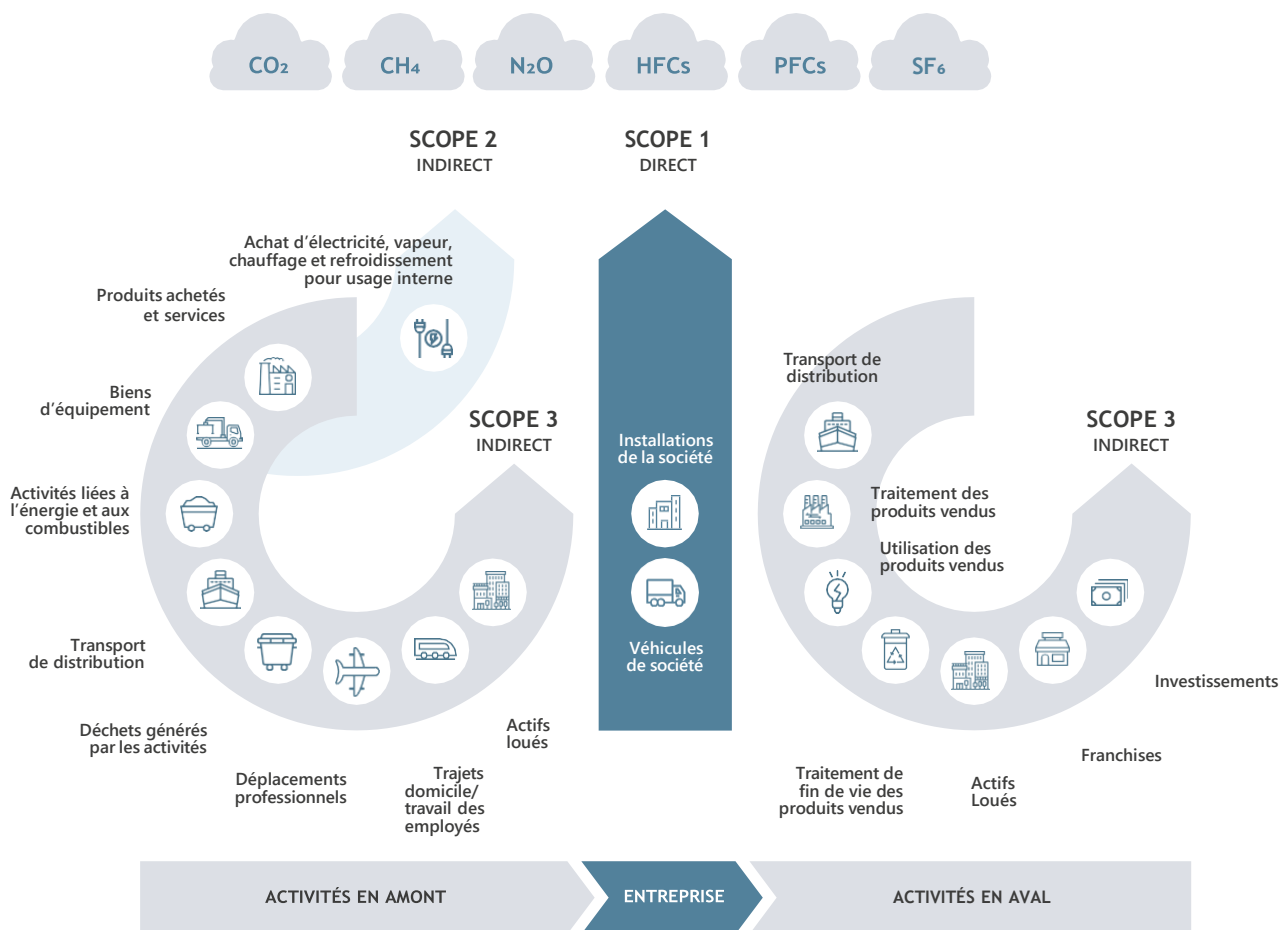
## 1 Scopes des émissions de gaz à effet de serre (GES)

Pour les titres privés (actions ou obligations privées), Covéa Finance prend en compte les émissions directes et indirectes liées aux consommations énergétiques nécessaires à la fabrication du produit ou service (scopes 1 et 2) :

- **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 (cas particulier)** 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.



En fonction du secteur d'activité, les scopes 1 et 2 peuvent s'avérer insuffisants pour calculer l'empreinte carbone d'une entreprise. Par exemple, l'empreinte scope 1 et 2 d'un constructeur automobile ne prend pas en compte les émissions liées à l'utilisation des véhicules alors que ces émissions comptent en absolu pour 60 fois les émissions de scope 1 et 2 du secteur.

#### Quelles sont les limites de la prise en compte du scope 3 ?

Il existe un danger de multiple comptage : lors de l'agrégation des émissions au niveau d'un portefeuille, la prise en compte du scope 3 renforce le risque de double comptage. Par

exemple, les émissions scope 3 du secteur pétrolier peuvent se recouper avec le scope 3 du secteur automobile (utilisation des véhicules) ou le scope 1 d'une compagnie aérienne (consommation de kérosène). Cela soulève la question de la responsabilité de chaque étape du cycle de vie du produit ou du service. La comptabilisation du scope 3 par les entreprises est beaucoup plus incertaine que celle des scopes 1 et 2 et les normes sont moins contraignantes que celles édictées par la comptabilité financière. En outre, la comptabilisation scope 3 peut s'avérer hétérogène au sein d'un même secteur.

## 2 La différence entre empreinte carbone et intensité carbone

L'empreinte carbone du portefeuille ou du *benchmark* du fonds attribue un montant estimé d'émissions carbone à partir des investissements constatés dans le portefeuille. À l'instar des empreintes carbone des émetteurs, celle-ci représente un montant absolu d'émission en tCO<sub>2</sub>e. Cela correspond donc à une grandeur physique interprétable. Son estimation est toutefois plus complexe qu'une mesure au niveau d'une entreprise (comptabilisation multiple des émissions, attribution des émissions au portefeuille...). En outre, afin que la grandeur soit directement parlante pour l'investisseur, elle est souvent divisée par l'encours du fonds (tCO<sub>2</sub>e/M€ investi) de manière à permettre à l'investisseur de se représenter quel montant d'émissions de gaz à effet de serre est associé à son propre investissement.

Chaque fonds évalue sa contribution aux émissions de gaz à effet de serre proportionnellement à son implication dans l'entreprise. Cette implication peut être déterminée par deux méthodes :

- la méthode dite « *equity* », selon laquelle le fonds s'impute les émissions de gaz à effet de serre de l'entreprise au prorata de sa détention du capital ;
- la méthode dite « *entreprise value* », selon laquelle les émissions sont imputées au prorata du financement de l'entreprise, soit l'addition du capital et des dettes.

Ces deux méthodes présentent cependant des problèmes de stabilité dans le temps : en effet, l'empreinte carbone est en tous les cas liée à l'implication financière du fonds dans l'entreprise. Par conséquent, il est possible de faire varier artificiellement l'empreinte carbone d'un fonds soit par dilution du capital ou augmentation de la dette dans une entreprise, soit par diminution du capital détenu, sans pour autant qu'un effort de réduction effectif n'ait été engagé.

L'intensité carbone du portefeuille ou du *benchmark* est une mesure qui apprécie la moyenne des émissions des émetteurs en portefeuille rapportées à leur chiffre d'affaires (CA). Contrairement à l'empreinte carbone, il s'agit d'un indicateur moyen du portefeuille qui s'exprime en tCO<sub>2</sub>e/M€ de CA. Cette grandeur est plus facilement calculable mais également plus complexe à interpréter puisqu'elle ne correspond pas à une grandeur réelle et qu'elle repose sur le fait que le chiffre d'affaires soit un facteur pertinent d'explication des émissions pour tous les secteurs ainsi comparés.



## EMPREINTE CARBONE DU PORTEFEUILLE

- tCO<sub>2</sub>e/M€ investi
- Mesure d'émissions physiques

### Avantages :

- Interprétabilité physique

### Inconvénients :

- Problématiques d'attribution des émissions à l'investisseur, comptages multiples

## INTENSITÉ CARBONE MOYENNE DU PORTEFEUILLE

- tCO<sub>2</sub>e/M€ CA
- Appréciation de la quantité de carbone nécessaire à la production d'une activité économique

### Avantages :

- Facilité du calcul

### Inconvénients :

- Difficulté d'interprétation (hypothèse forte d'homogénéité du chiffre d'affaires)

Source : AMF.

### Exemple d'un portefeuille fictif :

Entreprise	Secteur	Part du capital de l'entreprise détenue	Poids dans le portefeuille	Émissions de GES 2019, scope 1 et 2, en tCO <sub>2</sub> e	Chiffre d'affaires 2019 en M€	Intensité carbone (tCO <sub>2</sub> e/M€ de CA)
A	Production audiovisuelle et divertissement	20 %	33 %	20 000	450	44
B	Aluminium	1 %	33 %	70 000 000	11 000	6 364
C	Vêtements et accessoires	5 %	33 %	80 000	3 000	27

Empreinte carbone du portefeuille = 20 %\*20 000 + 1 %\*70 000 000 + 5 %\*80 000 = 708 000 tCO<sub>2</sub>e

Intensité carbone = 33 %\*44 + 33 %\*6 364 + 33 %\*27 = 2 145 tCO<sub>2</sub>e/M€ de chiffre d'affaires

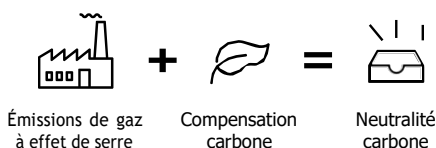
Pourquoi parle-t-on de trajectoire de neutralité carbone à l'horizon 2050 ?

Dans le cadre de l'Accord de Paris sur le climat issu des négociations qui se sont tenues lors de la COP21 (21<sup>e</sup> conférence des parties à la Convention-cadre des Nations Unies sur les chan-

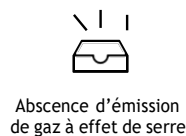
gements climatiques) en décembre 2015, l'Union européenne s'est engagée à atteindre la neutralité carbone d'ici 2050.

Le concept de neutralité carbone implique que la quantité de gaz à effet de serre rejetée par l'activité humaine est égale à la capacité d'absorption de gaz à effet de serre des écosystèmes : on émet autant que la Terre est en mesure d'absorber. Ce concept est à distinguer de la notion de « zéro émission » qui lui implique l'absence totale d'émissions de gaz à effet de serre.

### Neutralité carbone



### Zéro carbone



Il existe deux principaux leviers pour atteindre la neutralité carbone :

- réduire les émissions de gaz à effet de serre afin de minimiser les émissions résiduelles ;
- protéger et développer les puits de carbone naturels, qui sont les composants des écosystèmes en mesure d'absorber des gaz à effet de serre, principalement par la photosynthèse. Les principaux puits de carbone naturels sont les océans, puis les forêts et certains types de sols végétaux. Ainsi, la lutte contre la déforestation ou la pollution des sols, ou encore la protection des écosystèmes marins joue un rôle clé dans la lutte contre le réchauffement climatique en évitant l'eutrophisation des milieux terrestres et aquatiques ainsi que l'appauvrissement en capacités d'absorption.

C'est dans cette recherche d'équilibre entre émissions et absorption qu'est née la compensation carbone vers la fin des années 1980, et qui a donné vie au Protocole de Kyoto, ratifié en 1997, créant un marché d'échanges de droits à polluer : les États signataires et les entreprises de ces États peuvent financer des projets de réduction d'émission de gaz à effet de serre à l'étranger afin de « compenser » les émissions dépassant les quotas qui leur étaient attribués. Ce mécanisme de compensation est garanti par l'ONU.

En parallèle de la compensation carbone étatique, s'est développé un marché de la compensation carbone volontaire ouvert à tous les acteurs souhaitant « effacer l'ardoise » sans pour autant en avoir l'obligation. Cependant, ce marché n'est lui pas régulé et de nombreuses offres se sont développées, présentant des niveaux de fiabilité plus ou moins douteux. L'échange de crédits carbone peut parfois s'avérer très profitable : par exemple, en 2020, Tesla a gagné 1,6 Mds \$ grâce à la vente de certificats de compensation carbone, qui représentent environ 80 % du résultat opérationnel de l'entreprise sur l'année. Sans la vente de ces certificats, l'entreprise serait en perte nette cette année.

Les puits de carbone naturels étant insuffisants pour absorber les émissions de gaz à effet de serre issues de l'activité humaine, des recherches sont actuellement en cours afin de développer des technologies de séquestration et de valorisation des émissions de gaz à effet de serre, que l'on appelle les *Carbon Capture, Utilization and Storage* (CCUS). Le principe étant de capturer les gaz à effet de serre présents dans l'atmosphère ou émis directement par un processus de production. Puis deux solutions existent : soit les injecter sous terre dans des roches perméables situées sous des formations suffisamment hermétiques, soit les valoriser en les réemployant dans un processus de production.

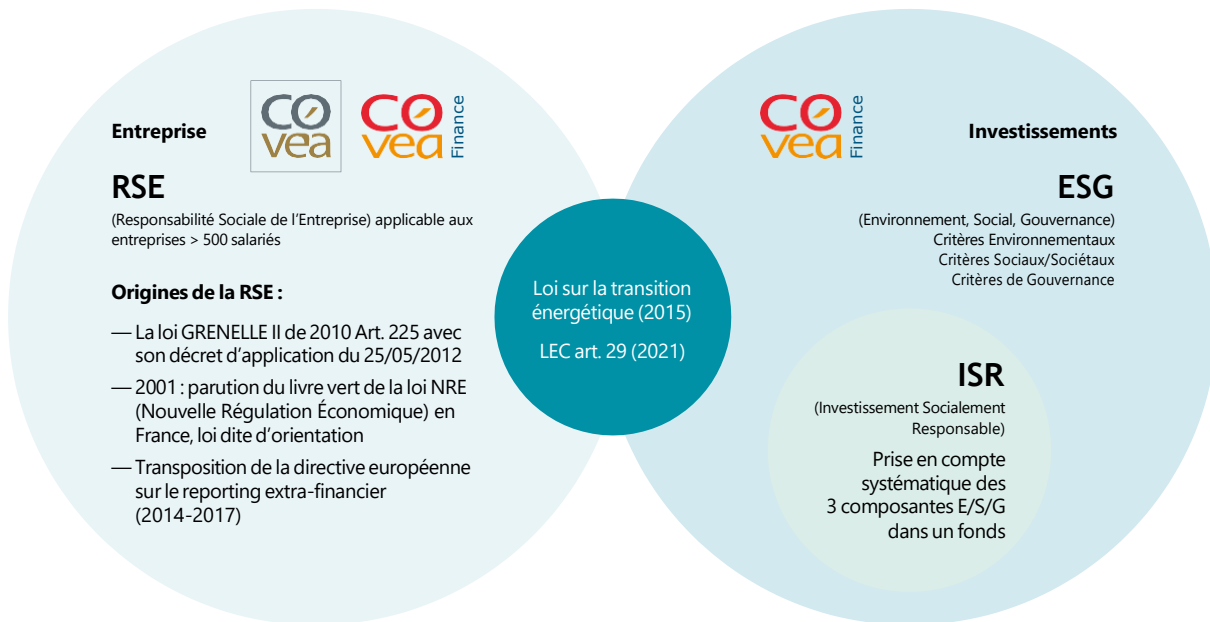
Ces développements, principalement financés par les secteurs de l'énergie, de la chimie ou de la construction, sont encore peu avancés car extrêmement onéreux, et le nombre de sites se prêtant au stockage géologique reste limité. Ces technologies interrogent également quant à leur efficacité, puisque leurs actions engendrent également des émissions de gaz à effet de serre pouvant parfois dépasser leurs capacités d'absorption.

## Différence entre ESG/ISR/RSE pour Covéa et Covéa Finance

À retenir en termes d'investissement :

- L'ISR se base sur un filtrage et donc une réduction de l'univers d'investissement en amont de tout choix de titres. La gestion financière est donc *de facto* contrainte et l'ISR s'applique plutôt à des portefeuilles et fonds thématiques.
- L'ESG est un concept plus large et plus englobant, intégré dans la phase de sélection des titres en complément de l'analyse financière et boursière classique. Ainsi le gérant peut exercer ses choix de sélection et de pondération, en toute connaissance des risques ESG embarqués dans son portefeuille.
- La RSE est le pendant de l'ESG à l'intérieur même de l'entreprise. À titre d'exemple, elle fait l'objet de rapports dédiés par le groupe Covéa (DPEF ou déclaration de performance extra-financière).

## Comment bien distinguer RSE/ESG/ISR ?



## Description des différentes approches de la gestion ISR utilisées par les marchés financiers

Approches « *best-in-class* », « *best-in-universe* », « *best-effort* »...  
Que signifient-elles et comment les différencier ?  
L'AMF nous fournit les définitions suivantes\* :

- L'approche « *best-in-class* » : il s'agit de sélectionner les meilleures entreprises d'un point de vue extra-financier, pour chaque secteur d'activité, sans exclure *a priori* aucun secteur. Les pratiques des entreprises investies dans un fonds « *best-in-class* » sont comparées à leurs concurrentes dans un même secteur d'activité, pour en exclure les moins bien no-

tées. Un fonds suivant cette stratégie peut donc avoir investi dans des sociétés du secteur du transport, de la distribution, pétrolier ou encore dans les énergies renouvelables. C'est la stratégie la plus répandue ;

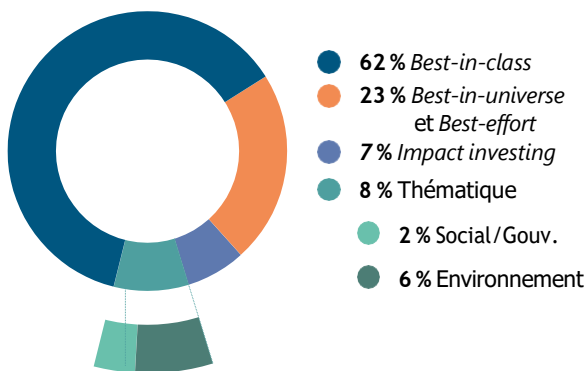
- L'approche « *best-in-universe* » consiste à sélectionner les meilleures entreprises, d'un point de vue extra-financier, tous secteurs confondus. Cette stratégie a pour conséquence la surreprésentation des secteurs d'activité considérés comme les plus vertueux. Inversement, elle peut conduire à l'exclusion de certains secteurs ayant pourtant des enjeux de transition importants ;
- L'approche « *best-effort* » privilégie les sociétés dont la performance ESG s'est améliorée dans le temps. Il s'agit d'une variante des stratégies « *best-in-class* » et « *best-in-universe* ».

\* Source : [https://www.amf-france.org/sites/default/files/private/2020-10/guide-finance-durable-2020-bd-def\\_0.pdf](https://www.amf-france.org/sites/default/files/private/2020-10/guide-finance-durable-2020-bd-def_0.pdf)

Ces différentes approches peuvent être combinées, comme illustré par ce graphique issu d'un [document de l'AFG](#) :

#### Ventilation par stratégie dominante

(sur la base des OPC de catégorie 1 AMF : 312 Mds €)



Les PRI, ou « *Principles for Responsible Investment* » ou UN-PRI

En 2020, le groupe Covéa a signé les **Principes pour l'Investissement Responsable**, soutenus par les Nations Unies. Le Groupe a ainsi rejoint un réseau international d'investisseurs institutionnels engagés à inclure les questions environnementales, sociales et de gouvernance (ESG) dans les décisions d'investissement et l'actionariat actif.

#### De quoi s'agit-il ?

Les Principes pour l'Investissement Responsable sont une initiative mondiale lancée par plusieurs investisseurs institutionnels, en partenariat avec l'UNEP FI (= Initiative Financière du Programme des Nations Unies pour l'Environnement) et le Pacte mondial des Nations Unies. Cette initiative a pour objectif de créer un système financier durable, en encourageant l'adoption de ces Principes et la collaboration des signataires pour une mise en œuvre commune.

Lancé en 2006, cet engagement volontaire s'adresse au secteur financier, et a pour objectif d'inciter les investisseurs à intégrer dans la gestion de leurs portefeuilles les problématiques ESG, dans l'optique d'une généralisation de cette prise en compte par l'ensemble des métiers financiers.

En effet, ces principes s'adressent à trois types de signataires potentiels :

- les propriétaires d'actifs : fonds de pensions, compagnies d'assurance... ;
- les gestionnaires de portefeuille d'investissement : sociétés de gestion... ;
- les services professionnels partenaires, qui proposent des produits aux deux premiers.

#### En quoi le groupe Covéa s'engage-t-il, par cette signature ?

En adhérant aux PRI, le groupe Covéa s'engage sur six grands principes :

- prendre en compte les questions ESG dans les processus d'analyse et de décision en matière d'investissement ;
- être des investisseurs actifs et prendre en compte les questions ESG dans les politiques et pratiques d'actionnaires ;
- demander aux entités dans lesquelles ils investissent de publier des informations appropriées sur les questions ESG ;
- favoriser l'acceptation et l'application des Principes auprès des acteurs de la gestion d'actifs ;
- travailler ensemble pour accroître l'efficacité dans l'application des Principes ;
- rendre compte individuellement des activités et des progrès dans l'application des Principes.

Pour Olivier Le Borgne,  
Directeur général Investissements de Covéa :

« En tant qu'entreprise socialement responsable, l'adhésion de Covéa aux PRI vient renforcer notre engagement d'intégration de la dimension ESG dans la stratégie d'investissement. Nous nous félicitons de contribuer à une telle initiative et de collaborer avec un réseau mondial d'investisseurs autour de ces enjeux. »

Il s'agit donc pour notre Groupe, et pour notre société de gestion, d'une matérialisation de nos engagements, qui formalise une démarche initiée il y a plusieurs années déjà et que nous appliquons déjà en grande partie.

Enfin, à l'heure où le reporting extra-financier se normalise de plus en plus, il est important d'inscrire notre action dans un cadre plus large, au niveau mondial.

## Les « Sustainability Bonds », « Green Bonds » et « Social Bonds »

Les « Sustainability Bonds » revêtent toutes les caractéristiques d'un titre de créance. Elles sont émises cependant dans le but de financer un ou plusieurs projets existants, en développement ou nouveaux, identifiables et qualifiés de « durables ».

Le caractère « durable » d'un projet est défini par sa contribution positive à un objectif du développement durable (social ou environnemental). Même si la majorité des projets concerne le financement de la transition énergétique, sont regroupées sous l'appellation générique « Sustainability Bonds », des catégories de titres à vocations environnementales ou sociales variées telles que les « Green Bonds », les « Climate Bonds » ou, les « Social Bonds », les « Vaccine Bonds », etc.

Les « Green Bonds » et les « Social Bonds » sont des obligations émises afin de financer des projets ou activités à bénéfice environnemental ou social. Il n'existe pas encore, à ce jour, de label européen reconnaissant ce statut d'obligation « verte » ou « sociale ». Certains référentiels de place (exemple : « Green Bonds Principles » et « Social Bonds Principles ») permettent néanmoins de structurer l'émission de ces obligations. Le recours à une vérification externe est une pratique courante (« *second party opinion* », avis des commissaires aux comptes), mais demeure sur une base volontaire.

## La taxonomie/taxinomie environnementale européenne

La taxonomie environnementale européenne a été établie dans le contexte du plan d'action de l'Union européenne (UE) pour la finance durable adopté en 2018. Elle en constitue l'un des piliers.

### De quoi s'agit-il au juste ?

La taxonomie est avant tout un outil qui se trouve au centre du plan d'action de l'UE sur la finance durable et notamment de son objectif final de neutralité carbone d'ici 2050 également appelé le « net zéro émissions ».

La priorité a donc été donnée à l'aspect environnemental et plus particulièrement climatique, tandis que le social sera défini ultérieurement.

Le texte s'attache à définir des critères harmonisés afin de créer un « langage commun » pour l'homogénéité et la comparabilité de ce qui peut être considéré comme « vert » pour faire simple.

### Comment va-t-elle s'appliquer concrètement ?

La taxonomie imposera une nomenclature commune harmonisée pour juger du caractère « vert » d'une activité économique et donc d'une entreprise et ensuite d'un portefeuille détenant des parts de cette entreprise.

Sont concernées les publications obligatoires des entreprises, domaine de la RSE, mais aussi celles des investisseurs, sociétés de gestion et les fonds qui se qualifient de durables au sens environnemental, et qui sont cette fois du domaine de l'ESG. Le point de départ est important puisque les énergies fossiles ne sont pas répertoriées par la taxonomie, car considérées comme nuisibles à l'objectif de décarbonation. Par ailleurs, la filière nucléaire a fait l'objet de négociations politiques et son inclusion définitive dans la taxonomie n'avait pas été officiellement validée à fin 2021 et fait l'objet d'un supplément au règlement en vigueur.

À ce jour, 90 activités économiques - représentant environ 93 % des émissions de gaz à effet de serre de l'Union européenne - ont été passées en revue selon 3 axes pour être qualifiées de durables sur le plan environnemental :

1. celles qui sont déjà considérées comme bas carbone et compatibles avec l'Accord de Paris (exemple : les transports verts) ;
2. celles qui y contribuent et sont dites « de transition » (exemple : la rénovation énergétique des bâtiments) ;
3. celles qui permettent les 2 premières et qui sont dites « habilitantes » (exemple : la fabrication de turbines pour les éoliennes qui utilisent des terres rares dont l'extraction est controversée).

Ces activités doivent être exercées dans le respect de normes minimales en matière sociale et de gouvernance. Ce qui revient à différencier l'importance des trois piliers de l'ESG en faveur de son seul volet environnemental.

Au cœur de la taxonomie environnementale, il y a les 6 objectifs environnementaux de l'Union européenne qui sont :

- l'atténuation du changement climatique ;
- l'adaptation au changement climatique ;
- la prévention et le contrôle de la pollution ;
- la transition vers une économie circulaire à travers notamment le recyclage et la prévention des déchets ;
- la protection des ressources en eau ;
- la protection des écosystèmes.

Il s'agira de mesurer comment chacune des activités définies par la taxonomie va contribuer substantiellement à au moins un de ces 6 objectifs environnementaux, sans nuire « significativement » aux autres (il s'agit du concept dit DNSH pour *Do No Significant Harm*).

Pour un investisseur, le défi pratique majeur sera la fiabilité et la disponibilité des données sources qui seront produites par

les entreprises. Lesquelles données sont la plupart du temps transformées et modélisées par des fournisseurs de données selon leurs propres méthodologies.

C'est ainsi que le déploiement progressif de la taxonomie sera un élément clé pour le bon fonctionnement des dispositifs réglementaires et législatifs des prochaines années.

La taxonomie environnementale comporte un volet reporting articulé en deux grandes étapes : d'abord une évaluation de l'**éligibilité** des activités économiques (obligatoire dès 2022 sur les données publiées) puis à partir de 2023, une analyse de l'**alignement** basée sur la contribution substantielle à au moins l'un des six objectifs environnementaux de l'UE.

## Disclosure ou SFDR

Le règlement européen SFDR (*Sustainable Finance Disclosure Regulation*) est l'un des piliers de la politique de l'Union européenne (UE) sur la finance durable. Il s'agit pour les investisseurs de communiquer de manière transparente sur la prise en compte de critères de durabilité (autrement dit, ESG) dans leur processus d'investissement.

La transparence, donc la communication, est à la fois au niveau de l'entité et au niveau du produit financier lui-même.

Au niveau de l'entité, la transparence est portée par le Rapport ESG, qui existe depuis quelques années en France, mais sera étendu à tous les pays de l'UE. Le niveau d'exigence est renforcé avec la publication obligatoire de certains critères et ratios notamment sur ce qui est considéré comme étant des incidences négatives (PAI en anglais pour *Principal Adverse Impact*) avec notamment plusieurs indicateurs liés aux émissions carbone.

Au niveau du produit financier (un OPC pour une SGP ou un contrat d'assurance vie pour un assureur par exemple), il s'agira de classer le produit selon son degré de prise en compte de facteurs de durabilité.

L'objectif de l'UE est à la fois d'éclairer l'épargnant sur la nature de son investissement, ainsi que de favoriser l'orientation des flux financiers sur les actifs considérés comme les plus durables, afin d'œuvrer à la transition énergétique.

# LEXIQUE

## Accord de Paris

Le nom complet est : « Accord de Paris – Convention-cadre des Nations Unies sur les changements climatiques ». En 2015, suite à la COP21 (21<sup>e</sup> édition de la Conférence des Parties sur le climat), la plupart des nations du monde se sont engagées à lutter contre le réchauffement climatique afin de le limiter à +2 °C.

L'Accord de Paris sur le changement climatique est le premier accord universel juridiquement contraignant en matière de lutte contre le changement climatique. Chaque pays (« Parties ») a ensuite dû lui-même, de façon individuelle, ratifier cet accord dans ses instances nationales. Pour l'Union européenne en tant que « Partie », il a été signé le 22 avril 2016 et ratifié le 5 octobre 2016.

## ACPR

L'Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution est l'organe de supervision français de la banque et de l'assurance.

## AFG

L'Association Française de la Gestion Financière fédère les acteurs de la gestion d'actifs – Covéa Finance est adhérente et membre du Conseil d'administration.

## AIE

L'Agence Internationale de l'Énergie est une organisation autonome créée et rattachée à l'OCDE. Sa mission est de coordonner les politiques énergétiques des 30 pays membres.

## AMF

L'Autorité des Marchés Financiers est l'autorité de régulation et de supervision des marchés financiers et des sociétés de gestion.

## Benchmark

Le terme de « *benchmark* » désigne un indice boursier pris comme référence pour la gestion d'un portefeuille (exemple : le CAC 40 pour la France).

## Biodiversité et Convention de Rio de 1992

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

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

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

Le concept de biodiversité concerne toutes les composantes et les variations du monde vivant. Les scientifiques distinguent trois niveaux d'organisation :

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

CSRD → voir à NFRD

### Disclosure ou SFDR

Il s'agit d'un règlement européen qui constitue l'un des piliers de la stratégie européenne sur la finance durable (cf. fiche pédagogique).

### DNSH/Règlement Taxonomie

L'application du principe DNSH (« *Do No Significant Harm* »), tel que défini dans l'article 17 du Règlement Taxonomie (2020/852) de l'Union européenne, demande qu'aucun préjudice important ne soit causé aux six objectifs environnementaux :

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

(cf. fiche pédagogique « taxonomie »).

### Durabilité (risque de)

Le terme est une traduction-interprétation issue du terme anglais « *sustainability* ».

Selon le Conseil européen, le « *risque en matière de durabilité* » est défini comme un événement ou une situation dans le domaine environnemental, social ou de la gouvernance qui, s'il survient, pourrait avoir une incidence négative importante, réelle ou potentielle, sur la valeur de l'investissement.

### Durabilité (facteur de)

Selon le Conseil européen, les « *facteurs de durabilité* » sont des questions environnementales, sociales et de personnel, le respect des droits de l'homme et la lutte contre la corruption et les actes de corruption.

### Durable (finance)

Selon la définition de l'AMF, la finance durable est une approche globale visant à renforcer la performance sociale, économique et environnementale de la finance. Toujours selon l'AMF, cela passe par une meilleure prise en compte des externalités sociales et environnementales et des risques et opportunités de long terme. Le terme « *gestion durable* » est le plus souvent utilisé comme synonyme de « *gestion responsable* ».

### Durable (investissement)

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

### Développement durable

Développement qui répond aux besoins du présent sans compromettre la capacité des générations futures à répondre aux leurs (Rapport Brundtland).

### DPEF (déclaration de performance extra-financière)

La **déclaration de performance extra-financière** résulte de la transcription d'une directive européenne sur le reporting extra-financier. Elle concerne quatre axes : social, environnemental, la lutte contre la corruption et les



droits de l'homme. Cette déclaration doit être réalisée par les grandes entreprises - principalement les sociétés anonymes (SA) - lorsque leurs chiffres d'affaires et effectifs dépassent les seuils suivants :

- 20 millions d'euros de bilan ou 40 millions d'euros de CA et 500 personnes pour les sociétés cotées
- 100 millions d'euros de bilan ou 100 millions d'euros de CA et 500 personnes pour les sociétés non cotées

Source : Novethic

## Émissions évitées

Certaines entreprises (les « *émetteurs de titres* ») mettent en avant l'insuffisance de la comptabilisation sur trois Scopes pour refléter leurs impacts en matière climatique, et choisissent de communiquer également leurs « émissions évitées de CO<sub>2</sub> ». Ces dernières sont calculées par comparaison à un « scénario de référence » (le plus souvent établi par l'entreprise elle-même), par exemple :

- la production de gaz industriels génère des GES (gaz à effet de serre), mais permet de réduire les émissions de GES des clients industriels utilisant lesdits gaz. Les émissions évitées correspondront donc au différentiel entre les émissions du client avant et après utilisation des gaz industriels ;
- dans le cadre d'émissions de *Green Bonds*, certains émetteurs calculent le différentiel entre les émissions qui auraient été générées dans un scénario central de continuité et les émissions générées après financement de leur projet (exemples : lignes de transport en commun, conversion de centrales thermiques).

*« Par ailleurs, il est nécessaire de garder en tête que les émissions évitées sont une grandeur hypothétique (elles sont évaluées à partir de la différence entre un scénario donné et les émissions réellement constatées) qui ne sont donc pas par nature prises en compte dans le bilan carbone de l'émetteur et ne peuvent être prises en compte en compensation d'émissions effectivement générées ».*

Source : AMF, Les approches extra-financières dans la gestion collective, troisième rapport, décembre 2020 (paragraphe 4.2.3.4, page 79).

## Émetteur

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

## Empreinte carbone et intensité carbone

L'empreinte carbone est la quantité de gaz à effet de serre émise par les activités d'une organisation donnée au cours d'une année et exprimée en tonnes équivalent de dioxyde de carbone (tonnes équivalent CO<sub>2</sub> ou teq.CO<sub>2</sub>). L'intensité carbone, à la différence de l'empreinte carbone, est exprimée sous forme de ratio. Elle rapporte la quantité de gaz à effet de serre émise au chiffre d'affaires d'une entreprise, ce qui facilite la comparaison entre entreprises et secteurs au sein des portefeuilles d'investissement.

## ESG (critères)

Les **critères ESG** (Environnementaux, Sociaux et de Gouvernance) permettent d'évaluer la prise en compte du développement durable et des enjeux de long terme dans la stratégie des acteurs économiques (entreprises, collectivités, etc.). Ces critères peuvent par exemple être :

- Pilier E : les émissions de CO<sub>2</sub>, la consommation d'électricité, le recyclage des déchets,
- Pilier S : la qualité du dialogue social, l'emploi des personnes handicapées, la formation des salariés,
- Pilier G : la transparence de la rémunération des dirigeants, la lutte contre la corruption, la féminisation des conseils d'administration.

Sources : Glossaire Finance durable de l'AMF

## France Assureurs (ex-FFA)

France Assureurs (ex-FFA : Fédération Française de l'Assurance) est une association professionnelle qui rassemble des entreprises d'assurance et de réassurance opérant en France. Covéa est membre de la FFA et siège à son Comité exécutif.

### « Fit for 55 »

En juillet 2021, la Commission européenne a proposé un nouveau Paquet Climat, intitulé « Fit for 55 », avec pour objectif d'adapter les politiques de l'UE en vue d'atteindre -55 % d'émissions de gaz à effet de serre en 2030, puis un solde d'émissions net nul d'ici à 2050 (objectif du « *Green Deal* »).

Ce paquet « Ajustement à l'objectif 55 » est un ensemble de propositions visant à réviser et à actualiser la législation de l'UE ainsi qu'à mettre en place de nouvelles initiatives pour veiller à ce que les politiques de l'UE soient conformes aux objectifs climatiques convenus par le Conseil et le Parlement européen.

Ces propositions visent à fournir un cadre cohérent et équilibré pour atteindre les objectifs de l'UE en matière de climat :

- assurer une transition juste et socialement équitable,
- maintenir et renforcer l'innovation et la compétitivité de l'industrie de l'UE tout en veillant à des conditions de concurrence équitables vis-à-vis des opérateurs économiques des pays tiers,
- soutenir la position de l'UE en tant que chef de file dans la lutte mondiale contre le changement climatique.

Les domaines d'actions identifiés sont notamment : le système d'échange de quotas d'émission de l'UE, les objectifs de réduction des émissions des États membres, les émissions et absorptions résultant de l'utilisation des terres, du changement d'affectation des terres et de la foresterie, les énergies renouvelables, l'efficacité énergétique, infrastructure pour carburants alternatifs, les normes d'émissions de CO<sub>2</sub> pour les voitures et les camionnettes, la taxation de l'énergie, le mécanisme d'ajustement carbone aux frontières, les carburants durables pour l'aviation et le transport maritime ou encore un fonds social pour le climat.

## GES – gaz à effet de serre

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

- Dioxyde de Carbone (CO<sub>2</sub>) ;
- Méthane (CH<sub>4</sub>) ; pouvoir réchauffant par rapport au CO<sub>2</sub> (30 fois selon les travaux du 5<sup>ème</sup> rapport du GIEC) ;
- Protoxyde d'azote (N<sub>2</sub>O) ; pouvoir réchauffant par rapport au CO<sub>2</sub> (265 fois) ;
- Hydrofluorocarbures (HFC) ; pouvoir réchauffant par rapport au CO<sub>2</sub> ;
- Perfluorocarbures (PFC) ; pouvoir réchauffant par rapport au CO<sub>2</sub> ;
- Hexafluorure de soufre (CF<sub>6</sub>) ; pouvoir réchauffant par rapport au CO<sub>2</sub>.

Le CO<sub>2</sub> est le gaz à effet de serre le plus impactant et le plus connu, c'est pourquoi beaucoup de mesures sont rapportées en tonnes d'équivalent CO<sub>2</sub> à travers des calculs de conversion.

## Gouvernance

La Gouvernance d'entreprise peut recouvrir des réalités différentes en fonction des acteurs. Selon le *Vernimmen*<sup>1</sup>, dans une acception large, la gouvernance d'entreprise ou « *corporate governance* » représente l'organisation du contrôle et de la gestion de l'entreprise. De façon plus étroite, le terme gouvernance d'entreprise est utilisé pour désigner l'articulation entre l'actionnaire et la direction de la société, et donc principalement le rôle et le fonctionnement du conseil d'administration ou de surveillance.

---

<sup>1</sup> Manuel de référence en matière de finance d'entreprise publié par les éditions Dalloz gestion avec les contributions de Pierre Vernimmen, Pascal Quiry et Yann Le Fur.

## Greenwashing – Écoblanchiment

Les autorités de supervision européennes (ESAs) définissent le « *greenwashing* » ou écoblanchiment comme une pratique dans laquelle les déclarations, les actions ou les communications liées au développement durable ne reflètent pas clairement et équitablement le profil de développement durable sous-jacent d'une entité, d'un produit financier ou d'un service financier. Cette pratique pouvant induire en erreur les consommateurs, investisseurs ou autres acteurs de marché.

Source : Rapport d'étape des autorités de supervision européennes du 1<sup>er</sup> juin 2023

## Loi Énergie Climat (LEC) article 29

Le décret d'application de l'article 29 de la Loi Énergie-Climat, publié le 27 mai 2021, confirme l'ambition forte de la France en matière de finance durable, dans la continuité de l'article 173-VI de la loi de transition énergétique pour la croissance verte.

Ce décret vise à positionner la Place de Paris sur des sujets clés pour l'alignement des flux de capitaux sur une trajectoire bas-carbone, ainsi que le demande l'Accord de Paris – en articulation avec le droit européen et en appliquant les recommandations de la *Task Force on Climate-Related Financial Disclosure* (TCFD, voir plus bas).

Concrètement, il encadre le reporting extra-financier des acteurs de marché, définit les informations à publier sur la prise en compte dans la politique d'investissement des critères E, S et G, et sur les moyens mis en œuvre pour contribuer à la transition écologique et énergétique.

## Loi sur le devoir de vigilance

Promulguée le 27 mars 2017, la loi « *relative au devoir de vigilance des sociétés mères et entreprises donneuses d'ordre* » vise à étendre la responsabilité des multinationales vis-à-vis de leur chaîne d'approvisionnement. En effet, cette loi oblige les multinationales à prévenir les risques en matière d'environnement, de droits humains, et de corruption liés aux activités et également ceux de leurs filiales, sous-traitants et fournisseurs, situés en France ou à l'étranger. Celles-ci sont désormais tenues de publier un plan de vigilance, lequel comprend :

- une cartographie des risques ;
- des procédures d'évaluation régulière de la situation de leur chaîne d'approvisionnement ;
- des actions adaptées d'atténuation des risques ou de prévention des atteintes graves aux droits humains ou à l'environnement ;
- un mécanisme d'alerte et de recueil des signalements des risques défini avec les organisations syndicales représentatives ;
- un dispositif de suivi des mesures mises en œuvre et d'évaluation de leur efficacité.

Cette obligation concerne les entreprises françaises qui emploient au moins 5 000 salariés en France et celles de plus de 10 000 salariés en France ayant leur siège social ailleurs dans le monde.

## LTECV – Loi sur la transition énergétique et la croissance verte

La loi n° 2015-992 du 17 août 2015 relative à la transition énergétique pour la croissance verte (LTECV) fixe une feuille de route pour favoriser une croissance économique durable et un mix énergétique bas carbone en France. La loi renforce également le rôle de la finance dans la transition écologique et énergétique. Ainsi, l'article 173– VI et son décret d'application introduisent de nouvelles exigences de transparence extra-financière pour les investisseurs français, qui ont l'obligation de communiquer sur l'intégration des enjeux ESG dans leur politique d'investissement et de décrire plus précisément leur exposition aux risques climatiques et les moyens mis en œuvre pour répondre aux objectifs de la loi LTECV – dont la limitation du réchauffement climatique à 2 °C.

## Matérialité

En termes ESG, la matérialité correspond à l'impact d'un risque ESG (également dénommé facteur de durabilité) sur les performances financières d'une entreprise (ou d'un investissement).

## Matérialité (double)

Le concept de double matérialité correspond à l'impact d'un risque ESG (également dénommé facteur de durabilité) sur les performances financières d'une entreprise (ou d'un investissement) et en retour à l'impact – principalement négatif – des activités de l'entreprise (ou d'un investissement) sur son environnement :

- la première approche est dite « *outside-in* ».
- la seconde approche est dite « *inside-out* ».

## NFRD – Non-Financial Reporting Directive

La directive européenne NFRD ou « *Non-Financial Reporting Directive* » en anglais est un texte qui vise à structurer la publication d'informations extra-financières par les grandes entreprises européennes.

Début 2021, la directive NFRD a changé de nom pour devenir la CSRD ou « *Corporate Sustainability Reporting Directive* ».

## ODD – Objectifs de Développement Durable de l'ONU

Les 17 ODD sont listés ci-dessous pour information :



## Obligations vertes

Les obligations vertes (ou « *Green Bonds* » en anglais) sont des obligations émises afin de financer des projets ou activités à bénéfice environnemental. Il n'existe pas encore, à ce jour, de label européen reconnaissant ce statut d'obligation « verte ». Certains référentiels de place (exemple : « *Green Bonds principles* ») permettent néanmoins de structurer l'émission de ces obligations. Le recours à une vérification externe est une pratique courante (« *second party opinion* », avis des commissaires aux comptes), mais demeure sur une base volontaire.

Voir plus haut notre fiche pédagogique sur les « *sustainable bond* ».

## Paris EUROPLACE

**Paris EUROPLACE** est l'organisation en charge de promouvoir et développer la Place financière de Paris.

## Principal Adverse Impact (PAI) ou « Principales Incidences Négatives » du règlement SFDR

Elles correspondent aux impacts négatifs des décisions d'investissement sur les facteurs de durabilité, en lien avec la réglementation SFDR entrée en vigueur en 2021 et dont la mise en œuvre doit se faire progressivement jusqu'en 2023.

Afin d'accroître la transparence et d'harmoniser les informations disponibles, ces obligations portent en effet sur deux piliers principaux :

- transparence applicable aux produits financiers faisant la « *promotion d'une caractéristique environnementale ou sociale* », ou ayant un « *objectif d'investissement durable* » ;
- transparence sur l'intégration et l'explication aux investisseurs des « *principales incidences négatives* » sur les facteurs de durabilité dans le processus de décisions d'investissement.

Ces exigences de transparence font l'objet de précisions dans le cadre de RTS, « *Regulatory Technical Standards* », ou Normes Techniques de Réglementation.

Le régulateur a en effet publié une liste de 14 indicateurs dont la publication sera obligatoire, indicateurs classés en thématiques telles que les émissions de gaz à effet de serre, la biodiversité, l'eau, les déchets, etc.

Toutes les sociétés de gestion sont concernées par ce règlement, même celles qui n'ont pas de stratégie durable.

### Principes pour l'Investissement Responsable (PRI)

Les **Principes pour l'Investissement Responsable (PRI)** ont été lancés par les Nations Unies en 2006. En 2020, Covéa a rejoint ce réseau international d'investisseurs institutionnels engagé à inclure les questions environnementales, sociales et de gouvernance dans les décisions d'investissement et l'actionnariat actif.

(cf. fiche pédagogique « PRI »).

### RSE

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

### Scénario 2 °C

Scénario compatible avec une limitation de la hausse globale des températures à 2 °C au-dessus des niveaux préindustriels d'ici à 2100 (cf. aussi Trajectoire 2 °C). Cette notion est directement issue de l'Accord de Paris de 2015 (COP 21).

La volonté politique est d'abaisser cet objectif et de le faire passer de 2 °C à 1,5 °C, ce qui est un niveau d'ambition très exigeant.

### Science Based Targets Initiative (SBTi)

Lancée en juin 2015, l'initiative Science Based Targets (SBTi) est un projet conjoint du *Carbon Disclosure Project* (CDP), du Global Compact des Nations Unies, du *World Resource Institute* (WRI) et du *World Wildlife Fund* (WWF).

L'initiative vise à encourager les entreprises à définir des objectifs de réduction (aussi appelés « cibles de réduction ») des émissions de gaz à effet de serre (GES) en cohérence avec les préconisations scientifiques. Il s'agit de promouvoir des stratégies « fondées sur la science » et alignées sur le niveau de décarbonation requis pour maintenir l'augmentation des températures mondiales en deçà de 2°C, voire en deçà de 1,5°C, par rapport aux températures préindustrielles, conformément aux recommandations du groupe d'experts intergouvernemental sur l'évolution du climat (GIEC) et à l'Accord de Paris sur le Climat.

La SBTi s'est donnée pour mission de développer des outils, de conseiller, et de fournir les éléments de communication nécessaires pour rendre accessibles les connaissances scientifiques sur les sujets climatiques, permettant ainsi la construction de cibles de réduction d'émissions de GES significatives. L'objectif de l'initiative est de donner aux décideurs les moyens de proposer et d'appliquer des stratégies carbone cohérentes au sein de leur entreprise. Au cœur de la SBTi, un groupe d'experts composé essentiellement de spécialistes de la responsabilité sociétale des entreprises (le *Technical Advisory Group*) fournit un appui technique à l'initiative.

### SFDR → voir à *Disclosure*

Il s'agit d'un règlement européen qui constitue l'un des piliers de la stratégie européenne sur la finance durable. (cf. fiche pédagogique).

## Stranded Assets

Terme anglais qui peut être traduit en français, par « *actifs dévalués ou dépréciés* » ou de façon plus littérale par « *actifs échoués* ». Il désigne plus précisément dans l'univers extra-financier des actifs qui subissent de plein fouet et négativement les impacts de la transition énergétique sur leur activité et donc sur leur valeur boursière. Ces changements peuvent être de nature réglementaire (instauration de nouvelles taxes ou de changements législatifs) ou économique (modification du prix des sources d'énergie ou de transport...).

## Taxonomie

Le Parlement européen a adopté le 18 juin 2020 le règlement européen Taxonomie (UE 2020/852) sur l'établissement d'un cadre visant à identifier les activités économiques durables au sein de l'Union européenne et à orienter les financements vers une économie résiliente et plus respectueuse de l'environnement.

(cf. fiche pédagogique « taxonomie »).

## TCFD

La Task Force on Climate-related Financial Disclosures est un groupe de travail mis en place par le Conseil de stabilité financière du G20 (FSB) fin 2015. Le rapport final de la TCFD a été publié fin juin 2017. Ce rapport constitue un guide pratique pour rendre publiques des informations liées à la prise en compte du climat, à destination des entreprises cotées. Les conclusions de ce rapport font référence et ont été reprises dans de multiples travaux, notamment dans le Plan d'action sur la finance durable de la Commission européenne.

## TNFD

C'est lors du Forum économique mondial de Davos en janvier 2019 que l'idée d'une TNFD (Taskforce on Nature-related Financial Disclosure) a émergé, encouragée par de nombreux gouvernements dont l'État français. Officiellement lancé en juillet 2020, ce groupe de travail sur l'évaluation et la transparence des risques financiers liés à la nature est aujourd'hui mené par quatre organisations partenaires co-fondatrices : le Programme des Nations Unies pour le développement (PNUD), l'Initiative financière du Programme des Nations Unies pour l'environnement (UNEP FI), le Fonds mondial pour la nature et Global Canopy (ONG britannique).

L'AFD, Agence Française de Développement, précise que « dans un contexte de dégradation des écosystèmes et de déclin rapide des espèces vivantes observés ces dernières années, (notre) dépendance à la nature implique un risque pour les entreprises de voir leur activité se réduire, et pour les institutions financières de ne pas récupérer une partie des sommes engagées. Or, pour comprendre la manière dont ces risques peuvent affecter les performances financières à court et long terme, il manque aujourd'hui à la plupart des entreprises et institutions un cadre permettant de recueillir l'information utile avec les outils adaptés ».

La TNFD travaille donc à une méthodologie permettant de procurer un standard de communication et de transparence de ces données. Elle doit rendre une première proposition de cadre commun en 2022.

## Trajectoires 2 °C

Le chiffre de 2 °C correspond à l'objectif de limitation du réchauffement climatique contenu dans l'Accord de Paris de 2015 (cf. aussi Scénario 2 °C).

La représentation graphique de la trajectoire « *carbone* » des portefeuilles de Covéa Finance permet d'apprécier, de façon plus dynamique, le positionnement de ces derniers par rapport à une courbe théorique de référence.

Cette dernière correspond à l'évolution dans le temps de l'intensité carbone d'un portefeuille théorique dont la composition sectorielle serait identique à celle du portefeuille Covéa Finance au 31 décembre 2020, et dont les émetteurs respecteraient les allocations carbonées sectorielles alignées avec les attentes scientifiques actuelles pour maîtriser la hausse des températures planétaires à 2 °C horizon 2100.

## Transition juste

Le terme est mentionné dans le texte de l'Accord de Paris et se rapporte au domaine social concernant la population active. Il s'agit d'acter un impact négatif sur l'emploi dans certaines régions – notamment celles dont sont extraites

des combustibles fossiles (lignite, charbon...) – et de faire en sorte que le coût social de la transition énergétique soit financièrement pris en charge par les fonds européens.

### Transparisation

Il s'agit de recueillir des données concernant chaque ligne détenue dans un fonds. Autrement dit, c'est la capacité à connaître les positions (le contenu) détenues au sein d'un fonds (le contenant). L'intérêt principal de cet exercice est d'agréger les risques à un niveau supérieur pour en avoir une vision globale. Par exemple, une transparence de tous les OPC et mandats de Covéa Finance permet de connaître le nombre exact d'actions Total ou L'Oréal détenues au global, que ce soit en direct dans un mandat ou indirectement via un OPC.



**MMA Vie Assurances Mutuelles**

Société d'assurance mutuelle à cotisations fixes

Entreprise régie par le code des assurances

RCS Le Mans 775 652 118

Siège social : 14 Bld Marie et Alexandre Oyon

72030 Le Mans Cedex 9

