

Rapport ESG des placements 2023

Ensemble
 **CONSTRUISONS**

UNE **ÉPARGNE**
RESPONSABLE
POUR PRÉPARER VOTRE
RETRAITE



UMR

● Préambule - À propos d'UMR

L'Union Mutualiste Retraite est née en 2002 de la volonté stratégique des grands représentants du mouvement mutualiste de proposer une solution de retraite supplémentaire aux millions de personnes couvertes par leurs organismes. Fort de cet historique et de cette appartenance, UMR s'inscrit dans le creuset social et humaniste de la Mutualité française tout en défendant des valeurs spécifiques consubstantielles à son statut d'organisme complémentaire et d'investisseur de long terme : sincérité, engagement et responsabilité et développement durable.

Pour rappel, l'année 2022 a été fortement marquée par la gestion du projet de transformation d'UMR qui est devenue, au 31 décembre 2022, une entreprise à mission, dotée d'un agrément FRPS. Un rapport sur la société à mission est disponible sur notre site, rubrique « nos rapports d'activités ». Cette transformation s'inscrit dans le projet global de rapprochement d'UMR avec le Groupe VYV, tout en assurant le déploiement opérationnel et effectif de sa raison d'être via les objectifs statutaires qu'elle s'est fixée. Ces objectifs, inscrits dans les statuts d'UMR, représentent la déclinaison opérationnelle et effective de la raison d'être que UMR avait choisie en 2021 et permettent de guider la stratégie, le développement et la gestion de la structure et de ses engagements envers ses assurés.

L'année 2023 à vue naître le renforcement de notre charte d'investisseur responsable et notre adhésion à l'initiative FAIR, acteur central de la finance responsable et solidaire.

Les objectifs statutaires sont :

- 1/ Faire vivre l'empreinte mutualiste** en conservant un actionnariat mutualiste, en œuvrant pour une croissance raisonnée avec des partenaires partageant les mêmes valeurs et en déterminant une répartition des excédents qui permettra de les consacrer significativement à l'objectif de maintien ou de développement de l'activité de l'entreprise.
- 2/ Générer une performance durable** au service des bénéficiaires des solutions d'épargne retraite, en investissant dans des entreprises contribuant aux transitions sociétales et environnementales pour une société plus inclusive et un monde pérenne pour demain.
- 3/ Innover pour anticiper les évolutions sociales, environnementales** et économiques pour être en mesure de conseiller tous ceux qui ont besoin d'une retraite supplémentaire, afin de faire de la retraite un temps que l'on vit pleinement jusque dans le grand âge.
- 4/ Fédérer une communauté d'entraide et de solidarité** facile d'accès afin que nos adhérents puissent bénéficier d'un accompagnement concret dans tous les moments de la vie et face aux épreuves.

OBJECTIF STATUTAIRE N° 1

Faire vivre l'empreinte mutualiste

OBJECTIF STATUTAIRE N° 2

Générer une performance durable

OBJECTIF STATUTAIRE N° 3

Innover pour anticiper les évolutions sociales, environnementales

OBJECTIF STATUTAIRE N° 4

Fédérer une communauté d'entraide et de solidarité

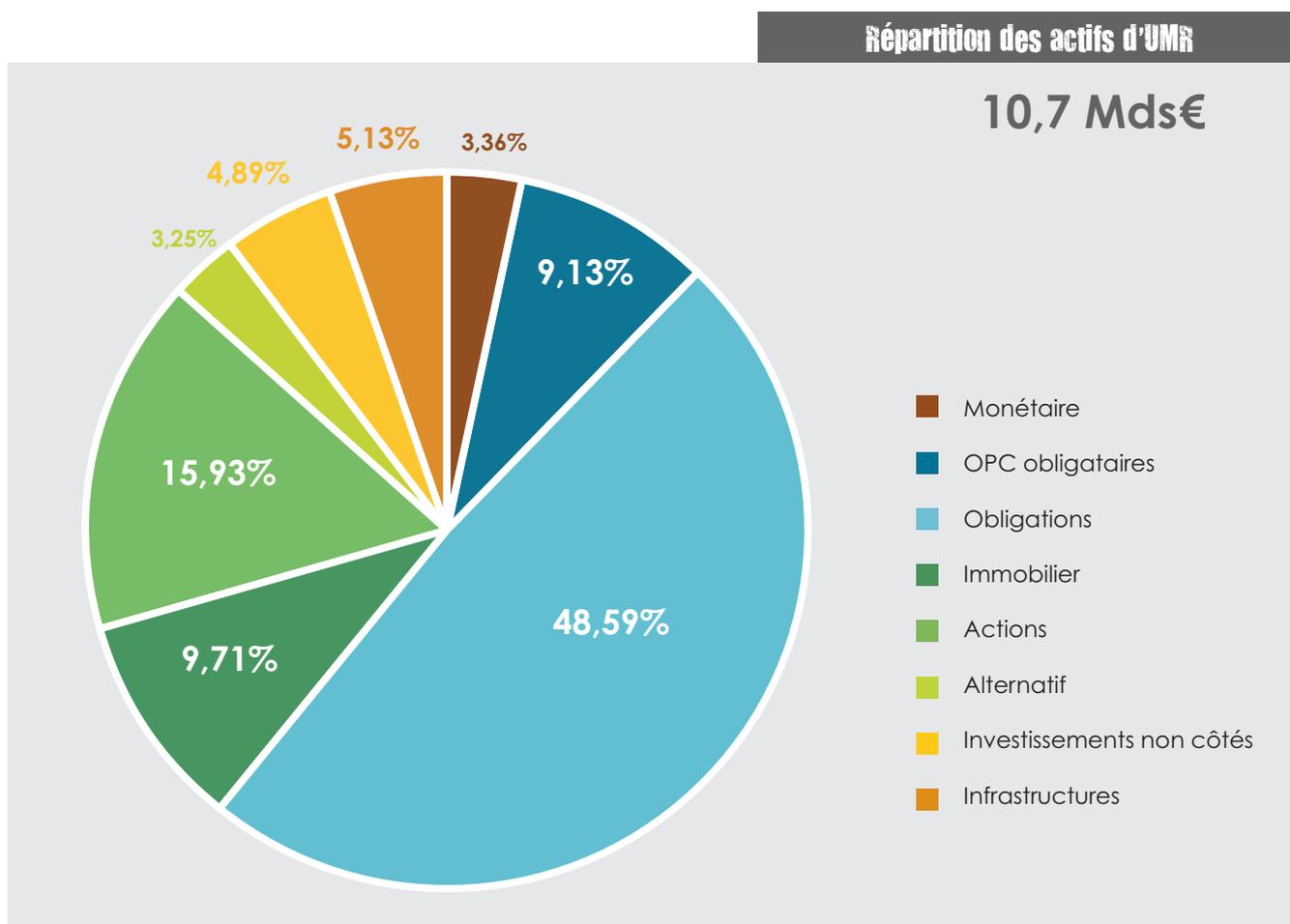
Conscient des attentes de ses parties prenantes, UMR a décidé dès 2014 de formaliser une politique d'investissement responsable dans le cadre de la présente Charte. En 2021, afin de s'inscrire en cohérence avec cette dernière, UMR a décidé de redéfinir ses ambitions en tant qu'investisseur responsable et met à jour sa politique d'investisseur responsable en intégrant les enjeux sociétaux à côté des enjeux environnementaux. Cette démarche continue de s'appuyer sur les principes généraux de la politique des placements d'UMR et fixe une nouvelle série d'objectifs sur lesquels UMR s'engage à progresser par étape dans les prochaines années.

Depuis 2018, UMR adhère et est signataire des Principes de l'Investissement Responsable (PRI), depuis 2023 via le groupe VyV. Les Principes pour l'Investissement Responsable (PRI) ont été mis en place par les principaux investisseurs mondiaux avec le soutien de l'Initiative Finance du Programme des Nations-Unies pour l'Environnement (UNEP-FI) et le Pacte Mondial des Nations Unies en 2007. Début 2020, UMR a également rejoint le CDP (pour « Carbon Disclosure Project »), organisation à but non lucratif qui détient la plus grande base de données des performances environnementale des entreprises.

Chaque année, UMR publie son rapport ESG annuel sur son site internet durant le mois de juin.

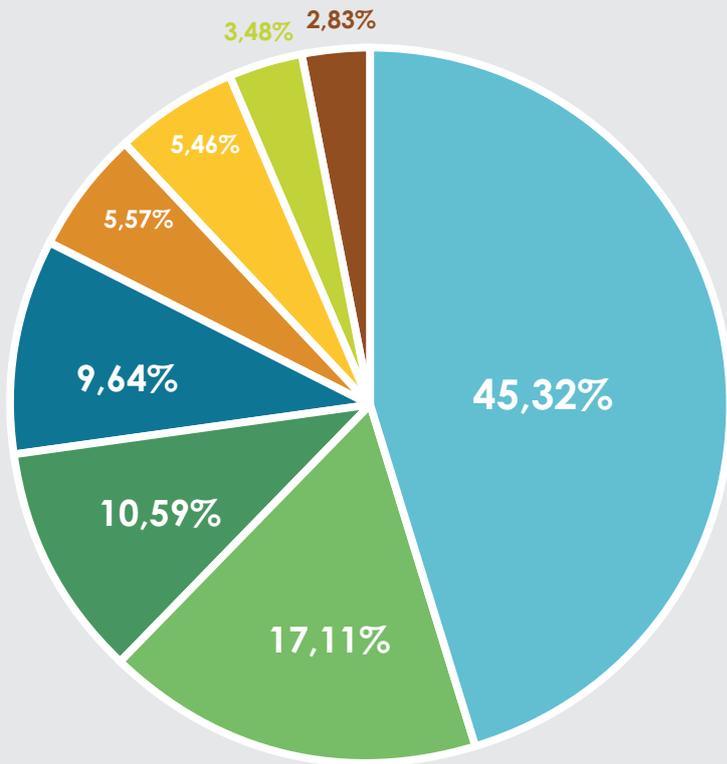
Au 31 décembre 2023, UMR gère 9.3mds€ en valeur nette comptable et 10,7 mds€ en valeur de marché. Cette répartition regroupe deux cantons, à savoir le Corem et l'Actif général.

La répartition globale par classe d'actifs (en valeur de marché) est la suivante :



Répartition des actifs du Corem

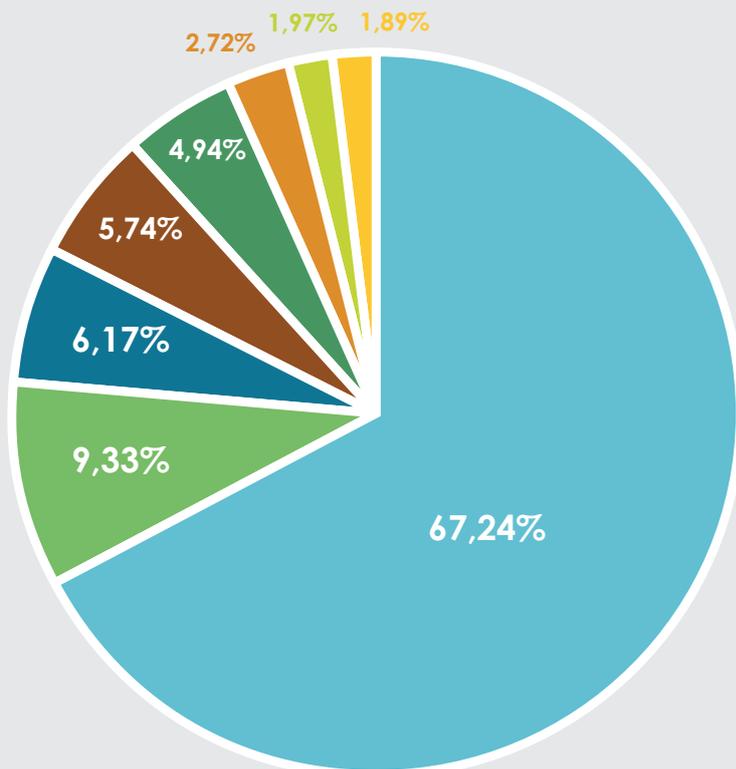
8,8 Mds€



- Monétaire
- OPC obligataires
- Obligations
- Immobilier
- Actions
- Alternatif
- Investissements non cotés
- Infrastructures

Répartition de l'actif général

1,8 Mds€



- Monétaire
- OPC obligataires
- Obligations
- Immobilier
- Actions
- Alternatif
- Investissements non cotés
- Infrastructures

La gestion ESG permet d'avoir un accès à plus d'informations, au profit d'une meilleure connaissance et de plus de transparence, afin d'évaluer les différents risques extra-financiers pouvant impacter les entreprises, les Etats, les sociétés de gestion : risques Environnementaux, risques Sociaux et risques liés à leur Gouvernance.

Dans ce sens, l'analyse ESG fournit une vision plus large sur les émetteurs ; elle complète et enrichit l'analyse financière traditionnelle. Par ailleurs, les émetteurs qui intègrent dans leur stratégie de croissance des réponses aux enjeux du Développement Durable créent des opportunités qui participent à leur développement économique. Ils offrent donc de meilleures perspectives de rendement à long terme. Au 31 décembre 2023, le périmètre couvert par les analyses ESG comprend l'immobilier (9.71%), les obligations détenues en direct (48.59%), les actions cotées (15.93%) et les investissements non cotés (fonds de private equity et d'actifs d'infrastructure) (10%). En complément, nous avons pu intégrer nos actifs de gestion alternative dans l'analyse (soit 3.25%), portant la couverture globale du portefeuille à 87.5% des encours. La partie non couverte concerne principalement des participations, quelques émetteurs et certains fonds non cotés.

SOMMAIRE

Partie I - La Philosophie d'UMR	8
I A. Présentation de la démarche - Charte d'investisseur responsable	8
I B. Améliorer la gestion et la mesure des risques ESG au sein des investissements	10
I C. Choix des sociétés de gestion partenaires	14
I D. Présentation de la démarche - Politique RSE	16
I E. ESG, RSE : une affaire de tous	16
I F. Suivi des controverses	19
I G. Plan ESG 2025	21
Partie II - Les données de portefeuille	24
II A. Répartition Globale des actifs	24
II B. Poche obligataire en direct	25
II C. Poche fonds à « impact »	29
II D. Pratiques ESG des émetteurs – Poche Obligataire	33
II E. Pratiques ESG des émetteurs – Poche Actions	36
II F. Pratiques ESG des émetteurs – Poche Investissements Alternatifs	38
II G. Pratiques ESG des émetteurs – Poche Infrastructures et Non Côtés	39
II H. Pratique ESG des émetteurs – Poche immobilière	40
Partie III - Eléments relatifs au plan ESG 2025	42
III A. Stratégie d'engagement	42
III B. Analyse de la politique de vote	42
III C. Exclusions sectorielles	46
III D. Données liées à la Transition Énergétique et Écologique (TEE)	46
III E. Données liées à la biodiversité	57
III F. Données liées à l'analyse sociale des émetteurs	61
Partie IV - Les axes d'amélioration	64
Annexes	65
Annexe 1 - Définitions	45
Annexe 2 - PAI (Principal Adverse Impact) – Fonds actions et alternatif	65
Annexe 3 - Risques climatiques – Projections des portefeuilles d'actifs UMR	75

• Partie I - La Philosophie d'UMR

I A. Présentation de la démarche - Charte d'investisseur responsable

UMR a formalisé son implication dans les sujets Environnementaux, Sociaux et de Gouvernance à travers sa charte d'investisseur responsable. Celle-ci s'appuie sur les grands principes suivants :

Ces grands principes de la politique d'investissement amènent naturellement UMR à formaliser une politique d'investissement responsable en cohérence avec sa raison d'être de la manière suivante :

- **Générer une performance financière durable** (« préparer sa retraite ») ;
- **Maitriser les risques environnementaux, sociaux et de gouvernance** (« épargne responsable ») ;
- **Tout en investissant dans les entreprises qui contribuent aux transitions sociétale et environnementales** (« contribuer au mieux vivre demain »).

Cela se traduit opérationnellement par les 3 objectifs suivants :

- 1. Améliorer la gestion et la mesure des risques ESG au sein des investissements ;**
- 2. Intégrer les enjeux climatiques et sociétaux de demain pour accompagner les transitions ;**
- 3. Inciter les partenaires de gestion à adopter de meilleures pratiques ESG.**

Compte tenu du montant des actifs confiés et des engagements à long terme auprès de ses adhérents, UMR a mis en place depuis son origine une politique d'investissement professionnelle et performante s'appuyant sur les grands principes suivants :



Investisseur responsable

UMR, investisseur institutionnel de long terme, a défini depuis le 1^{er} janvier 2015 une stratégie d'investisseur responsable. L'intégration de l'ESG consiste à prendre en compte dans la gestion des placements d'UMR des critères Environnementaux, Sociaux et de Gouvernance.



Recherche de performance

Les engagements d'UMR, analysés précisément par ses équipes amènent la gestion financière à rechercher une performance maîtrisée de ses investissements.



Investissement de long terme

Compte tenu du caractère de long terme de ses engagements (plusieurs dizaines d'années), UMR peut prendre le temps dans des actifs peu liquides et / ou plus risqués (exemple de l'immobilier ou infrastructures) lui permettant d'atteindre ses objectifs de performances financières.



Délégation de gestion

La Direction Financière - placements s'entoure d'experts de la gestion d'actifs qui gèrent en son nom la grande majorité de ses actifs financiers. Cette délégation de gestion permet de s'entourer des meilleurs experts du marché. Pour certaines classes d'actifs les plus complexes (actions, alternatif, infrastructures et actions non cotées), UMR peut faire appel à des multi-gérants afin de diversifier son allocation tout en conservant un bon niveau d'expertise.



Maitrise des risques

La performance durable sur le long terme n'est possible qu'en ayant un excellent niveau de maîtrise des risques. C'est pourquoi UMR recherche une diversification optimale de ses actifs et ses gérants et s'efforcent de sélectionner des placements financiers simples et lisibles.



Sur ce dernier point, UMR favorisera tout particulièrement les investissements contribuant à :

La transition sociétale :

- Assurer une vie saine et promouvoir le bien-être pour tous et à tous les âges (ODD 3).
- Agir pour la réduction de toutes les inégalités (ODD 5 et 10).
- Promouvoir une croissance économique soutenue,
- Inclusive et durable, le plein emploi productif et un travail décent pour tous (ODD 8).

La transition environnementale :

- Accélérer l'accès à une énergie abordable, fiable, durable et moderne pour tous (ODD 7).
- Prendre des mesures pour lutter contre le changement climatique et ses impacts (ODD 13).
- Préserver la biodiversité à travers la conservation des écosystèmes terrestres et marins (ODD 14 et 15).



Nous avons la conviction que ces engagements sont dans l'intérêt de nos adhérents et qu'il y a aujourd'hui un risque pour l'entreprise et la société à ne pas prendre l'ensemble de ces engagements.

Nos objectifs statutaires définissent notre ambition de long terme et serviront de fil rouge à nos prises de décisions.



I B. Améliorer la gestion et la mesure des risques ESG au sein des investissements

Cette approche est particulièrement pertinente là où UMR investit en direct ou au travers d'un mandat / fonds dédié (actions, obligations ou immobilier en direct). En revanche, UMR considère que cette approche n'est pas adaptée aux investissements dans des produits collectifs (exemple des fonds monétaires, actions ou alternatifs). A toute fin utile, et en toute cohérence avec nos convictions, nous tenons systématiquement compte de la rigueur des sociétés de gestion en ce qui concerne les aspects ESG dans le processus de sélection de ces dernières et des supports d'investissements.

Cette approche se décline en trois pratiques aux niveaux d'exigences croissants :

Exclusions sectorielles et géographiques

UMR considère qu'elle n'a pas vocation à financer des émetteurs dont l'activité principale entre en contradiction avec ses valeurs et celles de ses actionnaires et distributeurs.

UMR exclut donc a priori tout investissement :

1. Exclusions normatives et sectorielles afférentes aux entreprises

En ce qui concerne les exclusions normatives des émetteurs privés, UMR, en cohérence avec son positionnement d'acteur et d'investisseur responsable n'investit pas dans les titres émis par les sociétés refusant de s'aligner ou ne respectant pas les conventions nationales et internationales (ex : Global Compact).

A ce titre, UMR a mis en place une remontée annuelle d'informations concernant les expositions dites involontaires, c'est à dire effectuées par le biais de fonds collectifs ou de fonds de fonds.

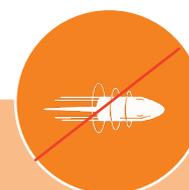
Exclusions sectorielles

- Dans les entreprises des secteurs induisant une dépendance forte et néfaste à la santé de ses adhérents et ayant une empreinte négative sur les plans sociaux et environnementaux : tabac, alcool, jeux d'argent.
- Dans les entreprises incluses dans des secteurs controversés et peu éthiques : pornographie, armes non conventionnelles*
- Par ailleurs, UMR a défini une politique d'exclusion du charbon thermique couvrant ses mandats de gestion avec un objectif de désengagement à horizon 2025 :



Charbon thermique

Ne plus financer les entreprises dont au moins 10% du chiffre d'affaires proviennent du charbon thermique et dont au moins 10% des capacités de production énergétique sont liées au charbon thermique.



Armes non conventionnelles

Exclusion appliquée dès le premier euro de chiffre d'affaires aux entreprises réalisant une activité liée aux armes controversées ou qui possèdent 20% ou plus des actifs d'une entreprise exclue. Il s'agit des mines antipersonnel, des armes à sous-munitions et des armes chimiques et biologiques telles que définie dans les conventions : -Ottawa (1998), Oslo (2010), convention sur l'interdiction des armes biologiques (CABT) et convention sur l'interdiction des armes chimiques (CIAC).

UMR exclut tout nouvel investissement dans :



Hydrocarbures non conventionnels :

Ensemble des sociétés dont plus de 20% du CA provient de la vente d'hydrocarbures non conventionnels ou indirectement par l'intermédiaire d'une participation supérieure ou égale à 20% des actifs d'une entreprise exclue. Nous ne réaliserons plus de nouveaux investissements dans nos mandats.



Hydrocarbures conventionnels :

Nous n'investirons désormais que dans des obligations vertes (green bonds) et des actions dans le but de faire valoir nos valeurs lors des conseils d'administration afin d'accompagner les sociétés dont nous détenons des participations vers de meilleures pratiques environnementales, sociales et de gouvernance.



Huile de palme :

Ensemble des sociétés dont l'activité de production d'huile de palme représente au moins 5% des revenus, directement ou par consolidation par l'intermédiaire d'une filiale détenue majoritairement (50% du capital).



Biocides :

Ensemble des sociétés dont l'activité de production de biocides représente au moins 10% des revenus directement ou indirectement par consolidation par l'intermédiaire d'une filiale détenue majoritairement (50% du capital).

A ce titre, UMR a mis en place une remontée annuelle d'informations concernant les expositions sectorielles dites involontaires, c'est à dire effectuées par le biais de fonds collectifs ou de fonds de fonds.

2. Exclusions normatives afférentes aux émetteurs souverains

UMR, en sa qualité d'investisseur responsable, se refuse d'investir dans les obligations souveraines émises par des pays ne respectant pas les droits de l'homme ou pour lesquels des menaces structurelles de gouvernances demeurent.

Ainsi, UMR exclut systématiquement, à travers ses mandats, les émetteurs souverains présentant les caractéristiques suivantes :

- Liste noire du GAFI : Le GAFI (Groupe d'action financière) émet des recommandations financières reconnues comme des standards en matière de lutte contre le blanchiment des capitaux et le financement du terrorisme (LCBFT). A ce titre, chaque année, une liste de juridiction sous surveillance (liste grise) ou à hauts risque (liste noire) est rendue.
- Pays violant l'un des 10 principes du pacte des nations unis (Global Compact)
- Etats inclus dans la liste de l'Union Européenne des pays et territoires non coopératifs à des fins fiscales : L'UE formalise une liste annuellement sur laquelle figure l'ensemble des pays n'ayant pas respecté leurs engagements de respecter les critères de bonne gouvernance fiscale dans un délai donné, et ceux ayant refusé d'y procéder.

Surveillance ESG du portefeuille

UMR exige de recevoir à une fréquence régulière (a minima annuelle) une cartographie complète et consolidée des performances ESG de ses portefeuilles investis en direct, afin d'identifier les émetteurs les plus performants, les progrès les plus marquants et ceux ayant fait l'objet de controverses.

Suite à cette analyse, UMR se réserve la possibilité d'exclure a posteriori de manière discrétionnaire tout titre d'émetteur contrevenant à ses valeurs. En ligne avec les nouvelles règles européennes, UMR demande à l'ensemble de ses prestataires d'intégrer dans ses analyses l'analyse du portefeuille à la lumière des indicateurs obligatoires du **SFDR***.

Intégration ESG

UMR est convaincue que les critères ESG font partie des facteurs de risque et de performance d'un titre et incite donc ses gérants à prendre en compte ces dimensions dans leurs décisions d'investissement. En particulier, à performance égale au sein d'un même secteur, les titres ayant enregistré la meilleure performance ou démontré les meilleurs progrès sur les dimensions ESG devraient être souscrits en priorité.

UMR s'engage également dans le cadre de ses mandats à intégrer un objectif d'amélioration de la note ESG des investissements par rapport à l'univers d'investissement prédéfini telle que défini par le Label **ISR***.

Ces analyses ESG seront réalisées avec l'aide des gérants partenaires et/ou de spécialistes de l'analyse ESG en se fondant sur des grilles adaptées aux secteurs et à la taille des émetteurs analysés.



PARTICIPER À UN EFFORT GLOBAL DE RÉDUCTION DES ÉMISSIONS DE GAZ À EFFET DE SERRE

Dans ce cadre, UMR mesure la trajectoire carbone des portefeuilles obligataires et actions avec l'objectif de l'étendre au portefeuille immobilier. Sur l'ensemble de ses mandats de gestion et fond dédiés, soit environ 70% des actifs totaux, UMR s'engage à réduire son empreinte carbone de 50% d'ici 2025 (point de départ en 2015). UMR définira à partir de 2024 un plan de neutralité carbone à horizon 2050.



PARTAGER NOTRE EXPERIENCE

En participant à des initiatives, des débats ou des groupes de travail ; échanger avec nos pairs sur nos actions et nos convictions.

***SFDR** : (Sustainable Finance Disclosure Regulation) est une réglementation qui vise à promouvoir la durabilité dans le secteur de la finance en Europe.

***ISR** : Investissement Socialement Responsable. Il s'agit d'une démarche visant à appliquer à l'investissement les principes du développement durable.



CONTRIBUER POSITIVEMENT AUX OBJECTIFS DE DÉVELOPPEMENT DURABLE

En allouant une poche d'investissements à des actifs dans des secteurs et produits offrant des bénéfices sociétaux et environnementaux, tels que les green bonds, social bond, sustainable bonds, fonds d'impact cotés/non cotés, l'immobilier certifié, certains projets d'infrastructures, les PME non cotées, la microfinance ou finance inclusive, etc.

Bien que représentant une part minoritaire du portefeuille d'UMR, ces investissements sont soumis aux mêmes exigences de performance financière que tous les autres investissements. Des investissements à impact seront réalisés régulièrement, avec l'objectif de doubler la taille des actifs d'impact à horizon fin 2025, ce qui représente une nouvelle enveloppe d'environ 3600 M€. En 2025, UMR se dotera de moyens permettant de mesurer l'impact positif de cette poche à travers le suivi de plusieurs indicateurs.

En ce qui concerne nos actions menées pour notre poche d'actifs réel :

- 1/ Pour l'immobilier, le levier d'action le plus efficient consiste à réduire la consommation énergétique des bâtiments.
- 2/ Actifs naturels : nous envisageons de déployer une enveloppe d'investissement de 30 millions d'euros dans des forêts qui seront gérées de manière responsable et durable via la préservation des écosystèmes naturels, la valorisation de la biodiversité et l'efficacité, en matière de captation de carbone.



INTÉGRER AU NIVEAU DE L'ENSEMBLE DE SON PORTEFEUILLE UNE ÉVALUATION PLUS FINE DES RISQUES SUIVANTS :

Le risque climatique et biodiversité afin de mieux protéger le portefeuille contre les conséquences négatives du réchauffement climatique, en privilégiant notamment les mandats de gestion et les actifs immobiliers avec un suivi systématisé de l'empreinte carbone et de la part de l'activité des émetteurs affectant négativement la biodiversité (marine et terrestre).

Le risque sociétal en veillant notamment à favoriser les entreprises et projets conjuguant croissance économique pérenne, travail décent et réduction des inégalités. En lien avec la raison d'être d'UMR, l'indicateur des écarts de salaires entre hommes et femmes sera tout particulièrement suivi au sein du portefeuille étant donné ses implications en termes d'inégalité sur la vie active et la retraite.

I C. Choix des sociétés de gestion partenaires

UMR s'est fixée des règles afin d'identifier les sociétés de gestions qui adoptent les meilleures pratiques. En parallèle, elle incite les sociétés de gestion avec lesquelles elle travaille déjà à être plus ambitieuses. Son approche est différente selon le type de gestion : en produits collectifs ou dans des fonds dédiés.

Inciter les partenaires de gestion à adopter de meilleures pratiques ESG

Cette approche est particulièrement pertinente là où UMR investit en produits collectifs, soit directement soit par l'intermédiaire d'un multi-gérant, en particulier pour les poches actions, dette émergente et alternatifs.

Cette approche se décline en quatre pratiques aux niveaux d'exigences croissants :

- 1. Domiciliation des fonds** : UMR privilégie les produits d'investissement domiciliés dans les pays de l'OCDE, en particulier pour les fonds actions. Pour les fonds alternatifs, UMR privilégie les solutions d'investissements les plus transparentes, en encourageant notamment l'utilisation de plates-formes de comptes gérés. De manière générale, tout fonds d'un pays référencé dans la liste noire de l'Union Européenne ou dans les listes « partiellement conforme » et « non conforme » de l'OCDE est exclu.
- 2. Cartographie des pratiques des gérants** : UMR s'engage à réaliser une cartographie des pratiques ESG de l'ensemble des gérants composant son portefeuille de produits collectifs. Les critères d'analyse seront laissés à l'appréciation des multigérants concernés en fonction de chaque classe d'actifs, mais pourront inclure notamment : le degré de transparence sur le portefeuille, les engagements ESG pris par la société de gestion (exemple : signature des PRI), les reportings ESG envoyés par le gérant, les labels et prix éventuels obtenus par le produit ou son gérant, les politiques de vote aux assemblées générales, etc. Par ailleurs, UMR a standardisé un questionnaire aidant à la sélection des OPCVM et des fonds non cotés afin d'assurer un niveau de sélectivité à la hauteur de ses ambitions. En tant que société à mission, nous renforçons ces aspects en augmentant nos exigences vis-à-vis de nos sociétés de gestion partenaires, en les incitant à développer des indicateurs plus fins pour lesquels nous sommes engagés afin de mesurer la matérialité de nos investissements, à savoir :



L'amélioration et l'accompagnement à la transition énergétique en enrichissant leurs indicateurs de suivi liés à la réduction des émissions de gaz à effet de serre.



Le progrès de l'égalité homme femme et l'amélioration des conditions de vie et de travail.



Notre impact territorial, afin de contribuer au développement des territoires les plus défavorisés en finançant des entreprises implantées dans ces territoires, favorisant l'emploi et la réduction des inégalités hommes-femmes.



La prise en compte de la transition démographique et notamment l'accompagnement des seniors dans le bien vieillir.

3. Incitation à adopter de meilleures pratiques : UMR renforce ses exigences à l'égard de ses multigérants en les incitant fortement à favoriser les sociétés de gestion et les produits financiers adoptant les meilleures pratiques ESG, à performance financière équivalente. Lorsque cela est pertinent, ils pourront entrer dans des démarches d'engagement auprès de ces gérants pour les inciter à adopter de meilleures pratiques. A stratégie équivalente, UMR favorisera fortement la sélection de gérants adoptant les meilleures pratiques ISR et les fonds s'inscrivant dans les articles 8 et 9 de la SFDR. Par extension, UMR exclut désormais tout nouvel investissement dans des fonds article 6 au sens de la réglementation SFDR. UMR entend notamment continuer d'élargir le plus possible la couverture de la labellisation tels que les labels ISR/GreenFin/Febelfin/LuxFLAG ESG sur le périmètre de son portefeuille (mandats et fonds).

4. Politique d'engagement : UMR s'appuie sur la politique de vote de ses gérants partenaires. UMR souhaite organiser une remontée d'informations concernant l'exercice des droits de vote, tout particulièrement dans le cadre de titres controversés. Pour ce qui est de sa politique d'engagement, UMR souhaite suivre des thèmes concrets d'engagement en collaboration avec ses gérants dédiés. UMR s'assure de la bonne gestion extra-financière des fonds confiés à ses différents partenaires en suivant le taux de participation aux votes en AG de ses gérants partenaires et en s'assurant de la bonne cohérence effective avec leur politique d'engagement respectives.

Enfin, UMR s'engage à suivre et communiquer spécifiquement une dizaine d'indicateurs qui reflètent chacun des trois piliers de la politique d'investissement responsable :



Génération de performance durable :
évolution du rendement comptable
du régime et part des actifs qualifiés ESG
dans le portefeuille.



Maitrise des risques ESG :
part des fonds et mandats tombant
sous les articles 8 et 9
et mesure de la réduction
de l'empreinte carbone.



Suivi des objectifs statutaires
fixés en qualité
de société à mission.



Investir dans des entreprises
contribuant positivement aux transitions
aux transitions environnementales
et sociétales : Taille du portefeuille
dans les actifs à impact et évolution
des deux indicateurs mentionnés plus haut
(écart de salaire homme – femme,
et part des émetteurs contribuant
négativement à la biodiversité
terrestre et marine).

I D. Présentation de la démarche - Politique RSE

UMR est persuadée que ce qu'elle applique à ses placements est bénéfique pour la société et l'environnement. Ainsi, en toute cohérence, elle s'attache à appliquer ces principes au sein de sa structure. En 2019, accompagnée du cabinet RSCOOP, spécialisé dans l'Economie Sociale et Solidaire, UMR s'est mobilisée autour de sa démarche d'engagement sociétal. Elle a alors mis en place un plan d'action RSE, en collaboration avec ses parties prenantes. Depuis, UMR continue d'être proactive sur le sujet et de mettre en œuvre ses objectifs à plus long terme. Ainsi, en 2023, le plan RSE comprenait 20 actions comprenant notamment la sensibilisation au réchauffement climatique et à la discrimination et au harcèlement. Afin de mener à bien ces différentes actions, l'ensemble des salariés sont intégrés dans le processus de sélection et leur mise en œuvre.

UMR a d'ailleurs pu être nommée pour le prix de la « Meilleure gouvernance en faveur du déploiement de la raison d'être » lors de la cérémonie des Couronnes Instit Invest qui récompense les investisseurs institutionnels (caisses de retraite, instituts de prévoyance, assureurs, mutuelles, fondations et entreprises) pour l'adoption de bonnes pratiques en matière de communication et de gestion financière et dans divers autres domaines.

*Nommé pour le Prix de la meilleure gouvernance
en faveur du déploiement de la raison d'être
Cérémonie des Couronnes Instit Invest
de l'Agefi. Décembre 2023*



I E. ESG, RSE : une affaire de tous

Au sein d'UMR, l'ensemble des collaborateurs sont sensibilisés par le contrôle interne aux enjeux ESG et RSE dans leur processus d'intégration. En parallèle, des communications internes sont réalisées de manière régulière afin de présenter aux salariés la charte d'investisseur responsable, la politique RSE et leurs mises à jour. Par ailleurs, ESG et RSE sont intégrés dans la politique de rémunération conditionnée à l'atteinte d'objectifs chiffrés comme la part d'actions réalisées ou l'atteinte d'objectifs extra-financiers. En 2023, à titre d'illustration, il y avait comme objectifs à éteindre la qualité de service auprès des adhérents, la réalisation d'actions RSE ou encore le déploiement de la stratégie ESG 2025.

Au sein de l'équipe d'investissement, l'ESG est intégré systématiquement dans l'analyse des opportunités d'investissements et dans leur suivi, correspondant à un équivalent temps plein. On notera également qu'une présentation d'opportunité d'investissement en Commission des Investissements comprend systématiquement l'analyse des pratiques extra-financières de la société de gestion et du fonds.

En 2023, le budget consacré à la RSE et l'ESG a atteint 188k€ soit 0.7% du budget annuel (plus de 1,5 ETP). En complément, deux de nos principales sociétés de gestions ont investi massivement en vue de l'amélioration de la couverture ESG des portefeuilles et des nouvelles exigences réglementaires.

L'ISR chez nos principaux gestionnaires

OFI Invest AM

L'équipe d'analyse ISR se compose de huit analystes dont cinq analystes qualitatifs et trois analystes de données et dispose d'une expérience moyenne de plus de 7 ans. Concernant les moyens techniques, la société dispose de quatre outils propriétaires dédiés à l'ISR et pour mener à bien sa mission, OFI Invest AM travaille avec plusieurs fournisseurs de données ISR (MSCI, MESG, PROXINVEST, REPRISK, Bloomberg, Urgewald). Par ailleurs, des formations sont dispensées à l'ensemble des services de gestion de la part de l'équipe ISR. En complément, la quasi-totalité des membres de la Direction des risques ont en effet suivis une formation de 12 heures sur les risques climatiques dans le secteur financier « climat et finance ».

En ce qui concerne les résolutions portant sur des enjeux de durabilité Ofi Invest Asset Management souhaite que les principales décisions portant sur la gestion des risques et opportunités ESG soient soumises aux actionnaires lors de l'Assemblée Générale. Celle-ci constitue un lieu idéal pour informer les actionnaires et faciliter un débat sur l'avenir de l'entreprise dans ces domaines. La société de gestion n'exclut pas de travailler en lien avec d'autres sociétés de gestion ayant les mêmes sensibilités afin d'inscrire une résolution ESG à l'ordre du jour de l'Assemblée Générale. OFI AM est attentifs à ce que l'information disponible soit suffisante afin d'apprécier la pertinence de la résolution, sa cohérence avec notre politique ISR et que l'objet de la demande et sa mise en œuvre ne mettent pas la société ou ses parties prenantes dans une situation controversée. Les résolutions externes visant à permettre une meilleure information des actionnaires sur un risque extra-financier sont généralement soutenues

Egamo

Au sein de la société EGAMO, différentes équipes sont impliquées dans l'activité d'investissement responsable.

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

Pour la sélection de valeurs, les gérants peuvent s'appuyer sur l'équipe d'analyse financière et extra-financière composée de 5 personnes.

Les sources d'information externe proviennent principalement des trois fournisseurs qu'a sélectionné EGAMO : MSCI ESG Research pour les notes ESG, les exclusions, les risques physiques et de transition, S&P Global Research pour les données brutes concernant le climat, et ISS-ESG pour le suivi des controverses. EGAMO a souscrit à la base de données sur les notations ESG, couvrant plus de 7000 émetteurs. La société a également souscrit à la recherche ESG d'intermédiaires financiers, d'agence de notation (S&P), d'organisations (PRI, CDP), de fournisseur de données (Bloomberg). L'ensemble de ces sources permettent d'alimenter la réflexion des analystes et des gérants sur les questions ESG.

En cohérence avec sa stratégie générale de responsabilité sociétale, EGAMO s'attache à conjuguer la performance financière et la durabilité. EGAMO est convaincu que la performance financière de ses investissements peut être préservée, pérennisée et consolidée par la prise en compte des critères environnementaux dans ses analyses et processus d'investissement. Son engagement est consolidé par les actions menées de façon pro-active dans le cadre de ses interventions au sein d'initiatives nationales et internationales visant à promouvoir et à faire progresser les pratiques de la responsabilité sociétale et de l'investissement responsable, et plus particulièrement celles qui sont en lien avec l'environnement :

Initiatives	Date d'adhésion
Principles for Responsible Investments	2010
Carbon Disclosure Project	2015
Finance For Tomorrow	2021
Forum pour l'Investissement Responsable	2021
Finance For Biodiversity Pledge	2021
Global compact France	Signature en 2022



Ces sujets sont également suivis par la plus haute instance d'UMR. Ainsi, le rapport ESG est présenté en Conseil d'Administration et les controverses les plus significatives sont suivies par ses membres. En effet, comme chaque année, durant le Conseil d'Administration, un temps à été consacré à un débat de fond autour d'une question susceptible d'impacter la politique RSE et/ou ESG d'UMR. En 2023, le sujet choisi était la défense et l'armement. Les administrateurs ont approuvé de ne pas exclure les investissements d'UMR dans l'armement conventionnel, jugé nécessaire pour maintenir la paix en Europe. De plus, ils ont décidé d'apporter des précisions à la charte ESG concernant les armes non conventionnelles, proscrites, en y incluant des catégories comme l'uranium appauvri et l'armement nucléaire produit par des entreprises basées dans des pays qui n'ont pas ratifié le Traité de non-prolifération des armes nucléaires.

A l'instar des actions menées en 2022, UMR a poursuivi le déploiement de son plan RSE en 2023 avec 20 actions gérées par différents collaborateurs qui ont pu être mises en œuvre durant l'année telles que : la mise en place de formation « vélo en ville », proposer du mécénat de compétence, la mise en œuvre d'un SLA externe (Service Level Agreement) pour s'engager sur des délais de traitement/réponse auprès de nos adhérents, une communauté d'adhérent, une charte sur harcèlement au travail, un sponsoring du festival de cinéma « les 3 continents », renforcer le lien entre les administrateurs et les salariés, mobiliser les salariés autour du sport ou encore la suppression de poubelles individuelles.

En 2023, une journée a été aussi consacrée au climat : avec la présentation du premier bilan carbone d'UMR et un atelier sur la fresque sur le climat pour l'ensemble des salariés.

UMR a également été le fier lauréat du 1er Trophée Défi Carbone, remis lors de la cérémonie des Trophées Défis RSE le 06 décembre dernier au Ministère de la Transition Ecologique. Cet événement organisé par l'ADEME et Défis RSE, récompense chaque année, les organisations à impact ayant les meilleures pratiques et proposant des solutions innovantes pour répondre aux enjeux sociétaux et environnementaux.

Pour UMR, le baromètre annuel du bien-être au travail constitue un moment fort de l'année. Piloté par les RH, il favorise le recueil d'informations pertinentes pour nourrir une dynamique d'amélioration permanente. En 2023, l'enquête a été menée pour la troisième année consécutive avec un taux de réponse de 92.9%, marquant une dynamique et un engagement fort de l'ensemble des collaborateurs.

Les résultats montrent une progression de plusieurs notations par rapport à l'an dernier : 7.5/10 pour l'équilibre vie personnelle-vie professionnelle (+0.5), 7,7/10 pour la qualité des relations avec les collègues (-0.1) et 7,3/10 pour l'intérêt des missions (+0.2).

Globalement, la satisfaction générale représente une amélioration encourageante, compte tenu du contexte sociétal et économique difficile sur l'année.

La charge de travail reste un point difficile qui s'explique notamment par la finalisation du projet d'intégration au groupe VYV, le déploiement opérationnel de la mission et la définition du nouveau plan stratégique et la mise en production de nombreux projets.

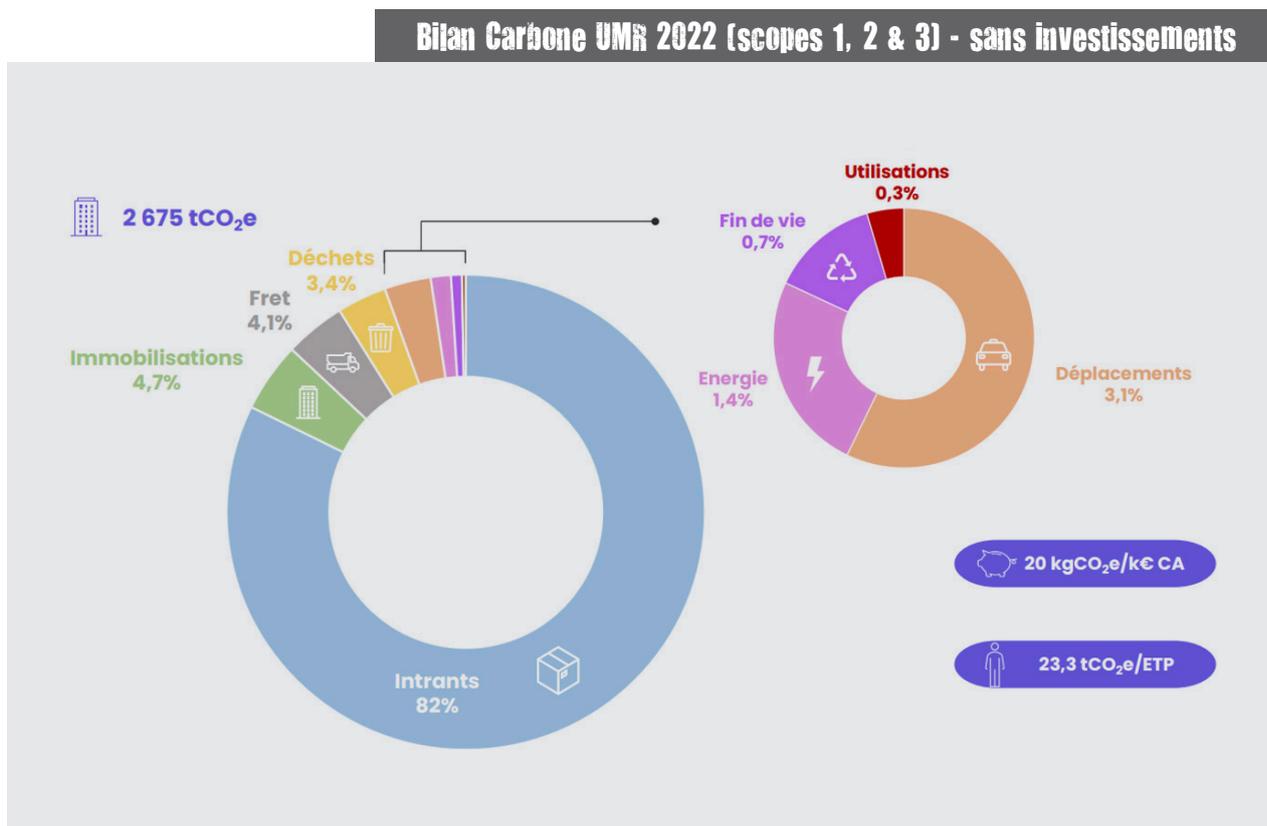
Les relations interpersonnelles et la communication sont en progrès, mais des efforts restent à fournir, notamment dans les relations interservices. Les collaborateurs ont estimé par ailleurs à 71.4% que les formations proposées par UMR les aidaient pour le développement de leurs compétences et de leur employabilité.

La prise en compte des résultats du baromètre a conduit les membres du CODIR à travailler sur un de recrutement important à déployer sur 2024, accompagné d'une nouvelle organisation des différents services pour gagner en efficacité. La formation reste également un axe majeur de travail au niveau de la politique sociale, afin d'accompagner les collaborateurs dans leurs projets professionnels.

Auprès de nos adhérents, nous avons communiqué sur notre démarche RSE et notre démarche ESG sur notre site Internet, sur le réseau social LinkedIn, lors des réunions régionales en présentiel, au cours d'une réunion virtuelle et dans notre lettre Dialogue.



En complément, dans le cadre de sa démarche RSE et ESG, UMR a pu réaliser en 2023 le bilan carbone de ses activités. Ci-dessous la répartition et les données clés concernant les émissions carbone d'UMR au titre de l'année 2023.



I F. Suivi des controverses

Dans le cadre de sa gestion d'actifs, UMR est particulièrement vigilante aux controverses survenant chez les émetteurs détenus en portefeuille. Ainsi, accompagnée par les sociétés de gestion, elle suit l'évolution de ces sujets.

Quelques exemples :

Eni SPA

- **Description de la controverse** : Il s'agit toujours de la participation de 5% de ENI SPA dans la SPDC (via sa filiale NAOC) au Nigéria conglomérat exploitant un gisement de pétrole depuis 3 décennies accusé de dommages environnementaux graves mais aussi d'atteintes au droit du travail. En octobre 2018, Le syndicat IndustriALL Global Union a émis une plainte sur des accusations portant sur les conditions de travail précaires des salariés depuis près de 20 ans, qui auraient travaillé pour des salaires stagnants et insuffisants pour leur assurer un niveau de vie adéquat. Le syndicat souligne des retards de paiement de plusieurs mois et des horaires de travail s'élevant souvent à 72 heures par semaine. SPDC aurait également sous-traité des travaux à plus de 2 000 entreprises employant indirectement plus de 20 000 travailleurs, de sorte que la quasi-totalité de la main-d'œuvre ouvrière serait constituée de personnel contractuel et des contrats contenant des clauses de non-affiliation au syndicat. En novembre 2020, le syndicat a signalé que SPDC ne parvenait pas à protéger les travailleurs pendant la pandémie de maladie Covid-19.
- **Réponse** : Eni a déclaré que bien que NAOC soit un partenaire non-exploitant de la coentreprise SPDC, il garantit que la santé des employés, du personnel et des sous-traitants est protégée contre l'infection au COVID-19 en communiquant périodiquement avec SPDC.
- **Risque** : Réputationnel et opérationnel

Iberdrola SA

- **Description de la controverse** : Neoenergia SA, filiale à 52,9 % d'Iberdrola SA, détient une participation de 51 % dans le consortium Companhia Hidrelétrica Teles Pires (CHTP), qui a construit et assure la gestion depuis 2016 du barrage de Teles Pires au Brésil. Ce dernier est accusé d'avoir été construit sans avoir obtenu l'autorisation, ni le consentement libre, préalable et éclairé (FPIC, convention 169 des NU) des communautés autochtones Munduruku en amont de la construction. Par ailleurs, de 2010 à 2016, des décisions de justice ont demandé la suspension du projet, citant l'évaluation présumée inadéquate par le consortium des graves impacts attendus sur les moyens de subsistance (eau non potable, diminution drastique du nombre de poissons) et le patrimoine culturel des communautés autochtones, retoqué in fine par la fameuse loi nationale dite de « suspension de sécurité ».

Le consortium n'aurait pas respecté la tenue d'une réunion annuelle avec les indigènes comme indiqué dans le Plan basique environnemental (PBA) pour les informer des actions d'atténuation et de compensation menées pendant la phase de construction : le premier séminaire sur les résultats de ces actions n'a eu lieu qu'en mai 2017, soit 1 an après la mise en service du barrage. Il y aurait également un manque de suivi indépendant de la qualité de l'eau.

- **Réponse** : En mars 2023, Iberdrola a déclaré que l'identification et l'atténuation de l'impact du projet sur les rapides de la rivière ont été validées par les autorités en 2019, ajoutant que la section de la rivière considérée comme « sacrée » par la FUNAI « reste intacte ». Et que par ailleurs, l'exécution du PBA du projet a été conçue conjointement avec les communautés autochtones. ISS ESG continue de surveiller les allégations soulevées par les communautés autochtones.
- **Risques** : réputationnel, financier, opérationnel

Engie

- **Description de la controverse** : ENGIE SA détient une participation de 40 % dans Jirau Energia, le consortium (ESBR) exploitant le barrage de Jirau sur la rivière Madère au Brésil. Le projet est accusé par des parties prenantes, dont le ministère public fédéral (MPF) de manquement au programme de remédiation des impacts négatifs suite à la mise en service du barrage en 2019 sur les communautés autochtones. En juillet 2018, l'ONG Mouvement des personnes affectées par les barrages (MAB) a affirmé que le barrage fonctionnait sans que l'IBAMA renouvelle sa licence d'exploitation, en raison de préoccupations non résolues concernant la taille du réservoir, et les processus de réinstallation et d'indemnisation. La licence a finalement été renouvelée par IBAMA en août 2019, malgré l'absence d'approbations pour certains programmes sociaux destinés aux communautés autochtones.

En décembre 2021, les allégations d'impact sur les moyens de subsistance et l'eau des autochtones persistent. Le barrage a été entaché aussi de 2 grandes émeutes ouvrières en 2011 & 2012 avec recours à l'armée, et d'une condamnation par la justice brésilienne de sous-traitants d'Engie pour travail forcé.

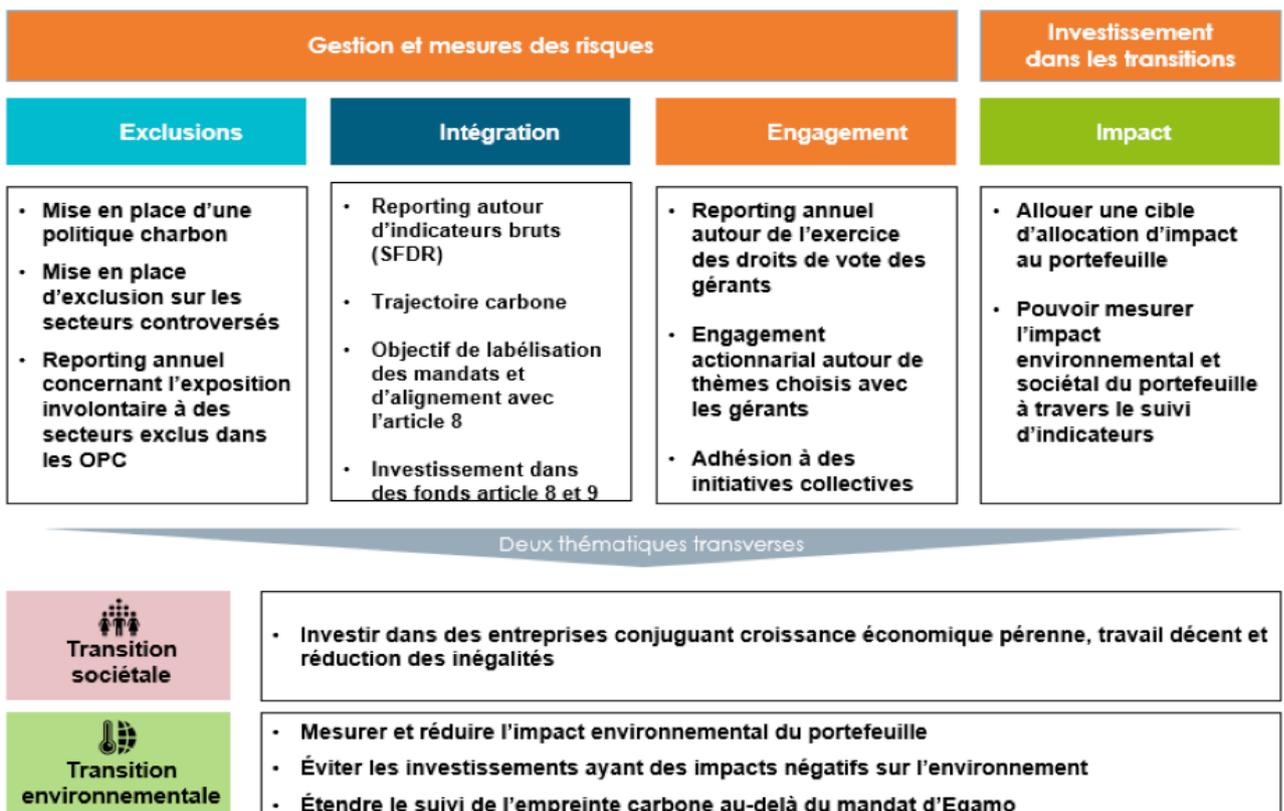
- **Réponse** : En janvier 2021, ENGIE a déclaré que l'ESBR reste en contact proactif et continu avec les parties prenantes concernées, y compris la FUNAI, malgré le contexte difficile créé par la pandémie covid, afin d'adapter les mesures actées. En juin 2022, le consortium affirme que des dvlpt ont été réalisés : soutien aux communautés en isolement volontaire, initiatives de lutte contre la pandémie COVID-19, construction d'écoles et d'unités de santé autochtones de base.
- **Risque** : réputationnel, financier

I G. Plan ESG 2025

En 2021, UMR a défini de nouvelles ambitions pour les 4 prochaines années. Ce plan ESG 2025 s'inscrit dans la nouvelle raison d'être d'UMR.



L'ambition est d'aller au-delà des nouvelles réglementations (Loi Energie-Climat, Disclosure, Taxonomie), de positionner UMR comme un ambassadeur de l'investissement responsable au sein de la Mutualité. Le plan ESG 2025 se décline concrètement en quatre pratiques et deux thèmes.



1*/ UMR s'est alignée sur les nouvelles exigences du groupe en 2023.

2*/ En concertation avec le groupe VyV, UMR a pris la décision de ne pas l'initiative Climate 100+. Cela n'enlève en rien le niveau d'exigence que nous nous sommes fixés.

Quelques points concrets :

Exclusions

- Application d'une politique d'exclusion du charbon et des armes controversés sur les titres obligataires.

Intégration

- Mise en place d'un suivi de nouveaux indicateurs : impact sur la biodiversité et écart salarial Homme/Femme.
- Un objectif de réductions des émissions de gaz à effet de serre de moins 50% (de 2015 à 2025).

Engagement

- Inciter les gérants à être force de proposition d'actions d'engagement en lien avec les Objectifs de développement durable retenus par UMR.

Transition sociétale		Transition environnementale	
	Assurer une vie saine et promouvoir le bien-être pour tous et à tous les âges		Accélérer l'accès à une énergie abordable, fiable, durable et moderne pour tous
 	Agir pour la réduction de toutes les inégalités		Prendre des mesures pour lutter contre le changement climatique et ses impacts
	Promouvoir une croissance économique soutenue, inclusive et durable, le plein emploi productif et un travail décent pour tous	 	Préserver la biodiversité à travers la conservation des écosystèmes terrestres et marins

Impact

- Multiplier par deux la poche d'investissement à impact d'ici 2025. La mission clairement revendiquée d'UMR en tant qu'investisseur : faire changer les choses et pousser les entreprises à s'améliorer. Concrètement, UMR investit dans des solutions luttant pour la sauvegarde des océans ou bien dans le premier fonds d'infrastructure à impact direct dédié aux gaz renouvelables.

La volonté d'UMR est d'accélérer les investissements sur les deux thématiques transverse

- La transition énergétique. Mesurer et réduire l'impact environnemental du portefeuille mais aussi éviter les investissements ayant des impacts négatifs sur l'environnement
- La cohésion sociale. Investir dans des entreprises conjuguant croissance économique pérenne, travail décent et réduction des inégalités. La thématique de l'Economie du Bien Vieillir est actuellement étudiée par UMR pour flécher une partie de ses investissements, en cherchant ainsi à renforcer son implication sur le pilier Social de l'ESG.

UMR s'attache à vouloir offrir à ses adhérents non seulement une performance financière mais aussi une performance extra-financière. Nous souhaitons contribuer à la transformation du monde face aux enjeux de demain à travers une finance utile pour tous.

Ainsi, la démarche de ce plan « ESG 2025 » a pour objectif de construire une nouvelle feuille de route pour continuer d'évoluer afin d'être toujours à la pointe en matière de finance durable pour toujours plus d'impact. La transition vers une économie durable est sans doute l'enjeu du siècle.

• Partie II - Les données de portefeuille

UMR, forte de sa volonté de contribuer à l'investissement durable et responsable, investit dans des titres pour lesquels les enjeux ESG sont pris en compte. Cela se traduit dans le portefeuille par une part significative d'investissements conformes aux articles SFDR 8 et 9 et d'investissements à impacts. UMR reste cependant investie dans des investissements articles 6 qui, en raison de leurs caractéristiques, ne peuvent être modifiable et transformable en fonds articles SFDR 8 et 9.

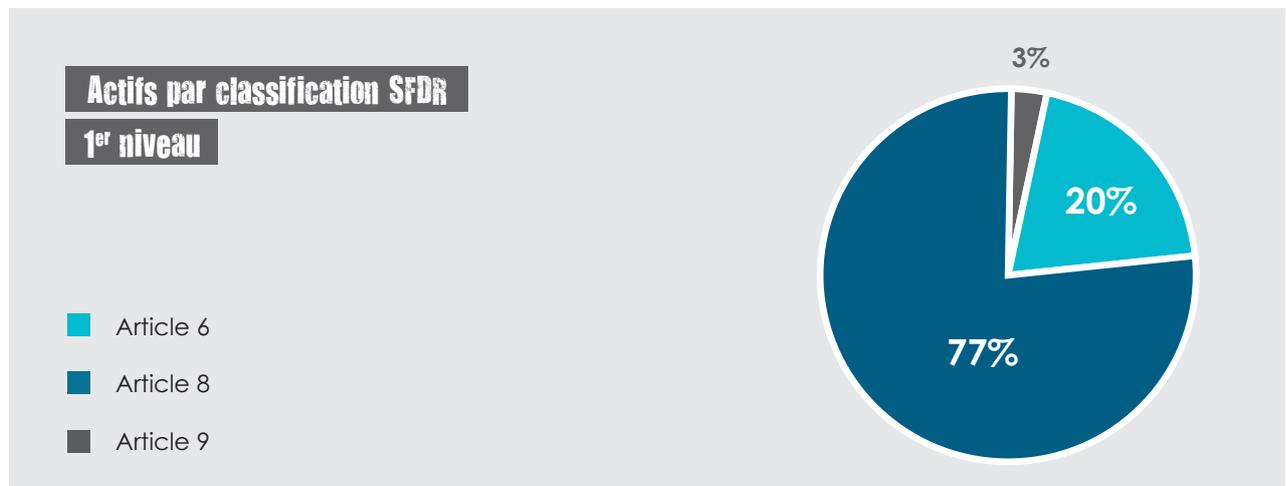
II A. Répartition Globale des actifs

Depuis le 10 mars 2021, le règlement SFDR est entré en vigueur. Il permet notamment de classer les fonds d'investissements selon leur prise en compte des critères environnementaux, sociaux et de gouvernance. Le règlement définit trois types de fonds :

- Les produits qui ne font pas la promotion des caractéristiques environnementales et/ou sociales et qui n'ont pas un objectif d'investissement durable, dits « article 6 ».
- Les produits qui promeuvent des caractéristiques environnementales et/ou sociales, dits « article 8 »
- Les produits qui ont pour objectif l'investissement durable, dits « article 9 ».

A noter qu'une consultation des acteurs de la finance européenne a eu lieu en 2023 et que des travaux restent en cours au sein de la Commission Européenne pour identifier des pistes d'améliorations, pouvant conduire à une potentielle évolution de cette classification. UMR reste très attentive sur le sujet.

Au 31 décembre 2023, 79.9% (contre 70.2% en 2022) des actifs d'UMR répondent à l'article 8 ou à l'article 9 de la réglementation SFDR.



Au cours de l'année 2023, nos fonds actions UMR Select Europe R2, UMR Select OCDE ainsi que le fonds UMR Select Alternatifs ont été transformé en fonds SFDR art 8.

Pour les nouveaux titres, UMR a décidé d'investir, quand cela est possible, sur des émetteurs qui sont actifs, et les plus avancés possible, dans la prise en compte des enjeux ESG et de limiter la part de ceux qui ont du retard dans l'intégration de ces enjeux. Pour les fonds, UMR privilégie lors de la sélection des fonds classés article 8 et article 9. La transparence de fonds de fonds actions et alternatifs permet de mettre en avant plus de fonds article 8 et article 9.



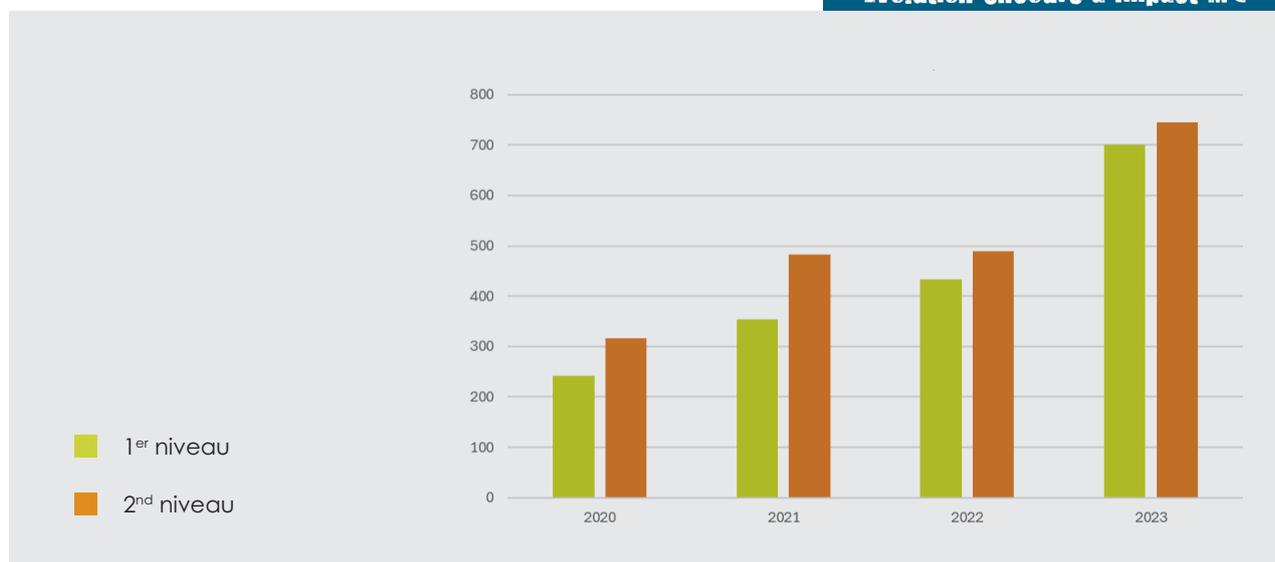
En complément, UMR s'est engagée à doubler sa poche d'investissements à impact sur la période 2020-2025. Ainsi, en 2023, nous avons continué nos investissements à impact, en premier niveau, les encours à impact ont progressé de plus de 260 millions d'euros pour un total de 740 millions d'euros en transparence.

Cette forte augmentation est la résultante de nos programmes d'investissement réalisés au cours de l'année, de la valorisation de nos actifs ainsi que du déploiement des fonds d'actifs non-côtés validés au cours des dernières années.



Par « Investissement à impact » UMR entend les investissements réalisés avec l'intention de générer un retour positif mesurable d'ordre social ou environnemental et financier. Ils se basent sur trois principes : l'intentionnalité (la recherche explicite d'impact extra-financier), l'additionnalité (l'investissement financier permet de générer un impact positif social ou environnemental pour la société financée) et la mesurabilité (l'évaluation de l'impact est rendue possible par une évaluation continue et des résultats concrets). Nous incluons également dans cette analyse les fonds classifiés article 9 de la réglementation SFDR.

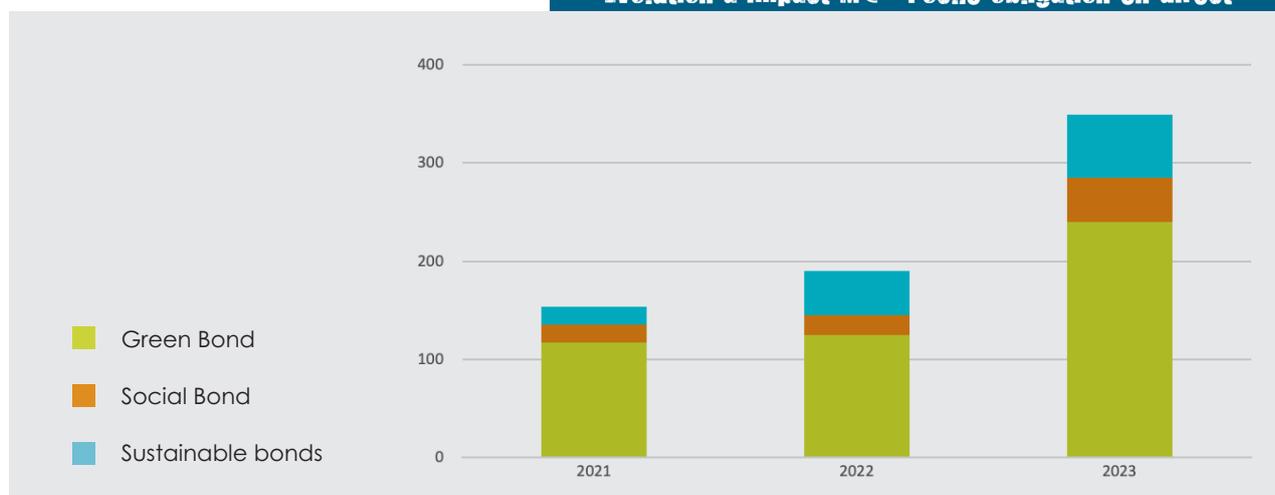
Évolution encours à impact M€



II B. Poche obligataire en direct :

A travers les mandats de gestion obligataire que UMR délègue aux sociétés de gestion, UMR s'attache à que ces investissements soit investi à travers des obligations qui respectent notre démarche ESG. Dans cette perspective, nous sommes attentifs aux investissements qui sont réalisés et augmentons notre part d'investissements sur ce type d'obligations. Ainsi, nous avons augmenté les encours d'obligations dites « ESG » de plus de 80% au cours de l'année 2023.

Évolution à impact M€ - Poche obligation en direct

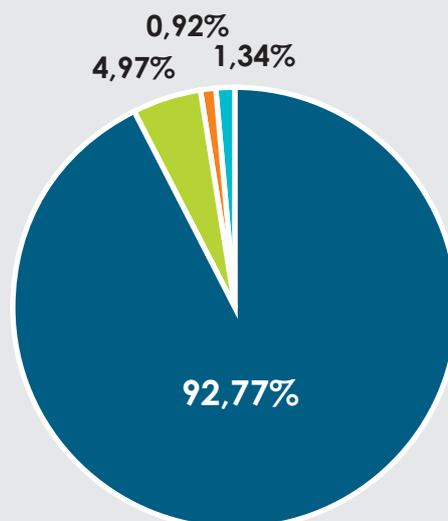


Dans le détail, notre exposition en valeur de marché aux obligations « vertes » a été augmenté de 93% au cours de l'année 2023. De son côté, l'exposition aux obligations « sociales » a été multiplié par 2 et la part des obligations « durables » a augmenté de 45%.

Répartition du portefeuille obligataire par catégories ESG

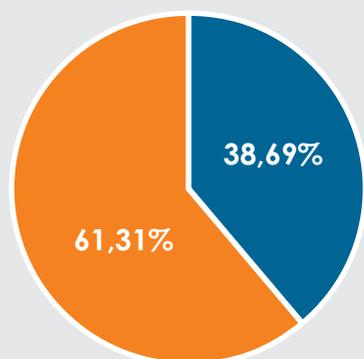
Au 31/12/2023, le poids des obligations « ESG » représente plus de 7% de notre portefeuille d'obligation en direct.

- Obligations classiques
- Obligations durables
- Obligations vertes
- Obligations sociales



● Poche Green Bonds

Répartition par type d'instrument de la poche Green Bonds



- Obligations d'Etat
- Obligations de Sociétés

6 Principaux émetteurs

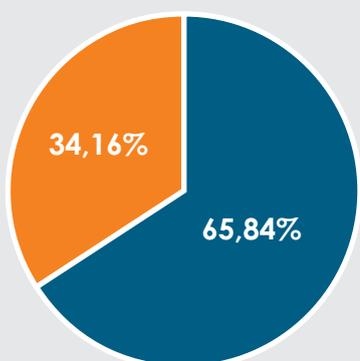
EMETTEURS	Valeur de réalisation	%
EUROPEAN UNION	39 920 140,78 €	16,61%
COVIVIO	28 831 753,89 €	12%
MUNICH RE	23 754 331,13 €	10%
GECINA	22 982 640,47 €	10%
FRANCE (GOVT OF)	18 860 539,34 €	8%
VILLE DE PARIS	17 042 076,99 €	7%

Exemple d'obligation « verte » acquise en 2023 par notre gérant Egamo :

UMR a participé à l'émission d'une obligation verte émise par la société E.ON ON est une société allemande du secteur de l'énergie, spécialisée dans les réseaux, la distribution de services d'électricité, de gaz et de chaleur, et les énergies renouvelables Le groupe est un acteur majeur de l'éolien avec des capacités aux Etats Unis et en Europe. Le produit net de cette obligation verte est affecté au financement/refinancement des projets éligibles, définis dans le Green Bond Framework du groupe, donc liés soit aux énergies renouvelables, à l'efficacité énergétique ou à la mobilité propre. L'objectif de la stratégie du groupe en matière de durabilité est la neutralité carbone d'ici 2040 (hors Scope 3), passant par une réduction de ses émissions carbone Scope 1 et 2 de 75% d'ici 2030 par rapport aux niveaux de 2019.

● Poche Social Bonds

Répartition par type d'instrument de la poche Social Bonds



- Obligations d'Etat
- Obligations de Sociétés

5 Principaux émetteurs

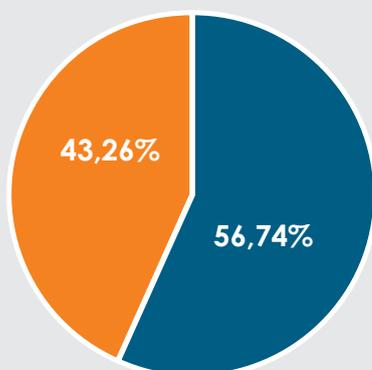
EMETTEURS	Valeur de réalisation	%
CAISSE D'AMORT DETTE SOC	15 202 058,69 €	34,16%
ICADE SANTE SAS	10 120 016,33 €	22,74%
LA BANQUE POSTALE	8 258 429,51 €	18,56%
BPCE SA	6 343 711,48 €	14,25%
CREDIT MUTUEL ARKEA	4 581 744,26 €	10,29%

Exemple d'obligation « sociale » acquise en 2023 par notre gérant Egamo :

UMR a investi d'euros dans une obligation sociale de La Caisse d'amortissement de la dette sociale. La Caisse d'amortissement de la dette sociale (CADES) est un organisme gouvernemental français qui a pour mission le financement et l'amortissement de la dette cumulée du régime de la Sécurité Sociale en France. Depuis 2020, de manière exceptionnelle et ponctuelle, elle amortit aussi un tiers de la dette des hôpitaux. Le produit net de cette émission d'obligations sociales est affecté au financement/refinancement des dettes éligibles (Maladie, Vieillesse et Famille) et portant sur les déficits de branches spécifiques de la sécurité sociale. La dette des établissements de santé et les déficits antérieurs à 2015 sont exclus du périmètre d'utilisation des fonds. A fin 2022, la Cades totalise 92,9Mds€ d'encours d'obligations sociales.

● Poche Sustainable Bonds

Répartition par type d'instrument de la poche Sustainable Bonds



- Obligations d'Etat
- Obligations de Sociétés

5 Principaux émetteurs

EMETTEURS	Valeur de réalisation	%
ACTION LOGEMENT SERVICES	36 658 353,55 €	56,74%
TIKEHAU CAPITAL SCA	15 041 275,32 €	23,28%
AGENCE FRANCAISE DEVELOP	5 935 632,46 €	9,19%
LA POSTE SA	3 053 582,79 €	4,73%
COFINIMMO	2 361 166,93 €	3,65%

Exemple d'obligation « durable » acquise en 2023 par notre gérant Egamo :

Sur la période, nous avons investi 5,5 M€ en nominal sur la nouvelle obligation sustainability AGFRNC 2038 (Agence Française de Développement), lors de l'émission sur le marché primaire en septembre.

L'Agence Française de Développement a pour mission de financer, d'accompagner et d'accélérer les transitions vers un monde plus durable. Les projets financés et développés portent sur le climat, la biodiversité, la paix, l'éducation, la santé. L'émetteur est noté C en ESG.

L'AFD a émis une nouvelle émission sustainability de 500 M€ à échéance 15 ans et à 3,84% de taux, avec des books souscrits de 12 x. Le produit net de cette émission sera utilisé pour octroyer des prêts à des projets éligibles au cadre d'émission durable de l'AFD. La totalité des prêts éligibles ont un impact social et 85,3% d'entre eux ont un impact environnemental, ils doivent également obligatoirement contribuer aux objectifs de développement durable de l'ONU.

Lexique retenu pour catégorisation :

Dénomination	Description
Obligation verte	Indique si le produit net de l'instrument obligataire sera appliqué à des projets ou activités écologiques qui cherchent à remédier au changement climatique ou d'autres projets liés à la durabilité environnementale
Obligation sociale	Indique si les recettes du titre seront consacrées à des projets qui promeuvent l'aide sociale ou ont un impact positif direct pour les populations démunies, à faibles revenus, marginalisées, exclues ou défavorisées
Obligation durable	Indique si les recettes du titre seront consacrées à des projets de développement durable (une combinaison de projets verts et à vocation sociale)

Des obligations dites « ESG » dans la poche obligataire en direct

Sur les marchés obligataires, il existe majoritairement trois types d'obligations que l'on peut qualifier d'ESG. Ces dernières sont les Green Bonds (ou « obligations vertes ») qui ont pour vocation de financer des projets ou activités engendrant un bénéfice environnemental ; les Social Bonds (ou « obligations sociales ») qui ont vocation à financer des projets à bénéfice social et les Sustainable Bonds (ou « obligations durables ») qui peuvent financer à la fois des projets à bénéfice environnemental et/ou social.

II C. Poche fonds à « impact » :

UMR s'est engagée à multiplier la poche d'investissement d'impact d'ici 2025 par 2, dans cette optique nous continuons d'investir dans des fonds et de l'immobilier qui respectent cette philosophie. Ainsi, au cours de l'année 2023, UMR a validé son engagement dans 10 nouveaux fonds à impact afin de porter sa poche fonds à impact et immobilier en second niveau, à environ 350 millions d'euros au 31/12/2023.

La diminution de la poche impact en second niveau entre 2022 et 2021 provient, dans un premier temps, de la diminution de l'encours sur la poche actions et alternative au cours de l'année en raison de la baisse des marchés financiers et de rachats effectués de la part d'UMR. Et dans un second temps, de la composition des fonds de fonds actions moins exposés aux fonds à impact au 31/12/2022. Cependant, au cours de l'année 2023, l'encours de la poche fonds à impact en second niveau a progressé en raison de l'effet marché ainsi que des investissements réalisés sur des fonds SFDR Article 9.

A travers les investissements que réalisent UMR à travers des fonds à impact, UMR souhaite financer des entreprises qui prennent en considération les problématiques « ESG » au cœur de leur savoir-être et savoir-faire.

Dans le cadre de sa Mission et en accord avec le comité de mission, la Direction Des Investissements (DDI) travaillera en 2024 sur une proposition de plan d'action visant à favoriser l'économie du Bien Vieillir.

Des investissements dans des entreprises à travers nos fonds à impact :

A travers les investissements que réalisent UMR à travers des fonds à impact, UMR souhaite financer des entreprises qui prennent en considération les aspects environnementaux, sociaux et de gouvernance.

Quelques exemples concrets d'entreprises dans lesquels nous avons investi à travers les fonds d'actifs non-côtés :

Private Equity

● Groupe SPS

A propos de l'entreprise

Le Groupe SPS est un réseau d'auto-écoles et un acteur de référence de la formation dans les métiers du Transport, de la Logistique, du BTP (engin de chantier) et de la Sécurité, implanté en Région PACA depuis plus de 30 ans.



La Thèse d'impact

- Réalisation de son premier bilan carbone afin de définir ensemble une trajectoire de décarbonation alignée avec les objectifs de l'Accord de Paris sur un horizon 10 ans.
- Construction d'un plan d'action de décarbonation dont les principaux axes reposent sur la conversion de la flotte de véhicules vers des véhicules aux meilleures normes (EURO 5 et 6), alimentés en biocarburants, hydrogène, hybrides ou encore électriques, et l'utilisation de simulateurs de conduite afin de limiter l'utilisation de véhicules dans le parcours de formation (dans la limite des seuils réglementaires régissant les formations du transport).
- Toutes les formations intègrent aujourd'hui des modules d'éco-conduite.
- Sur la partie sociale, la société va intégrer dans ses processus RH, contrôlés par l'AFNOR selon la norme ISO 9001, un processus qualité systématisant l'intégration d'entreprises reconnues Entreprises de Travail Temporaire d'Insertion (ETTI) de manière prioritaire lors du recrutement de collaborateurs intérimaires. Cela va permettre à toutes les entités et futures acquisitions du Groupe de faire appel en priorité à des personnes rencontrant des difficultés sociales et professionnelles lors du recrutement de collaborateurs intérimaires dans une logique de réinsertion des personnes éloignées de l'emploi.

● MasterGrid

A propos de l'entreprise

Les enjeux de durabilité sont au cœur de l'activité de MasterGrid, la société opère dans des activités de maintien et répare des postes et équipements électriques Haute Tension permettant ainsi l'extension de la durée de vie des installations électriques et de leur fiabilité et de réduire les fuites de gaz SF₆, gaz à effet de serre très puissant présent dans ces installations et dont le potentiel réchauffant est d'environ 23 000 fois supérieur au dioxyde de carbone.



La Thèse d'impact

- Définition en 2021 d'une première feuille de route RSE et réalisé l'évaluation de la première empreinte carbone du Groupe.
- Dès 2022, la société MasterGrid a décidé de s'impliquer dans la Convention des Entreprises pour le Climat (CEC) qui rassemblait 150 chefs d'entreprise en France sur une période de 8 mois pour transformer les entreprises vers des modèles durables. La CEC a fait émerger des synergies inter-entreprises et une ambition forte chez MasterGrid de basculer davantage vers un modèle circulaire.
- Le Groupe a lancé en 2023 un projet pilote permettant de proposer la régénération des composants en cuivre usinés pour les réutiliser plutôt que de les jeter. Et cette boucle vertueuse n'a pas vocation à être seulement environnementale, elle est aussi sociétale : ainsi, MasterGrid prépare un partenariat avec des Esat du bassin grenoblois pour nettoyer ces composants.
- Le groupe a également créé un centre de formation à Grenoble pour les collaborateurs de ses différentes agences et pour ceux de ses clients, mais également pour inciter plus de monde à intégrer les filières de la transition énergétique et électrique.

Infrastructure

● ECONERGY

A propos de l'entreprise

Développeur et opérateur d'énergie renouvelable (solaire, éolien terrestre, stockage batteries). Econergy est un développeur paneuropéen de projets d'énergie renouvelable multi-technologies, principalement des parcs solaires photovoltaïques, y compris avec des systèmes de stockage d'énergie par batterie (BESS), et des parcs éoliens onshore.). Econergy fournit les services d'ingénierie, d'approvisionnement et de gestion de la construction (EPCm) ainsi que les services européens de gestion de projet pour une durée minimum de dix ans.



La Thèse d'impact

- Financement du développement des énergies renouvelables en Europe de l'Est où le mix énergétique est fortement dépendant des énergies fossiles fortement carbonées.
- Econergy s'engage à développer ses projets en s'alignant sur les critères de la taxonomie européenne.
- Nombre de MW en construction ou en opération : 458 MW
- Emissions de GES générées par les installations : 26 884 tCO₂e/an
- Emissions de GES évitées par les installations : 157 076 tCO₂e/an
- Ratios émissions évitées vs. Émissions générées : x5,8

● SWISH

A propos de l'entreprise

Forte de son expertise dans les infrastructures de recharge pour véhicules électriques (IRVE) dédiées aux entreprises, SWISH offre deux solutions uniques à ses clients : le modèle « Spécialiste Technique », et le modèle « No CAPEX/Clé en Main ». Avec la première offre, SWISH propose des services de conception, construction, gestion et maintenance pour compte de tiers, les clients devenant alors propriétaires de leurs bornes. Avec l'offre « No CAPEX », SWISH étend cette offre en incluant le financement des bornes.

Créée en 2021 au sein du groupe français d'ingénierie électrique CEREL, Swish est un acteur intégré couvrant la majeure partie de la chaîne de valeur du secteur des infrastructures de recharge des véhicules électriques (« IRVE »). Swish développe, installe, finance, maintient et opère des projets IRVE en France (vitesse de charge lente ou moyenne). La société se concentre en particulier sur la clientèle professionnelle (« B2B ») en fournissant des solutions de recharge aux flottes de véhicules professionnels ainsi qu'aux salariés. Fin 2023, Swish opérait environ 240 points de charge.

La Thèse d'impact

- L'investissement participe à l'électrification des usages en France, tout en distribuant une électricité largement décarbonée (due au réseau français) et en adressant un segment de marché délaissé par les opérateurs traditionnels.
- L'investissement est 100% durable d'un point de vue SFDR Article 9, aligné Greenfin, 100% éligible à la Taxonomie de l'UE et sera en toute logique 100% aligné à fin 2024
- Score ESG calculé par la société de gestion = 90%.
- Nombre de bornes de recharge en opération = 240 bornes à fin 2023
- Emissions de GES générées par les installations = 1 447 tCO₂e/an
- Emissions de GES évitées par les installations : 5 479 tCO₂e/an,
- Ratio émissions évitées vs. Émissions générées = x3.8

● BELEX

A propos de l'entreprise

Belenergia est un producteur d'énergies renouvelables indépendant intégré fondé en 2011 par Vincent Martin, ancien fondateur et propriétaire du groupe familial Martin Recycling Group, un des leaders en France dans le recyclage des ferrailles et des métaux, cédé en 2008 à Veolia. Belenergia développe, construit, finance et exploite des projets multi énergies (photovoltaïque, éolien, biomasse, biogaz et biométhane), principalement en Italie, en France et à terme en Espagne.

La Thèse d'impact

- Belenergia s'inscrit comme un acteur aux côtés des agriculteurs afin de proposer une gestion durable de leurs déchets tout en produisant du biométhane certifié RED II / III assurant la durabilité des bioénergies
- Développeur de projets d'énergie renouvelable mais aussi comme pionnier dans l'économie circulaire et la construction et l'opération de centrales biogaz et biométhane
- Capacité d'énergies renouvelables installées : 41 MW
- Emissions de GES générées installations : 2 089 tCO₂e/an
- Emissions de GES évitées par les installations : 26 636 tCO₂e/an
- Ratios émissions évitées/émissions générées : x12,8.



● PUSTERLA

A propos de l'entreprise

Pusterla est un groupe italien indépendant, reconnu comme un des leaders du marché de la fabrication d'emballages secondaires (étuis et coffrets) pour des marques de luxe.

Lors de la mise en place du financement, la société avait déjà entamé sa démarche écologique. Dans la continuité de cette démarche, l'équipe d'investissement a ainsi accompagné le management sur plusieurs sujets d'impact, qui ont permis les avancées suivantes



La Thèse d'impact

- Réalisation d'un premier bilan carbone
- La mise en place d'une stratégie climat et d'un plan d'action ont permis d'amorcer une trajectoire de réduction des émissions carbone du groupe dès 2022.
- Définition d'une trajectoire d'amélioration significative du score Ecovadis pour l'ensemble des sites de production du groupe.
- Un poste de responsable RSE a par ailleurs été créé par la société à la suite de la mise en place du financement
- Une illustration très concrète de l'impact positif de cette démarche écologique consiste en une évolution des process de production de Pusterla pour privilégier des emballages écoresponsables et légers, lui permettant ainsi de se distinguer lors d'appels d'offres et de gagner de nouveaux marchés

● MALTEM CONSULTING GROUP

A propos de l'entreprise

Fondé en 2001 par Jean-Luc Clamen et Pascal Mennesson, Maltem Consulting Group est une ESN experte en cybersécurité et transformation digitale. Le Groupe compte une vingtaine de filiales dans 12 pays du monde.

L'humain est placé au cœur de la culture d'entreprise de Maltem et de sa marque employeur. Celle-ci s'incarne notamment dans l'attention portée à l'épanouissement de ses collaborateurs : le Groupe a été à nouveau classé premier de sa catégorie au classement HappyAtWork en 2022. L'enquête anonyme réalisée par ChooseMyCompany a fait remonter 4 principaux points forts : l'écoute, la formation, la mobilité et l'impact sociétal. Ce dernier s'inscrit notamment dans un historique de près de 20 ans de projets humanitaires et de démarche solidaire portés par les co-fondateurs et partagés aujourd'hui via le programme Maltem Mooove, impliquant près d'un collaborateur sur trois (maraudes à Paris, ramassage de déchets, initiatives humanitaires à l'étranger...).

La Thèse d'impact

- Maltem a notamment structuré un programme humanitaire complet à Madagascar : via sa Fondation Aldinie, le Groupe finance deux orphelinats, un internat ainsi que l'association RISE de scolarisation et de soutien des populations locales en difficulté.
- Via l'entreprise solidaire P4H (Passion for Humanity), il forme et insère professionnellement des jeunes malgaches. L'engagement sociétal de Maltem ancre l'entreprise au cœur de nouveaux territoires et tout naturellement génère des opportunités de croissance externe à l'international et constitue un ciment d'intégration au Groupe. Afin de consolider sa démarche,
- Maltem vise le label B-Corp pour sa filiale P4H dans un premier temps puis pour une majorité de ses filiales.

maltem 

● **RICHEL GROUP**

A propos de l'entreprise

Fondé en 1964 par la famille Richel, l'entreprise éponyme est un groupe familial français comptant parmi les leaders mondiaux de la conception, de la fabrication et de l'installation de serres agricoles et horticoles. Le groupe réalise deux tiers de ses ventes à l'international, avec une présence forte en Europe, Europe de l'Est, en Amérique du Sud et en Asie.



La Thèse d'impact

- Richel a réalisé son bilan carbone en 2022 sur les données 2021 pour les scopes 1 et 2 avec l'appui d>HelloCarbo et à partir de la méthodologie ACT de l'ADEME (1 189 TeqCO2 estimés).
- Fixation d'objectifs de décarbonation ambitieux sur chacun de ses principaux postes d'émission du scope 1 (remplacement de la flotte de véhicules) et du scope 2 (plan de sobriété énergétique) équivalents à une baisse de 10% par an de l'intensité carbone par tonne d'acier transformée. A fin 2023, nous avons constaté une baisse remarquable des émissions de gaz à effet de serre en valeur absolue sur l'année de l'ordre de 20%.
- Richel a prévu de consacrer l'année 2024 à l'évaluation précise du scope 3 et de collaborer avec ses principaux fournisseurs pour concevoir un plan de décarbonation ambitieux (à commencer par la production et le transport de l'acier) structuré autour d'objectifs quantitatifs dès 2025

II D. Pratiques ESG des émetteurs – Poche Obligataire

Les obligations détenues par UMR à travers son gestionnaire Egamo représentent 5.0 Mds€ soit 47% du portefeuille total.

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

MSCI ESG Research pour les notes ESG, les exclusions, les risques physiques et de transition.

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

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

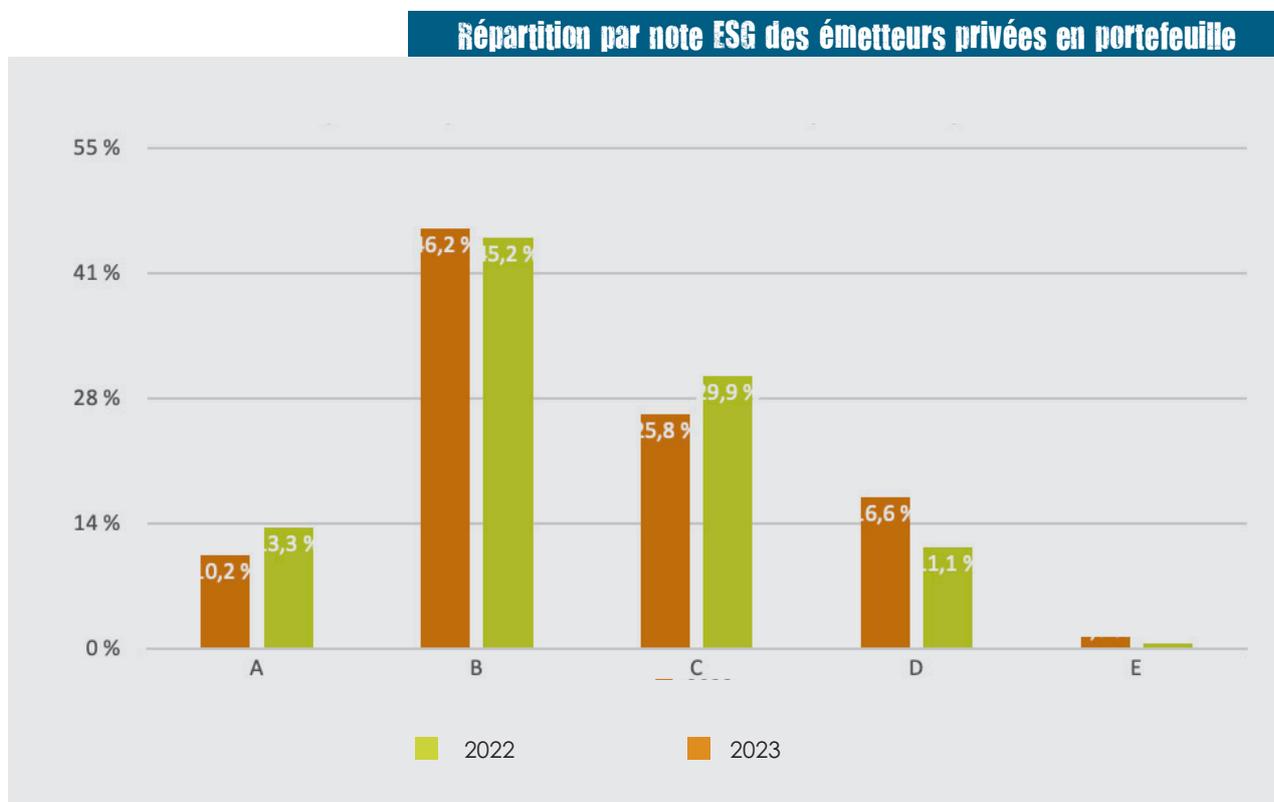
Notation ESG	Percentile croissant
A	5 %
B	30 %
C	70 %
D	95 %
E	100 %

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

1. Note ESG portefeuille obligataire Egamo (47% de l'encours) – Emetteurs privées

Les émetteurs privés analysés représentent 73.6% du portefeuille obligataire Egamo.

Les émetteurs notés E & D font l'objet d'un suivi approfondi du côté d'UMR et d'Egamo. Dans le cas où nous pensons que le risque est trop important, nous avons la possibilité de céder une partie ou toute notre position concernant cet émetteur.



Liste des émetteurs notés E et D

(poids en % de l'encours émetteurs privés du portefeuille)

Emetteurs	Poids	Note	Emetteurs	Poids	Note
ORPEA	1,14 %	E	FEDEX CORP	0,42 %	D
KONINKLIJKE PHILIPS NV	0,11 %	E	GAUMONT SA	0,40 %	D
KA FINANZ AG	0,00 %	E	ILE DE FRANCE MOBILITES	0,39 %	D
INFRAESTRUTURAS DE PORTUGAL	3,87 %	D	ADIF ALTA VELOCIDAD	0,10 %	D
BRISA CONCESSAO RODOVIARIA S.A.	3,50 %	D	WELLS FARGO & COMPANY	0,08 %	D
GE CAPITAL EURO FUNDING	2,74 %	D	MEDTRONIC GLOBAL HOLDINGS SCA	0,06 %	D
AT&T INC	2,29 %	D	LEONARDO SPA	0,06 %	D
TELECOM ITALIA FINANCE SA	1,25 %	D	FORTUM OYJ	0,05 %	D
APRR SA	0,65 %	D	TRATON FINANCE LUXEMBOURG SA	0,03 %	D
TEVA PHARM FNC NL II	0,43 %	D	SIGMA ALIMENTOS SA	0,03 %	D

Parmi les meilleures progressions des émetteurs 2023 en termes de politiques ESG, nous pouvons citer : **Unicredit, Engie, Aroundtown ou encore La Banque Postale**

- **Unicredit (de C à B) :** progression d'un cran à A provenant d'une meilleure gestion des risques liés au pilier Social, et d'une intégration ESG robuste de sa politique de financement.

Le groupe poursuit ses efforts pour assurer une protection optimale des consommateurs : 1/ commercialisation aux particuliers de produits financiers à risques limités, 2 / affiliation à « OMBUDSFIN » (entité de règlements extra-judiciaires des litiges de consommation financière) permet une meilleure supervision et gestion des plaintes clients. Sur le volet environnement, Unicredit applique une due diligence ESG permettant de modérer l'intensité environnementale de son portefeuille de prêts. Dans le cadre de son plan stratégique 2022-2024, le groupe aspire à tirer parti de nouvelles opportunités en finance verte et vise un volume de €150Mds de prêts et autres produits dits « durable ».

- **Engie (de C à B) :** La notation d'ENGIE continue d'être soutenue par ses efforts faits visant à atténuer les risques liés aux conflits communautaires potentiels (étude d'impact, approvisionnement local, programmes sociaux) et à l'impact négatif de ses opérations sur la biodiversité (étude d'impact environnementale en amont, partenariats avec des organisations externes telles que l'UICN) alors même que ses activités dans le transport de gaz naturel et la production d'hydroélectricité l'exposent fortement à ces risques. Engie se démarque également de ses pairs par sa gestion de la ressource en eau (utilisation de sources d'eau alternatives, et la problématique est supervisée au niveau du conseil d'administration) et de son positionnement favorable sur les énergies renouvelables avec ses 38 GW de capacités installées à date (obj 80 GW d'ici 2030). 41% de sa production d'électricité aujourd'hui est issu des EnR (Obj 2030 : 58%).

En revanche le groupe pêche toujours sur le pilier Gouvernance (overboarded de certains directeurs non exécutifs, indépendance du board perfectible, de même que la composition de la rémunération du CEO avec aucune incentive long-terme, pas de clause clawback...).

Engie devrait proposer un Say on Climate en 2025 (post mise en place CSRD) puis tous les 3 ans, avec entre temps un temps de Q&A dédié à la stratégie climat lors des AG annuelles.

- **Aroundtown :** Le relèvement de score est attribuable à l'indépendance alors acquise au Conseil d'Administration (à la suite de l'assemblée générale 2023 et la nomination d'un nouveau directeur), de courte majorité certes (57%, cf. membres exécutifs à 29% et moindre parité Homme/Femme versus ses pairs) mais avec une absence de conflits d'intérêts et un board de taille resserrée généralement appréciée par les agences (gage de manoeuvrabilité). Pour autant la gouvernance reste encore perfectible (notamment sur le plan de l'éthique des affaires).

Emetteurs dont la note passe de B fin 2022 à A fin 2023 :

- **La Banque Postale :** Le relèvement de note est porté par une meilleure intégration des critères ESG de sa politique de financement. L'impact environnemental du portefeuille de crédit a été considérablement réduit après l'adoption d'une politique restrictive contre les secteurs à forte intensité environnementale (Oil & Gas). En limitant son soutien à ces industries, LBP se positionne parmi les leaders du secteur bancaire en matière d'environnement.

2. Note ESG portefeuille obligataire Egamo (50% de l'encours) – Emetteurs publics

Les émetteurs publics analysés représentent 27% du portefeuille obligataire Egamo.

Pour les émetteurs publics : EGAMO appuie sa démarche et son analyse principalement sur la base de données extra-financières fournies par MSCI ESG Research. Ces données sont complétées par d'autres sources issues de recherche interne. Le système de notation est basé sur 5 lettres, de A à E, dans le même principe que pour les émetteurs privés. La performance ESG des émetteurs publics est analysée sous 3 domaines (Environnement, Social et Gouvernance), et est comparée en relatif aux pays autorisés par le Comité ESG. Les trois domaines sont équipondérés dans la note finale.

Liste des émetteurs notés E et D

(poids en % de l'encours émetteurs publics du portefeuille)

Emetteurs	Poids	Note
JUNTA COMUN CAST MANCHA	10,16 %	E
GENERALITAT DE CATALUNYA	4,31 %	E
COMUNIDAD DE MADRID	0,13 %	E
UNITED MEXICAN STATES	0,09 %	E
KINGDOM OF SPAIN	15,02 %	D
REPUBLIC OF ITALY	14,10 %	D
METROPOLITANO DE LISBOA	6,11 %	D
VILLE DE PARIS	1,27 %	D

II E. Pratiques ESG des émetteurs – Poche Actions

La méthodologie d'analyse ESG repose sur une approche sectorielle qui met l'accent sur les enjeux significatifs pour les émetteurs au regard de leurs activités. Cette analyse est traduite par une notation de chaque émetteur. Les résultats obtenus sont ensuite classés au sein de chaque secteur d'activité. Selon leur niveau de performances ESG, une catégorie ISR est ensuite affectée à chaque émetteur :

 Leaders	Les plus avancés dans la prise en compte des enjeux ESG
 Impliqués	Actifs dans la prise en compte des enjeux ESG
 Suiveurs	Enjeux ESG moyennement gérés
 Incertains	Enjeux ESG faiblement gérés
 Sous surveillance	Retard dans la prise en compte des enjeux ESG
 Non évalué	

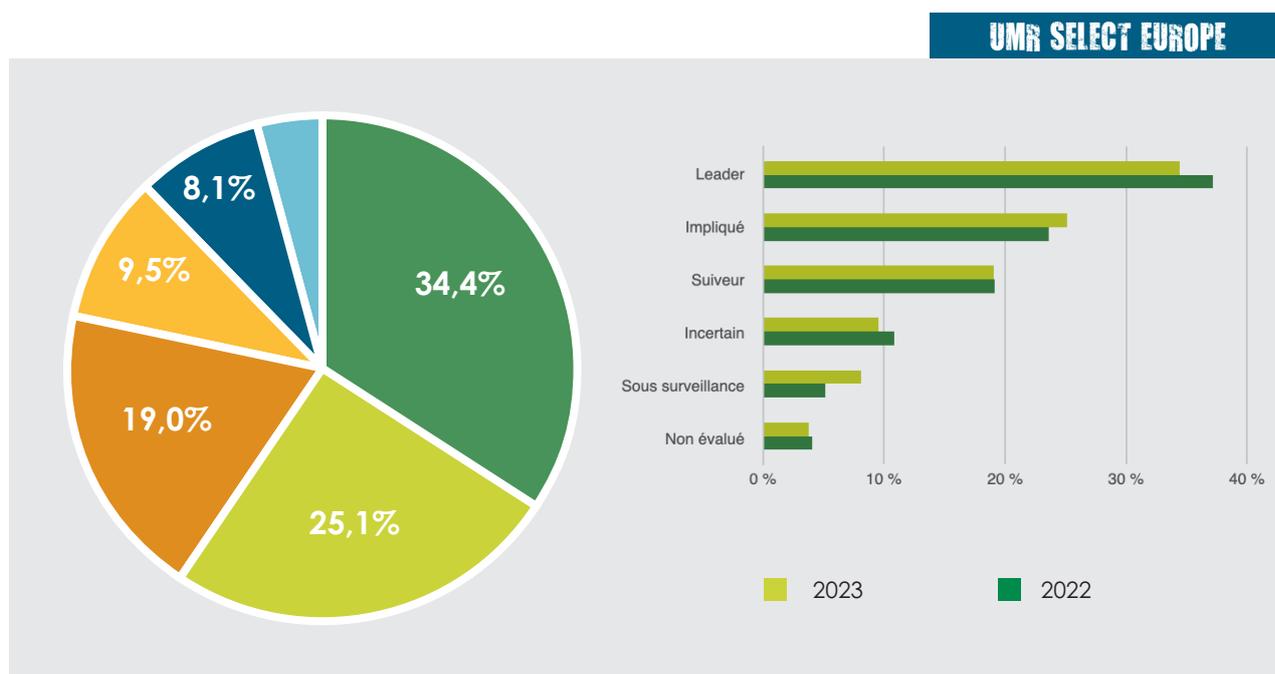


Répartition des catégories ISR des émetteurs privés des portefeuilles au 31/12/2023. L'ensemble des répartitions est exprimé en pourcentage des encours émetteurs privés.

UMR SELECT EUROPE : 8.0% des encours UMR

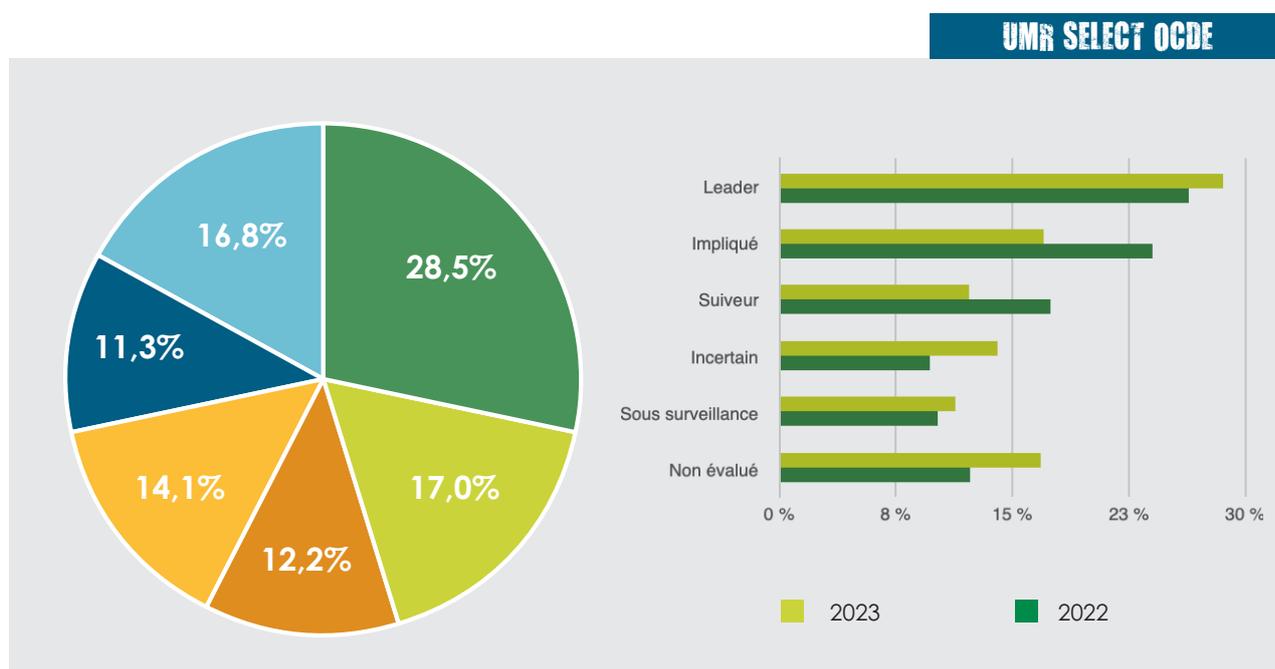
En second niveau, 81.3% des titres en portefeuille couverts par une analyse ESG

A noter, la part des meilleurs élèves (Leaders et Impliqués) est plutôt stable sur l'année sur le fonds Select Europe (59.5% contre 60.8%).



UMR SELECT OCDE : 5.6% des encours UMR

En second niveau, 62.5% des titres en portefeuille couverts par une analyse ESG.

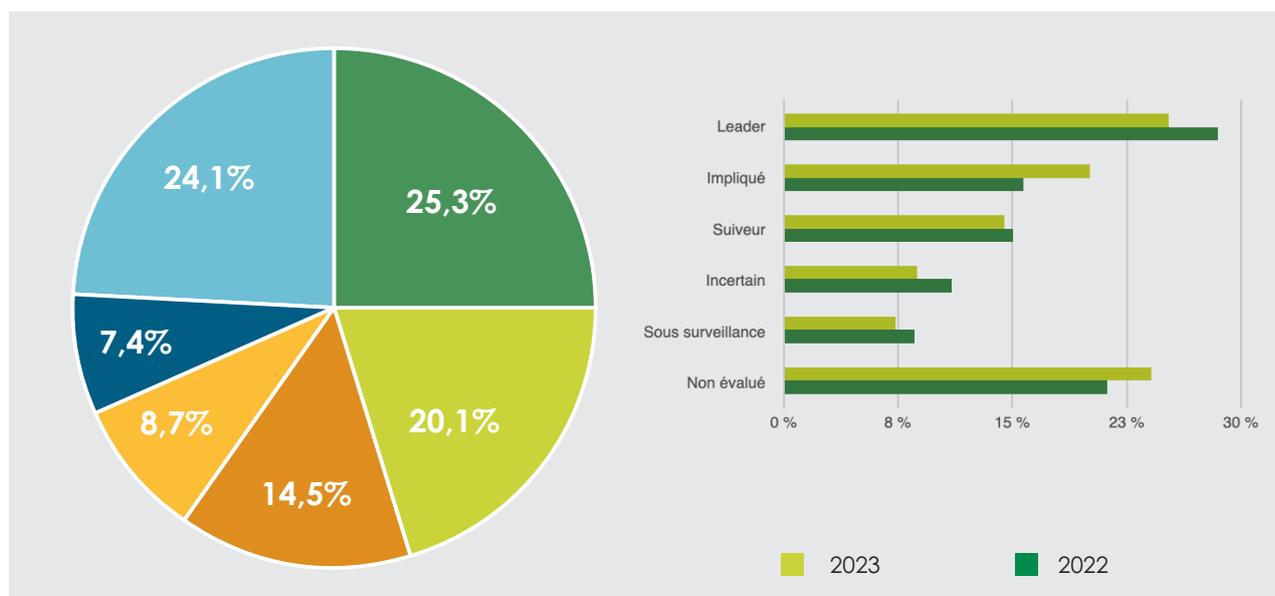


II – F. Pratiques ESG des émetteurs – Poche Investissements Alternatifs

Au 31 décembre 2023, la poche d'investissements alternatifs représentait 3.2% des actifs totaux d'UMR. Cette poche est constituée d'un fonds de fonds géré par OFI AM. En 2021, le fonds a été repensé afin de mieux intégrer l'analyse ESG. Dorénavant, une poche est dédiée à l'investissement thématique qui s'articule autour de 5 axes (Environnement, Santé/Vieillesse, Technologie, Mode de vie, Transverse). Le fonds UMR Select Alternatif est investi à fin 2023 dans 4 fonds article 9 qui correspondent aux thématiques citées précédemment.

En second niveau, 47.3% des titres en portefeuille couverts par une analyse ESG

A noter, la part des meilleurs élèves (Leaders et Impliqués) progresse légèrement sur l'année sur le fonds Alternatif passant de 44.2% à 45.3%.



Quelques exemples de fonds thématiques dans lequel UMR Select Alternatif est investi :

● Ofi Invest - Ofi Invest Act4 Positive Economy (fonds article 9 et label ISR)

Ofi Invest ACT4 Positive Economy est investi dans les entreprises européennes engagées dans la protection de l'environnement et des individus pour répondre aux enjeux de la société et des générations futures.

La politique d'investissement du fonds Ofi Invest Act4 Positive Economy a pour mission de soutenir l'économie positive pour investir dans la croissance vertueuse et viser un impact social et environnemental en s'alignant sur les objectifs de développement durable fixés par les Nations Unies en 2015.

Agir pour (« Act 4 ») relever les défis sociétaux au travers d'une approche méthodologique dédiée à l'impact social et environnemental telle est la mission de la stratégie d'investissement du fonds.

DÉFIS SOCIAUX

- Réduire les inégalités et promouvoir le travail des femmes
- Donner accès aux biens essentiels (eau potable, électricité...) au plus grand nombre
- Développer la prise en charge des seniors dépendants
- Renforcer la sécurité des personnes dans les villes et sur les routes ainsi que leurs données personnelles

DÉFIS ENVIRONNEMENTAUX

- Respecter les Accords de Paris (limiter le réchauffement climatique à 1,5°C)
- Augmenter la part des énergies renouvelables dans les mix énergétiques (objectif de 32% d'ici 2030 pour l'Union européenne)
- Préserver la biodiversité
- Gérer les déchets et promouvoir l'économie circulaire

● **Quaero Capital - ACCESSIBLE CLEAN ENERGY (fonds article 9)**

L'objectif du fonds est de maximiser le rendement total, tout en contribuant à la décarbonisation en investissant et en jouant un rôle actif dans la chaîne de valeur des énergies propres. Il investit dans un large éventail d'entreprises, notamment celles impliquées dans le développement et la production d'énergie propre (énergie solaire, éolienne ou hydraulique, bioénergie, géothermie), le transport et la distribution d'énergies renouvelables, la gestion de réseaux intelligents, les technologies de stockage d'énergie y compris l'hydrogène et les batteries, les services de captage du carbone et d'énergie renouvelable, les matières premières utilisées dans la chaîne de valeur de l'énergie propre, ainsi que les produits, systèmes et procédés pour l'efficacité énergétique. Le fonds donne accès à un ensemble varié d'industries par le biais de la gestion active d'un portefeuille long-only en actions cotées offrant une liquidité journalière.

II G. Pratiques ESG des émetteurs – Poche Infrastructures et Non Cotés

Sur la poche infrastructures et actifs non cotés (10% du portefeuille), UMR est accompagnée par la société SWEN Capital Partners, acteur reconnu de l'investissement responsable et devenue société à mission début 2024. La société consolide les données ESG de la totalité de la poche.

Cette année, de nouveaux questionnaires ESG ont été utilisés lors de la campagne de collecte de données ESG. Les réponses obtenues sont utilisées pour établir les notations ESG de chaque fonds en portefeuille via l'application d'un système de scoring sur des indicateurs clés.

Comme chaque année, la méthodologie d'évaluation est revue afin de garantir un scoring permettant de différencier les sociétés de gestion et d'assurer la cohérence entre la méthodologie et les avancées du marché en matière d'intégration ESG.

Par ailleurs, en 2023 des évolutions méthodologiques ont également été apportées concernant les évaluations (scoring) établies sur la base des réponses remontées par les sociétés de gestion interrogées. Comme chaque année, la méthodologie d'évaluation est revue afin de garantir un scoring permettant de différencier les sociétés de gestion et d'assurer la cohérence entre la méthodologie et les avancées du marché en matière d'intégration ESG. De plus, depuis 2021, l'approche climatique de SWEN CP en phase de due diligence a évolué, donnant lieu à un scoring climat dédié pour les fonds analysés.

Les principaux indicateurs considérés pour établir le « score ESG » des sociétés de gestion s'articulent autour des 4 piliers :

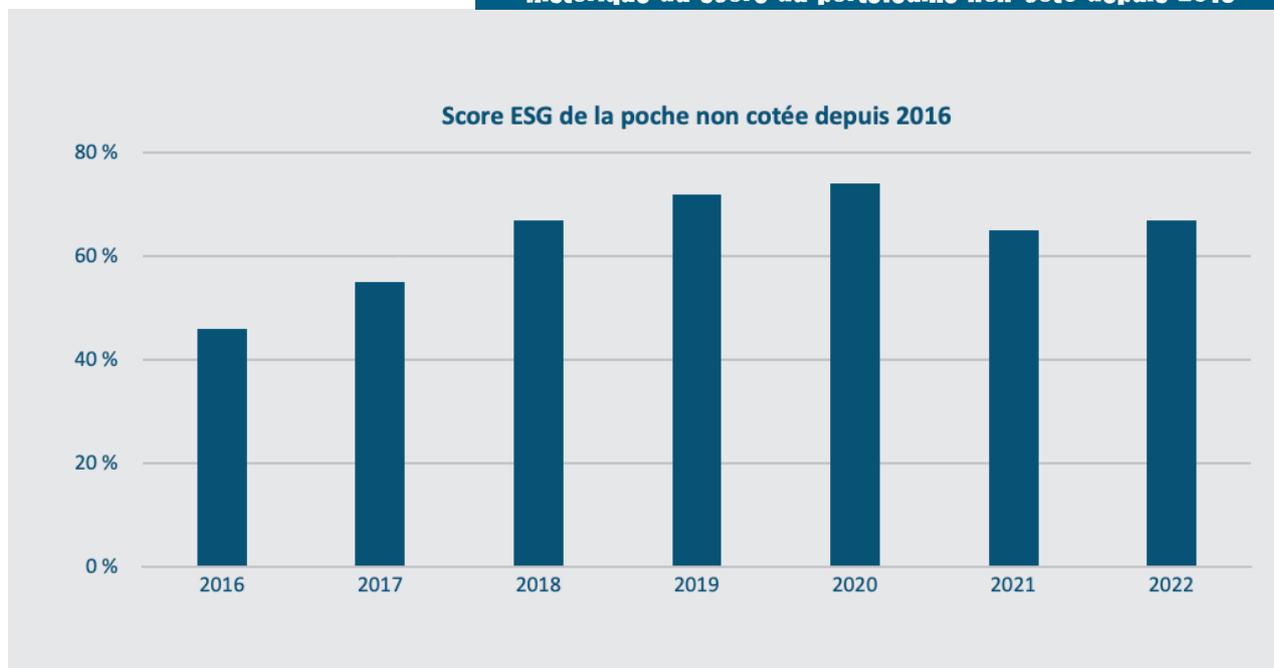
Politique	Pré-investissement	Suivi et sortie	Transparence et communication
<ul style="list-style-type: none"> Formalisation d'une politique d'investissement responsable, Signature des Principes pour l'Investissement Responsable*, Equipe ESG, Intégration de l'ESG aux plans de développement des compétences, Participation à des initiatives de place, Exclusions, Stratégie climatique, Engagements environnementaux, Classification SFDR des fonds, Objectif d'investissement durable, Engagements en matière de biodiversité 	<ul style="list-style-type: none"> Analyse des risques ESG, Outils d'analyse climatiques, Identification des actions correctives, Clauses ESG et climatiques dans les pactes d'actionnaires 	<ul style="list-style-type: none"> Mise en place de d'indicateurs clés, plan d'actions ESG, Engagements climatiques, Mesure de l'empreinte carbone des portefeuilles, Suivi des enjeux de biodiversité, Suivi des sujets ESG au niveau du Conseil, Suivi et remontée des controverses, Pratique de partage de la valeur, Mesure de l'éligibilité et de l'alignement à la Taxonomie Européenne, Informations ESG aux éventuels acquéreurs 	<ul style="list-style-type: none"> Taux de réponses aux questionnaires ESG, Communication ESG (rapports), Communication des indicateurs liées aux principales incidences négatives.

Cette évolution permet de mieux distinguer les sociétés de gestion les plus avancées et innovantes sur le plan ESG au sein d'un marché qui a évolué vers davantage d'intégration ESG. La méthodologie a été conçue de manière à permettre une exploitabilité et une comparabilité des données recueillies lors des précédentes campagnes de reporting ESG. Les notes et scores affichés pour 2022 dans ce document sont issus de la nouvelle méthodologie de notation sauf mention contraire.

Il convient tout d'abord de préciser que le taux de couverture du portefeuille pour la poche non cotée pour l'année 2022 s'élève à 71%.

87% des sociétés de gestion en portefeuille sont couvertes par l'analyse ESG (analyse par transparence de toutes les sociétés de gestion en portefeuille, c'est à dire les fonds souscrits directement par le mandat et les fonds gérés par SWEN CP) contre 85% l'année précédente. Par ailleurs, 67% des actifs et participations interrogés ont été couverts par l'analyse ESG effectuée par SWEN CP.

Historique du score du portefeuille non-coté depuis 2016



La diminution du score ESG du portefeuille entre 2020 et 2021 s'explique par la revue à la hausse des exigences de la méthodologie de scoring appliquée par SWEN CP. Nous constatons ainsi de fait une augmentation du score ESG sur l'année 2022, avec une progression de l'ordre de 2%

II H. Pratique ESG des émetteurs – poche immobilière

Concernant le portefeuille immobilier, depuis 2015 UMR dispose d'une grille de notation ESG, qui a pour objet de mieux évaluer certains critères qui nous semblent essentiels dans notre démarche tels que : la proximité des transports en commun, l'implication des locataires dans une démarche environnementale, l'accessibilité pour les personnes à mobilité réduite ou encore le niveau d'engagement de nos gestionnaires. Au 31 décembre 2023, 83,75% du portefeuille immobilier bénéficie d'une notation ESG. La notation ESG de ce sous-portefeuille est de 82,99%

UMR s'est fixé un plan d'actions visant à atteindre une diminution de la consommation énergétique plus ambitieuse que les obligations réglementaires.

Le décret « tertiaire » impose une réduction progressive des consommations énergétiques de 40 % d'ici à 2030. Depuis 2022, UMR a rempli ses obligations déclaratives auprès de l'ADEME (L'Agence de l'environnement et de la maîtrise de l'énergie). Nous sommes en avance de phase sur la planification d'un plan d'actions pour l'ensemble des actifs, dont l'objectif est de réduire significativement la consommation énergétique de ces immeubles.

Quelques exemples concrets d'initiative « ESG » sur notre patrimoine d'actifs réels

Au cours de l'exercice 2023, la commission des investissements d'UMR a validé l'acquisition d'un immeuble résidentiel en VEFA situé à Bordeaux (33), au sein du quartier Brazza. Cet immeuble dont la livraison est envisagée pour décembre 2025 développera 2 524m² et se composera de 38 appartements. Nous visons une certification NF Habitat HQE dont les objectifs visés sont les suivants :

- Une meilleure isolation thermique et acoustique
- Des économies grâce à une consommation énergétique moins élevée
- Un logement plus sain avec une meilleure ventilation et moins d'humidité
- Une meilleure sécurité contre les intrusions

A titre d'illustration, concernant l'immeuble dénommé « Garibaldi », nous avons réalisé en 2023 une isolation de la toiture terrasse et du plancher bas du parking. Dès 2024, nous profiterons des travaux de rénovation des murs rideaux afin de coupler par une isolation par l'extérieur, ainsi que le remplacement de l'ensemble des menuiseries extérieures. Concernant cet immeuble, l'ensemble du plan d'actions sera déployé entre 2023 et 2025 et permettra d'atteindre dès 2025 une baisse de la consommation énergétique supérieure à 40%.

En fin d'année 2023, nous avons finalisé la structuration d'un véhicule d'investissement dédié à des investissements en forêts en France ainsi qu'en Europe, dénommé Brocéliande. L'objectif de cet investissement est de concilier un placement financier patrimonial de long terme avec une valorisation environnementale prépondérante. L'exploitation forestière respectera un cahier des charges strict visant à préserver l'impact environnemental. A titre d'illustration cette exploitation durable proscrit le recours aux coupes rases ainsi qu'au mode de production dit de « Monoculture ».

Au cours de l'exercice 2023, nous avons imaginé une nouvelle évolution de notre solution viagère Coremimmo, afin d'ajouter une dimension environnementale à la dimension sociale. Ainsi, dès le début d'année 2024, notre solution de liquéfaction du patrimoine des seniors évoluera en proposant un service innovant de rénovation énergétique. Via cette solution, nous proposerons un service de rénovation énergétique permettant non seulement de garantir à la personne de pouvoir rester chez elle, mais également la réalisation de l'ensemble des travaux. En effet, UMR prendra en charge la phase de conception, de réalisation et de suivi des travaux soulageant ainsi l'occupant de cette charge souvent lourde et anxiogène.

Notre plan stratégique « ESG 2025 » vise à renforcer nos ambitions dans le domaine de l'investissement responsable et du développement durable du patrimoine immobilier.

Notre ambition est de poursuivre l'amélioration ESG de notre portefeuille immobilier afin de concilier performance responsable et durabilité de nos placements.

● Partie III - Éléments relatifs au plan ESG 2025

III A. Stratégie d'engagement

UMR est membre du Carbon Disclosure Project (CDP), organisation qui publie les données sur l'impact environnemental des entreprises. L'initiative rassemble différents investisseurs qui sensibilisent conjointement les sociétés sur les enjeux environnementaux. Ensemble, ils interpellent les sociétés ne diffusant pas d'information sur leur impact sur le climat, les forêts et l'eau afin qu'elles deviennent plus transparentes.

En complément, UMR s'appuie sur les sociétés de gestion partenaires (qui portent les titres en direct) afin d'engager avec des sociétés lorsque des controverses significatives apparaissent.

III B. Analyse de la politique de vote

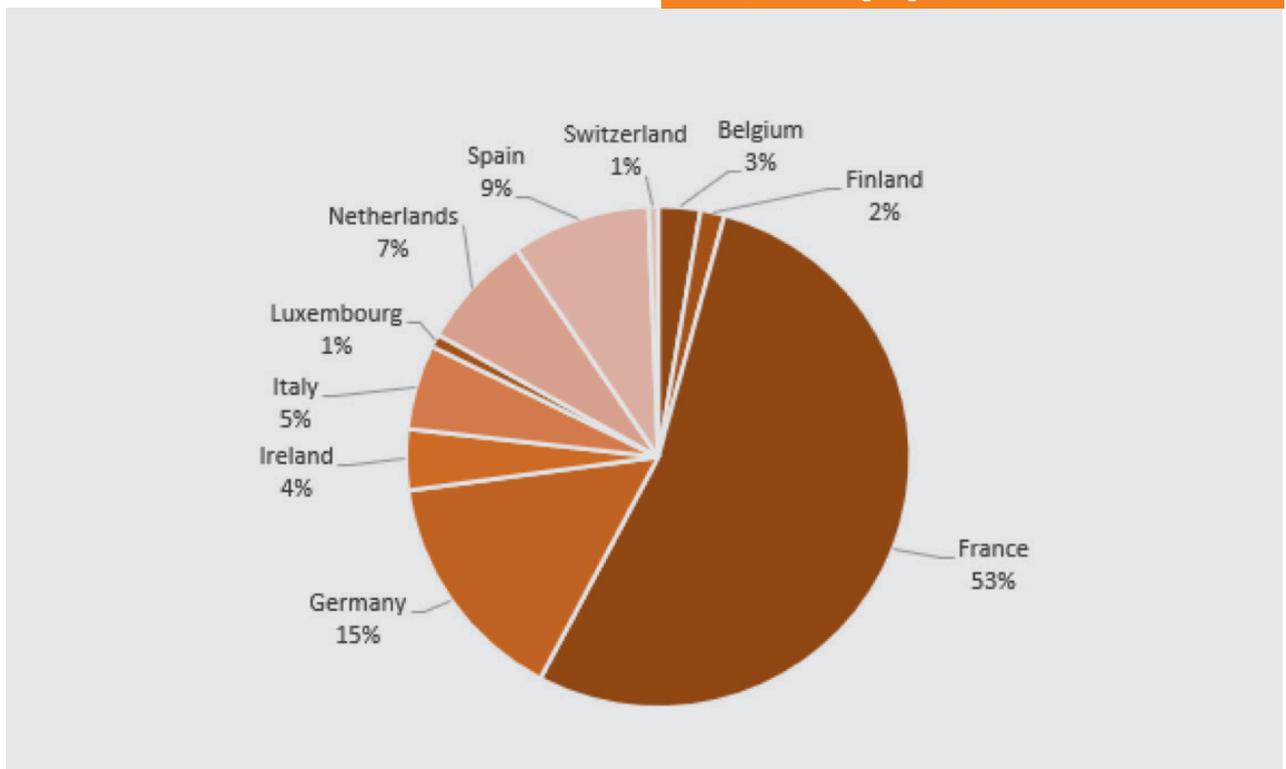
La poche actions d'UMR représente 15.9% de ses actifs au 31 décembre 2023 (dont 14.6% en fonds de fonds et 1.3% en fonds directement investis en titres vifs). Pour la poche fonds de fonds, UMR vérifie que la politique de vote de la société gérant le fonds soit compatible avec la sienne. Ainsi, UMR a sélectionné les gérants OFI Asset Management et EGAMO SA qui partagent les mêmes valeurs d'investisseurs responsables.

UMR Select Europe R1 (8.2% du portefeuille actions, soit 1.3% des actifs d'UMR) est le fonds dédié actions en titres vifs géré par Egamo.

Sur l'année 2023, Egamo a voté pour plus de 1200 résolutions, dans le cadre de 74 assemblées générales distinctes.

Les entreprises françaises représentant toujours une part importante de nos investissements et le nombre de résolutions en Assemblée Générale des sociétés françaises étant supérieur à celui des sociétés en Zone Euro hors France et il est logique de constater que près de 50% de nos votes concernaient des valeurs basées en France (graphe ci-dessous).

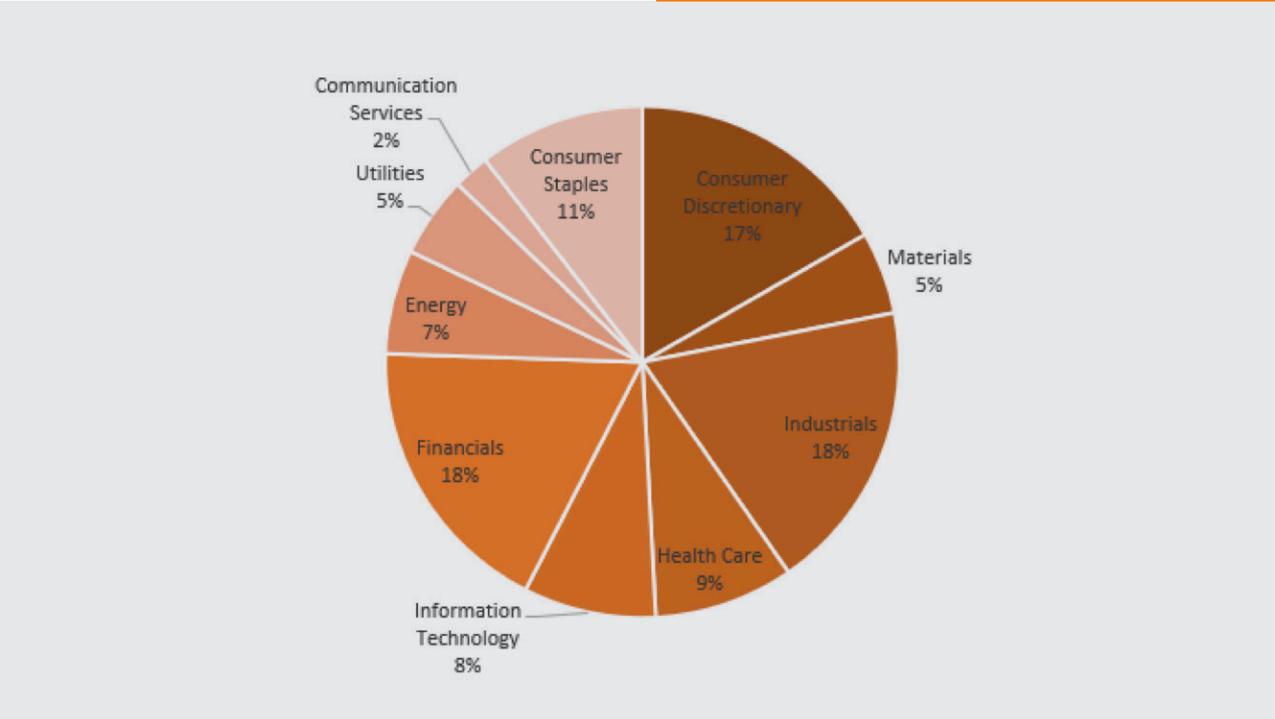
Répartition géographique des résolutions





La répartition par secteur des résolutions est toujours très représentative des expositions sectorielles des portefeuilles analysés. Ainsi, le secteur financier ayant été renforcé au cours de l'année, il est normal de voir la part des résolutions associée à ce secteur passée de 14% en 2022 à 18% au cours de l'année 2023. A l'inverse, les valeurs technologiques ont été réduites en 2023. Enfin, les sociétés industrielles, financières, technologiques et les valeurs de la consommation discrétionnaire restent comme l'année précédente les plus représentées en termes de nombres de résolutions.

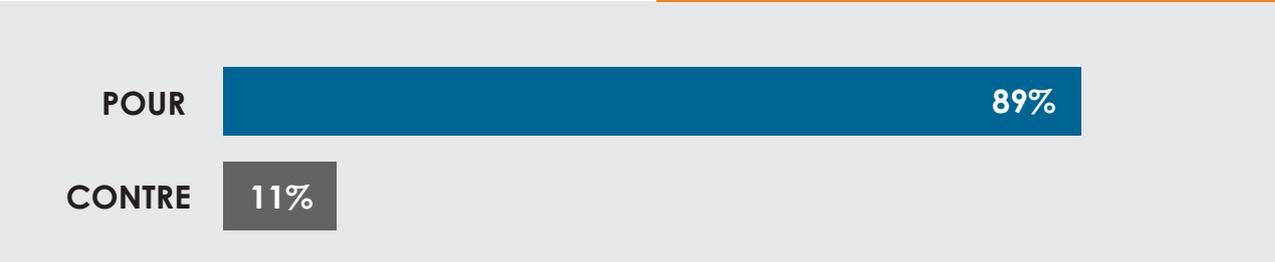
Répartition sectorielle des résolutions



Sur l'ensemble des résolutions proposées, Egamo a voté favorablement à 1 137 résolutions et voté contre 114 résolutions.

Par ailleurs, les votes « contre » touchent exclusivement des résolutions sur une thématique de gouvernance : l'élection ou la réélection de membres de conseil d'administration qui ne garantissait pas un taux d'indépendance suffisant au sein de cette entité, une politique de rémunération qui manquait de transparence sur les critères de performance associé aux bonus, aux plans d'intéressement à long terme de certains dirigeants ou que nous avons jugée excessive. C'est notamment le cas de la rémunération du PDG de Prosus N.V, Bob van DIJK : Le montant de l'enveloppe salariale totale est élevé, en particulier la valeur acquise des attributions LTI dont une grande partie n'est pas soumise à des conditions de performance. Une part importante des attributions LTI est acquise avant le troisième anniversaire, ce qui va à l'encontre des recommandations en matière de bonnes pratiques. La rémunération du dirigeant, avec les primes, le plan d'actions gratuites et les rémunérations de long terme, est abusive, nous amenant à nous positionner contre cette politique de rémunération.

Réponses aux votes des assemblées



Egamo a également fait 102 votes contraire à la recommandation de la direction de la société ; ces votes concernent pour la quasi-totalité des résolutions proposées par le management au sujet d'élection de membres au conseil d'administration, de politiques de rémunération ou encore d'augmentation de capital. Ces votes opposés à l'avis de la direction sont principalement ceux précédemment mentionnés pour lesquels nous avons émis un refus.

Alignement de nos votes avec les recommandations du management

En ligne avec le management

92%

Contre le management

8%

Au cours du semestre, 27 résolutions ont été déposées par des actionnaires, lors des assemblées générales des sociétés suivantes : **Moncler, Eni, TotalEnergies, Generali, Engie, TERNA, Crédit Agricole**. La gouvernance est ici encore le sujet majeur : auditeurs, modification du nombre d'administrateurs, politique de distribution.

	Nombre de résolutions	En %
POUR	20	74 %
CONTRE	7	26%

Sur ces 27 propositions d'actionnaires, Egamo s'est montré en désaccord sur 7 d'entre elles, soit un peu plus de 25%.

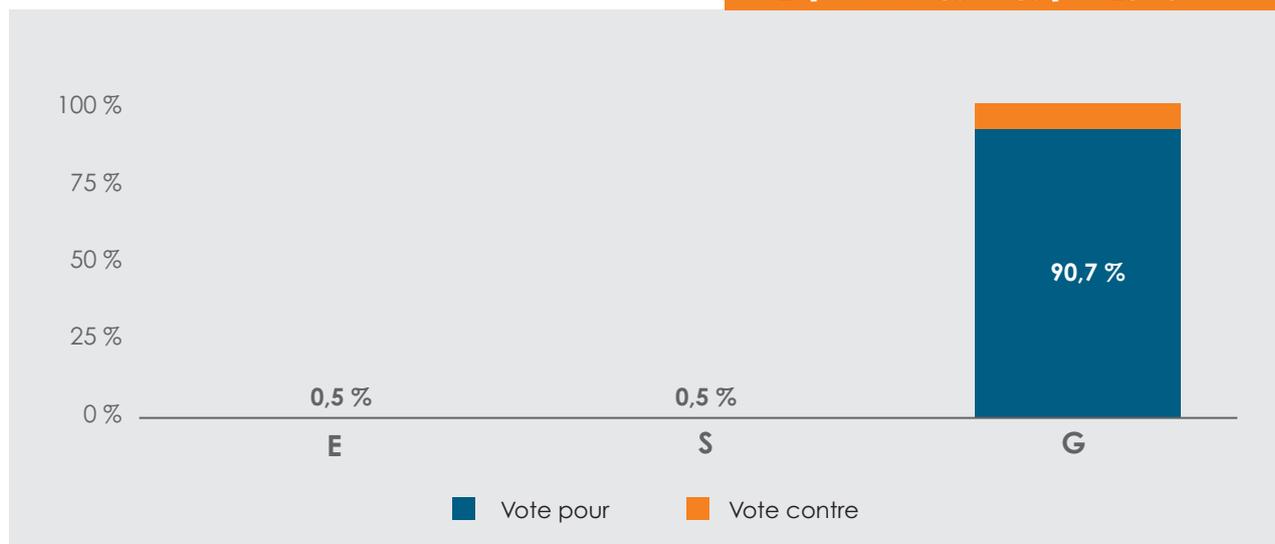
Pour 6 de ces dernières, cela s'explique par le fonctionnement de vote aux résolutions déposées par les actionnaires des entreprises italiennes Generali, Eni, Moncler, TERNA : plusieurs propositions pour un thème (nombre, choix et rémunération d'administrateurs, choix de l'auditeur interne).

Enfin, certains actionnaires de **Crédit Agricole** ont demandé une modification du plan d'achat d'actions pour les employés souhaitant fixer la décote à 30% par rapport au prix de marché dans le cadre des opérations effectuées avec un blocage à 5 ans et une décote de 40% dans le cadre d'un blocage à 10 ans. Le taux de décote proposé par la société n'a jamais été à un taux inférieur à 20%. Le programme actuel ne nous semblant pas problématique, et maintenir un niveau de remise stable améliore la visibilité, ainsi nous avons décliné cette proposition d'actionnaires.

Enfin, la majorité des votes réalisés par Egamo ont porté sur un sujet de gouvernance ; un peu plus de 26% sur des sujets relatifs à la rémunération des membres des conseils d'administration ou de la direction. Aussi, plus d'un quart des résolutions portaient sur les candidatures (élection ou réélection) de membres au conseil d'administration ; ce sont aussi les sujets sur lesquels nous nous sommes le plus opposés aux propositions des sociétés. Et enfin, près de 17% sur des opérations de capital (versement de dividendes, rachat d'actions, etc.).



Répartition des votes par thème ESG



En dehors de la gouvernance, six résolutions ont porté sur un sujet social et six résolutions ont porté sur un sujet environnemental. Les six résolutions sociales concernaient des entreprises espagnoles qui soumettent aux votes des actionnaires le rapport RSE. Nous avons approuvé les résolutions.

Approbation de 6 résolutions d'ordre environnemental, proposées par **TotalEnergies, Engie, Carrefour, Amundi et Schneider**.

Deux résolutions environnementales ont été proposées à l'assemblée générale de TotalEnergies. L'une par le management et l'autre par une coalition d'actionnaire. Nous avons voté favorable pour les deux résolutions mais seulement la proposition soutenue par la direction de la société a été adoptée pendant l'assemblée générale.

● Carrefour

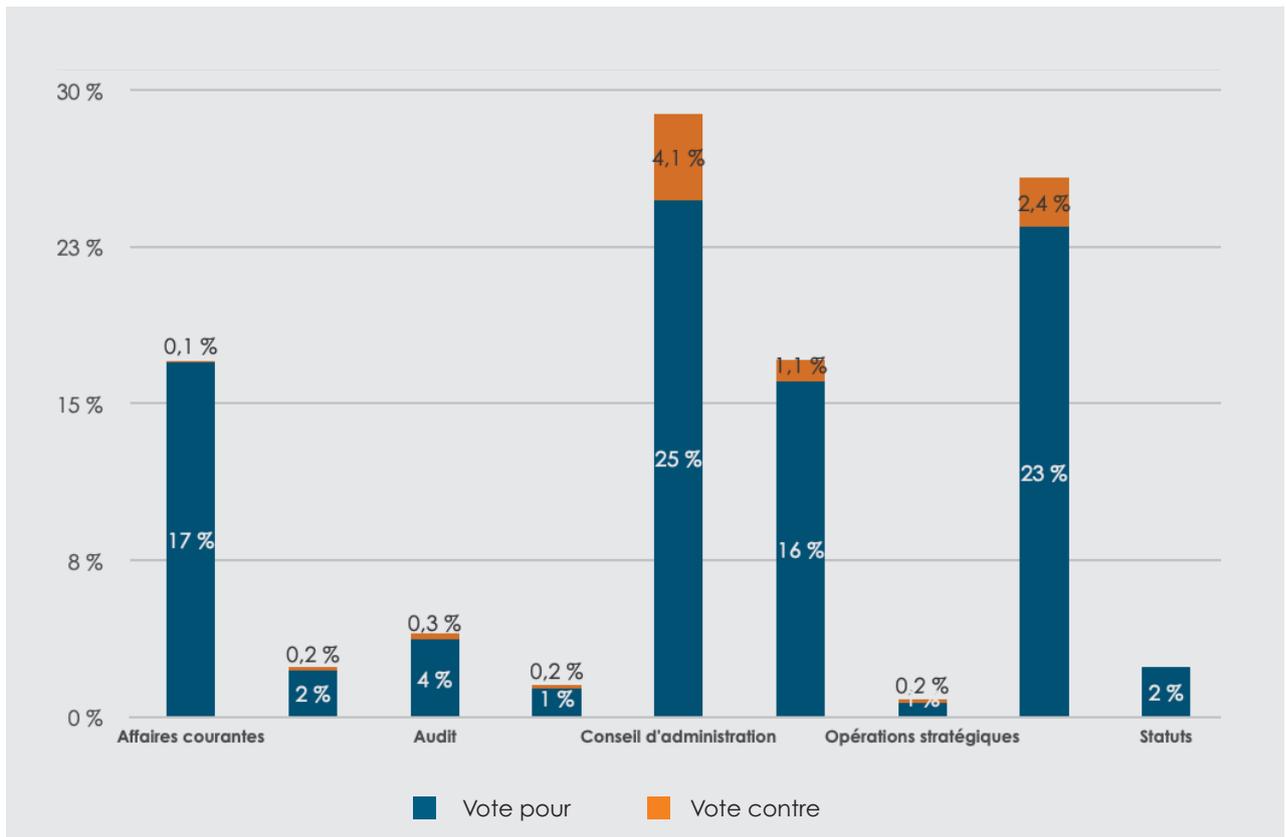
À la suite d'une demande des actionnaires, Carrefour a décidé d'ajouter cette résolution sur l'environnement. Il s'agit d'un avis sur la quantification des différents leviers d'action de la Société sur le Scope 3. En effet le scope 3 représente 98% des GES de la société et le groupe a pour objectif de les réduire de 29% d'ici 2030. Mais aucun chiffre n'était présent dans le DEU. La société s'engage dorénavant à quantifier la contribution de chacun des leviers à la réduction des émissions de gaz à effet de serre résultant de ses activités. À savoir « achat de produits et de services », « usage des produits vendus » et « transport aval ».

● Amundi

Lors de son assemblée générale 2022, Amundi avait soumis sa stratégie Climat à un vote consultatif. Conformément à la bonne pratique consistant à présenter annuellement l'état d'avancement de la mise en œuvre de la stratégie Climat, Amundi a donc présenté lors de l'assemblée générale une résolution « Say on Climate » ex post, détaillant les avancées réalisées au cours de l'année 2022. Tous les engagements sont sur une trajectoire de réalisation pour 2025.

● Schneider Electric

La société a fait valider son scénario de transition énergétique par SBTi. Schneider Electric, en tant que société à impact s'engage à atteindre la neutralité carbone dans l'ensemble de sa chaîne de valeur en 2040 et le « zéro émission nette » en 2050. La société a aussi défini deux points d'étapes, le premier en 2025 avec une neutralité carbone dans ces opérations et une réduction de 25% des GES dans sa chaîne de valeur en 2030.



III C. Exclusions sectorielles

Conformément à sa politique d'investisseur responsable, UMR exclut les investissements obligataires des mandats de gestion dans l'alcool, les jeux d'argent et le tabac. UMR a également formalisé l'exclusion des armes non-conventionnelles et de la pornographie jusqu'alors implicitement exclus. En complément, UMR a élargi sa politique d'exclusion au charbon. Pour ce dernier point, ont été exclus du portefeuille existant les investissements dans des sociétés ayant un chiffre d'affaires lié au charbon de plus de 20% et n'investira plus dans les sociétés pour lesquelles le charbon représente plus de 10% du chiffre d'affaires. Ainsi, en premier niveau UMR n'a pas d'exposition directe à ces secteurs. En revanche, elle pourra disposer d'une allocation involontaire via les fonds de fonds actions. Par soucis de transparence, elle s'efforcera donc de communiquer sur cette exposition non souhaitée. L'intégralité des exclusions sont mentionnées dans la charte d'investisseur responsable.

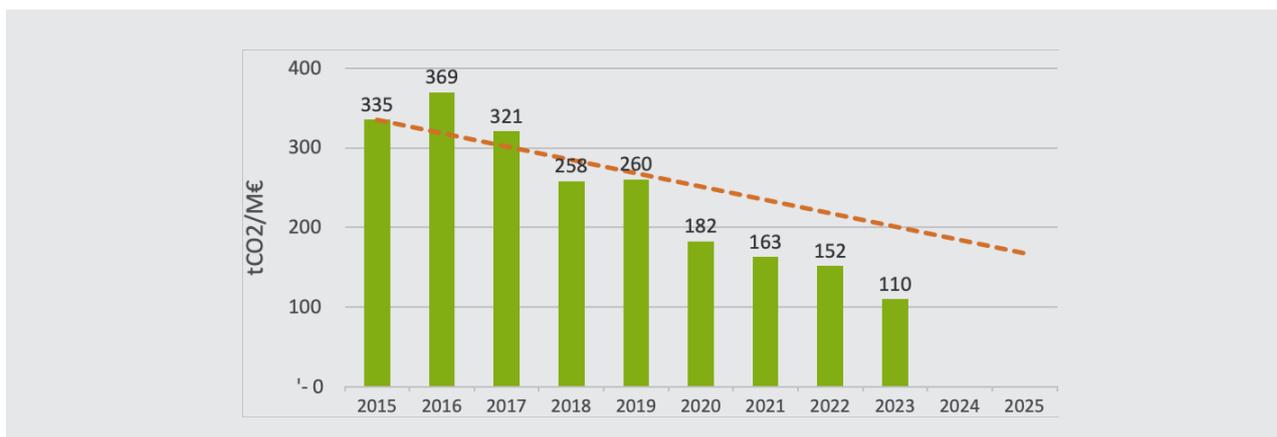
III D. Données liées à la Transition Énergétique et Écologique (TEE)



La transition environnementale est une des 2 thématiques transverse du plan ESG 2025 d'UMR.

Dans le cadre de la réduction de l'empreinte carbone du portefeuille conformément aux objectifs fixés dans notre plan ESG 2025, nous avons demandé à nos différents gestionnaires le calcul de l'intensité carbone des portefeuilles. Ce périmètre comprend notre poche obligation en direct et nos fonds actions, soit 64.52% de nos encours au 31/12/2023.

Ainsi, conforme à son plan ESG, UMR continue de diminuer l'empreinte carbone de ses portefeuilles en prenant en considération les indicateurs extra-financier des émetteurs.



1. Informations relatives à la Taxonomie Énergétique et Ecologique

a. Poche action et alternatif (19.2% des encours)

Méthodologie

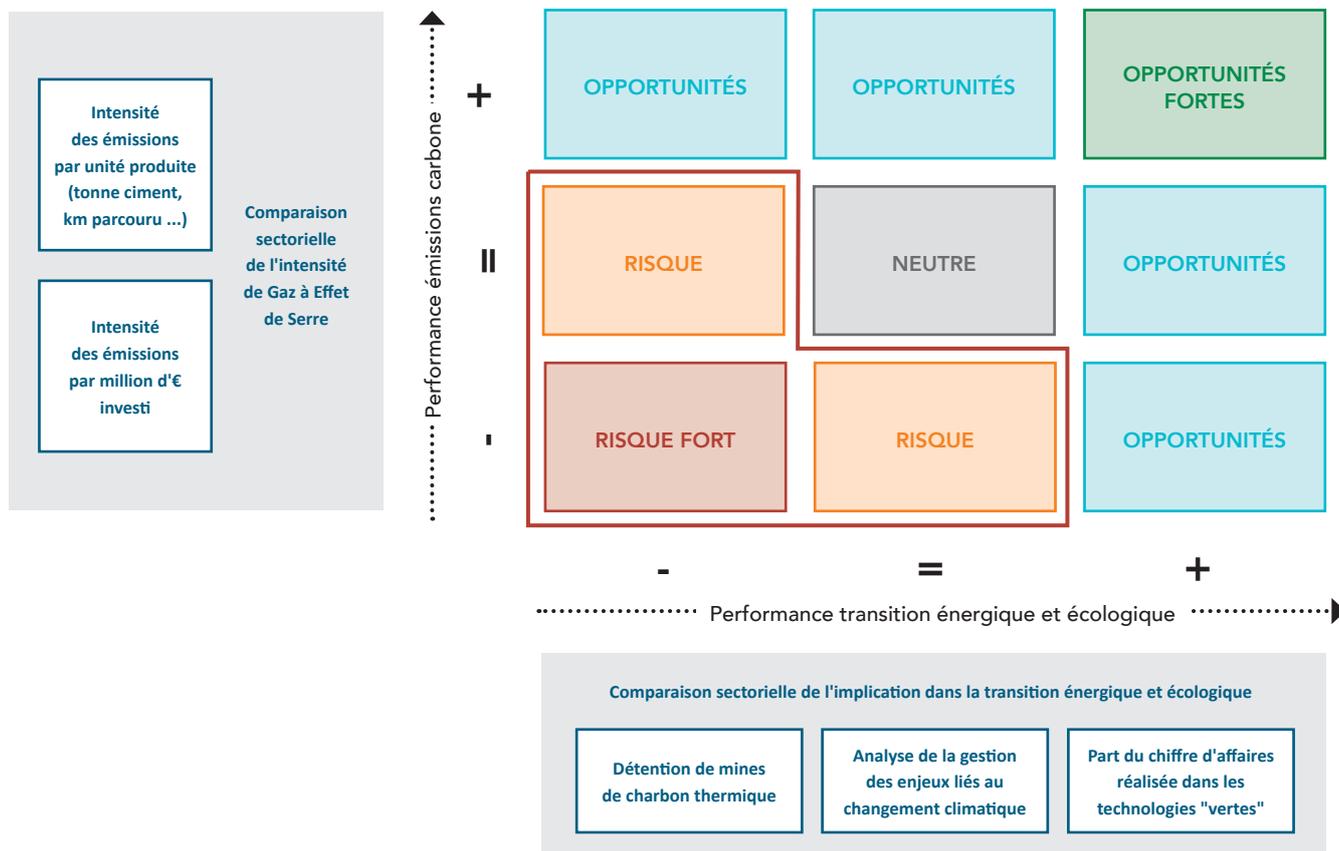
Pour les émetteurs privés, plusieurs types d'acteurs sont identifiés.

- Les acteurs appartenant aux secteurs carbo-intensifs, pour lesquels l'enjeu de la transition énergétique est déterminant. On distingue parmi eux :

- Les acteurs pour lesquels ces enjeux constituent un risque direct, le « risque carbone ».
- Les acteurs qui représentent des opportunités soit parce qu'ils sont apporteurs de solutions ou de produits ou relativement plus engagés que leurs pairs dans la transition.

- Les acteurs appartenant aux secteurs « peu intenses », qui par leur activité ne peuvent participer directement que marginalement à la gestion de l'enjeu

Pour chaque secteur intense, une matrice est déployée qui combine l'axe mesure de l'empreinte carbone et l'axe analyse de la transition énergétique et écologique.



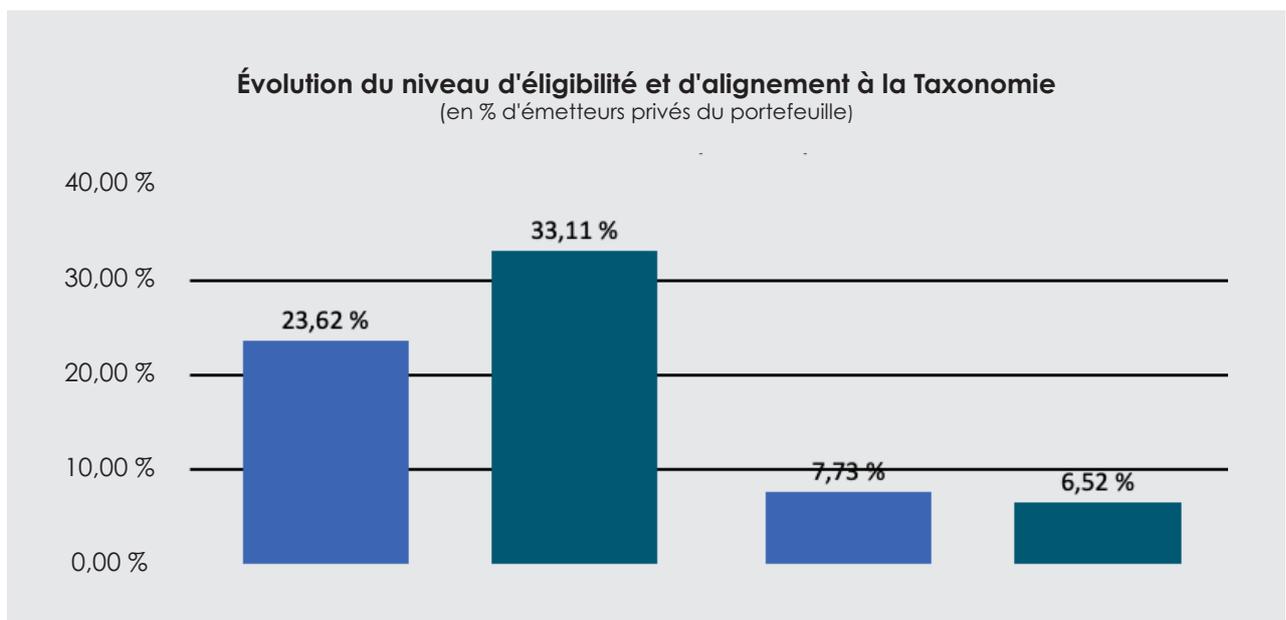
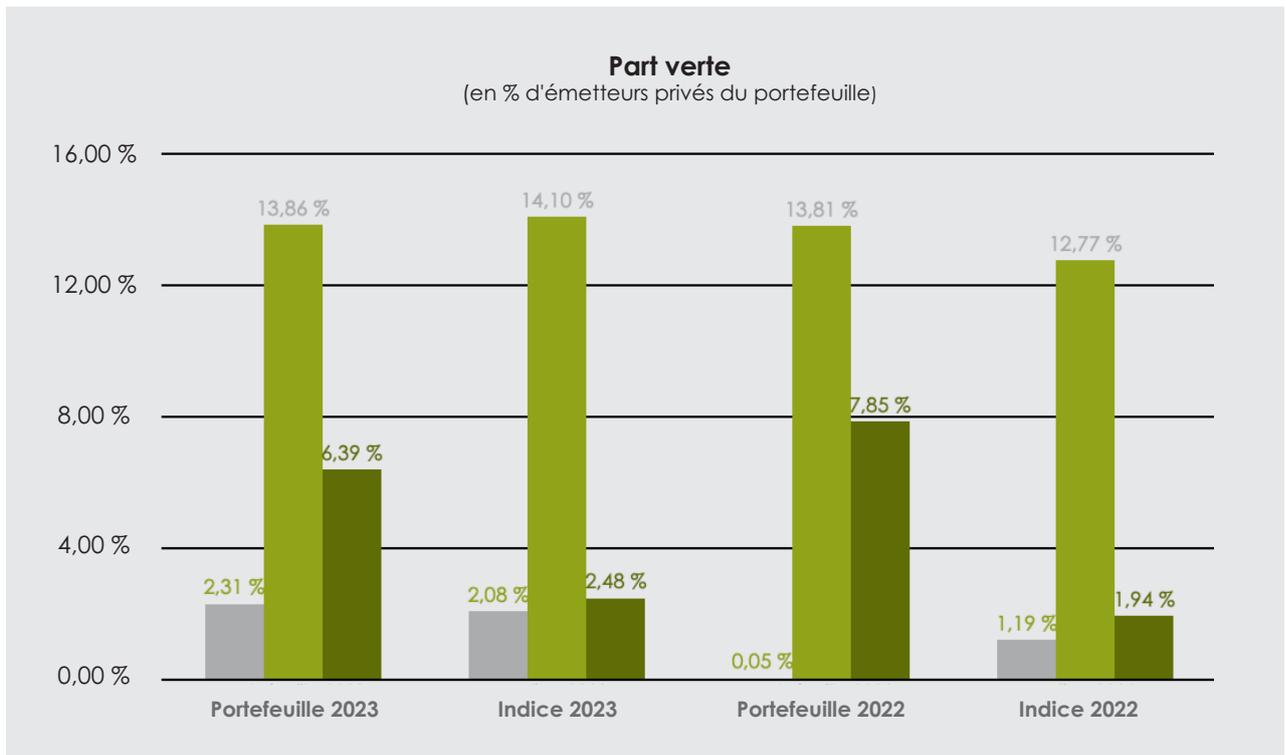


A partir de cette matrice,
sont réalisées les analyses des émetteurs privées des fonds.

UMR Select Europe

Pour le fonds UMR Select Europe, 88.6% des titres en portefeuille par transparence sont couverts par une analyse TEE en ce qui concerne la part éligible du CA des sociétés analysées.

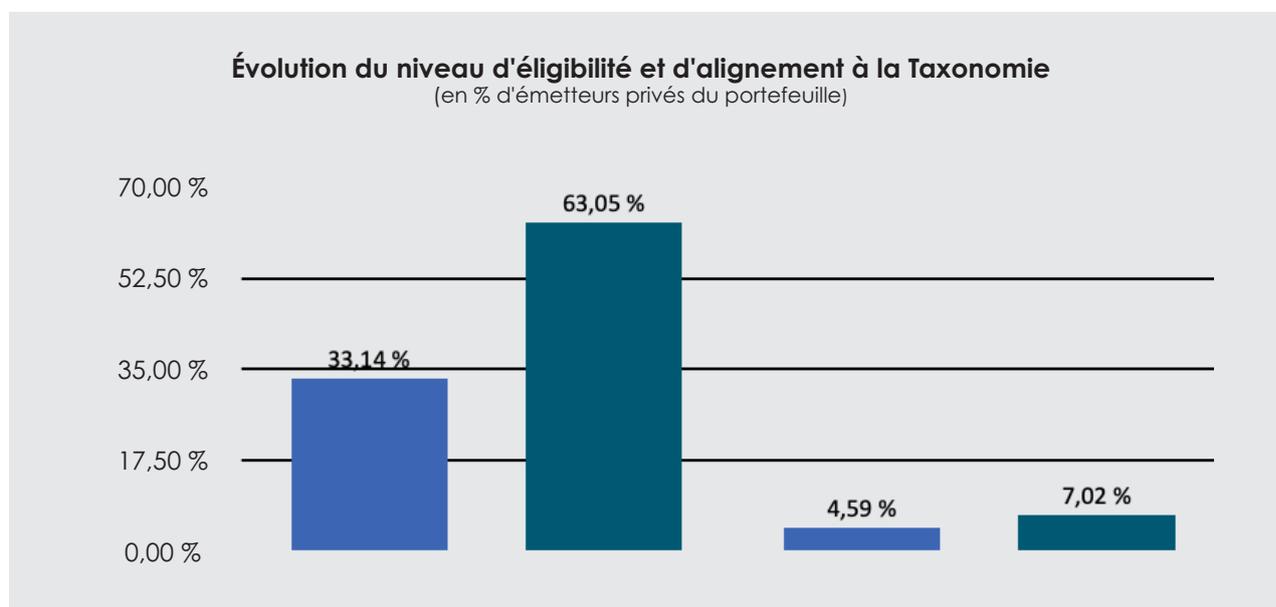
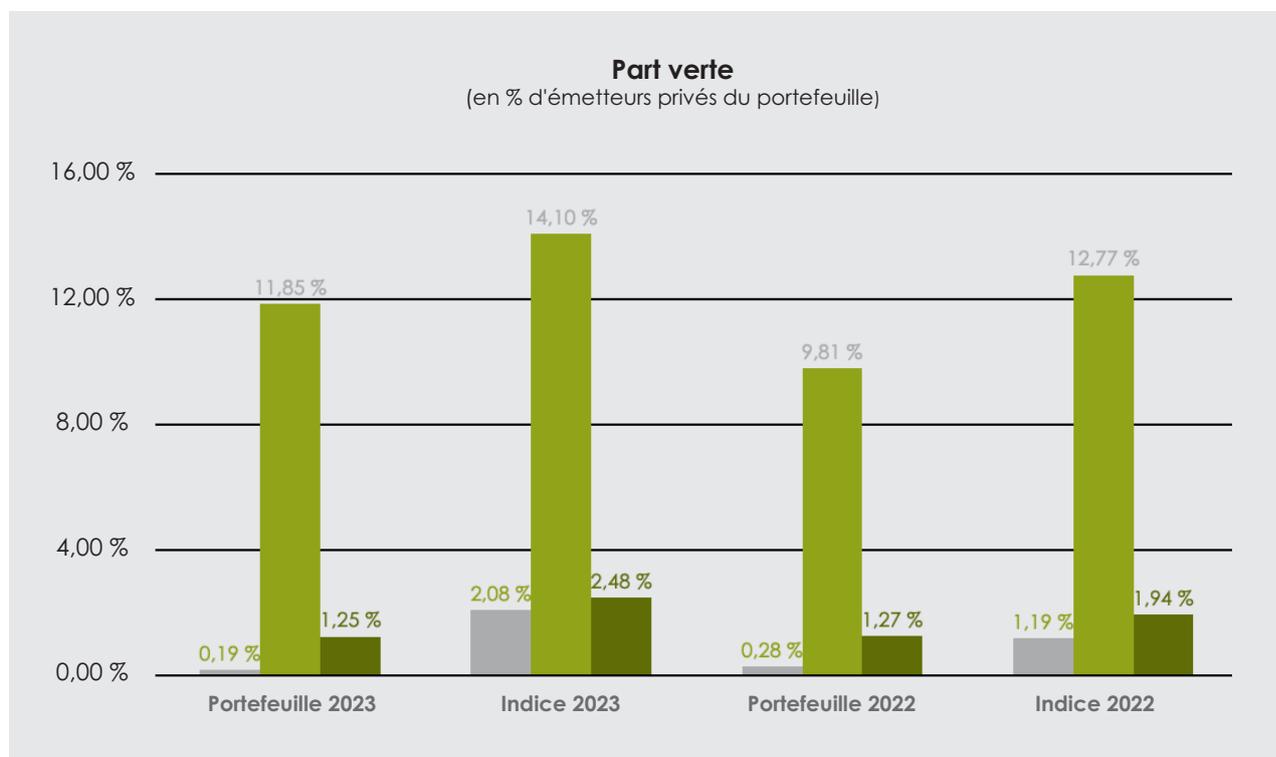
Ainsi, sur le fonds, la part de secteurs peu intenses, opportunité forte et opportunité représente plus de 87% du fonds.





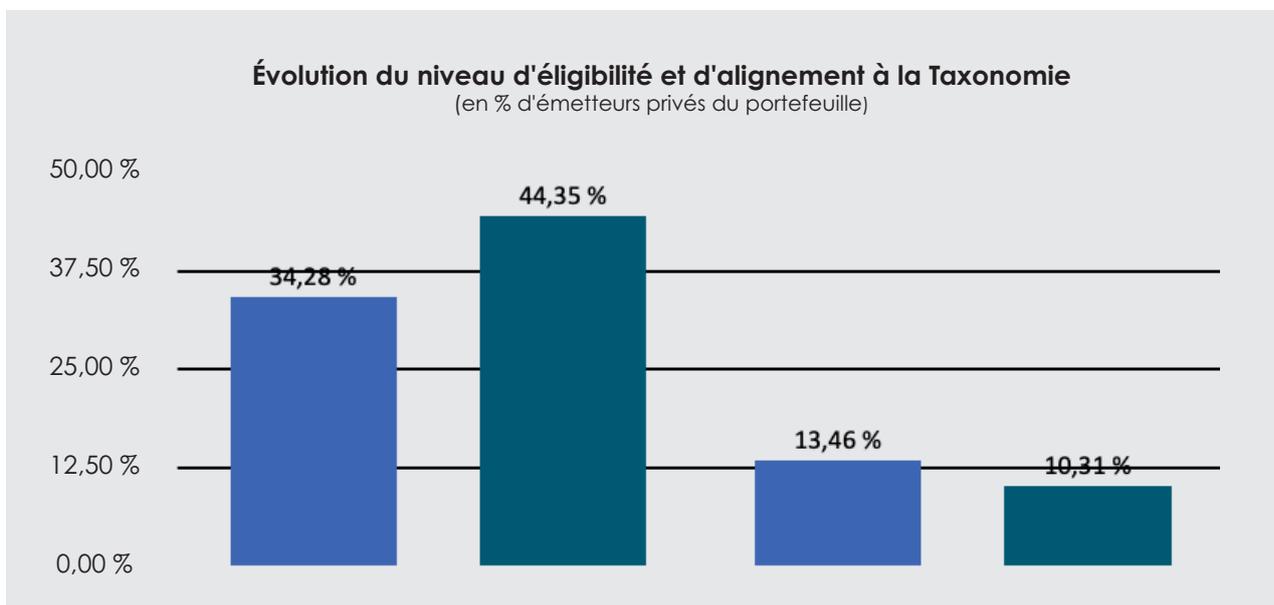
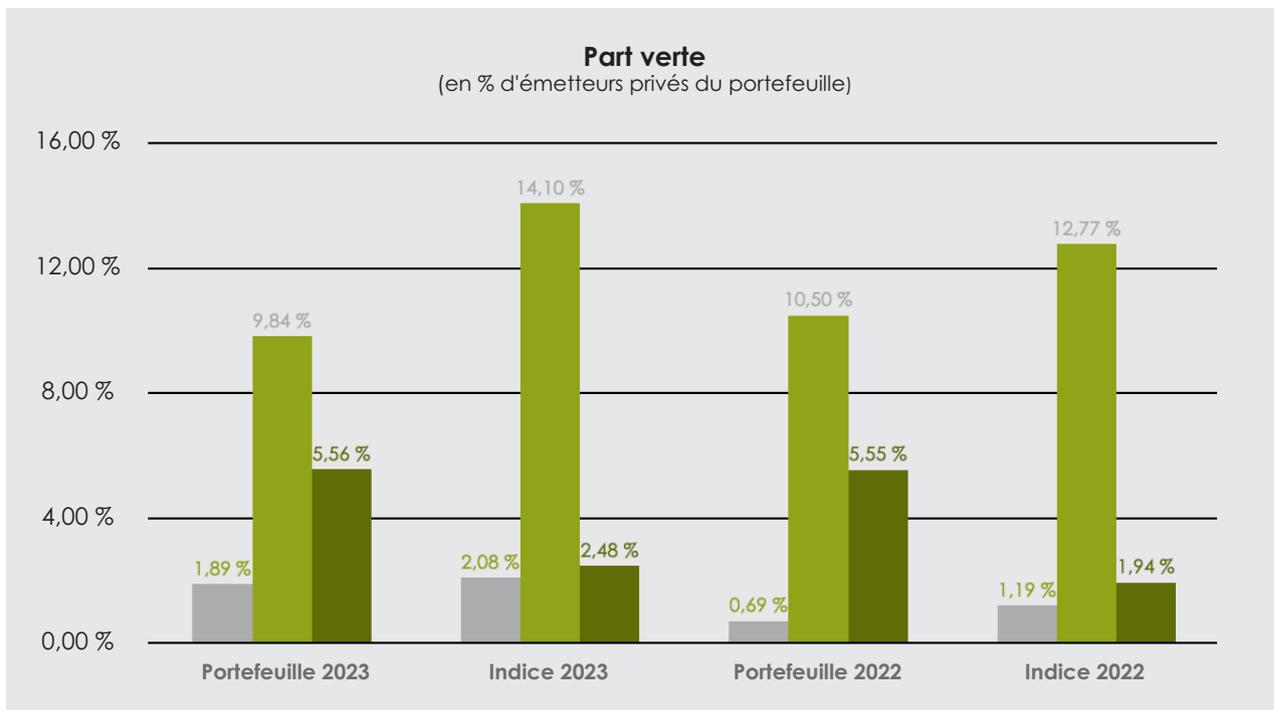
UMR Select OCDE

Pour le fonds UMR Select Europe, 26,07% des titres en portefeuille par transparence sont couverts par une analyse TEE en ce qui concerne la part éligible du CA des sociétés analysées.



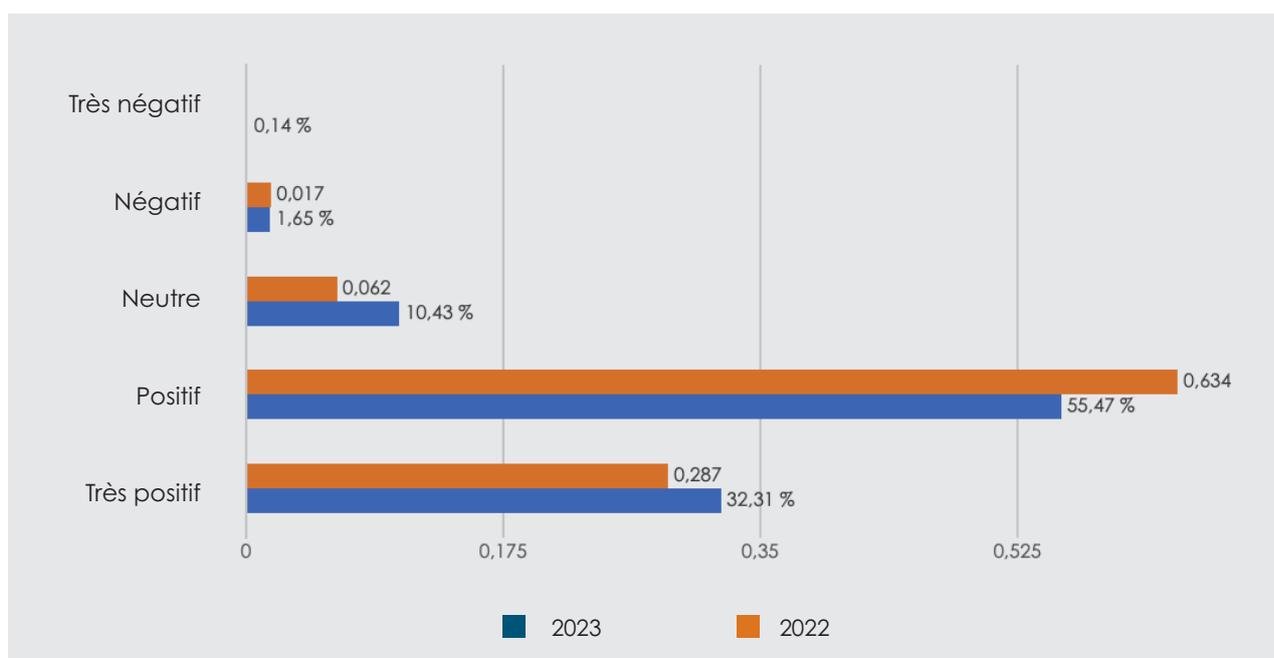
UMR Select Alternatif

Pour le fonds UMR Select Europe, 35,33% des titres en portefeuille par transparence sont couverts par une analyse TEE en ce qui concerne la part éligible du CA des sociétés analysées.



b. Poche mandat obligatoire (47% des encours)

La performance Environnement des émetteurs est évaluée dans le cadre de l'analyse ESG faite par la société EGAMO pour nos mandats obligataires. La note Environnement prend en compte la Transition Energétique et Ecologique notamment au travers des sous-thématiques suivantes : Stratégie environnementale, Protection de la biodiversité, Maîtrise des impacts environnementaux liés à la consommation d'énergie, Maîtrise des émissions atmosphériques, Maîtrise des impacts environnementaux liés au transport, Gestion des déchets, Maîtrise des niveaux de pollution locale.



Nous avons cherché à repérer les actifs obligataires détenus en direct qui sont les plus grands contributeurs (négativement et positivement) à la performance environnementale de notre poche obligataire en direct.

TOP 5 – Contribution à la Performance Environnementales

Emetteur	Poids	Performances Emission GES	Performances Environnement	Contribution à la TEE
BOOKING HOLDINGS INC	0,99%	0,09	A	Très Positif
CNP ASSURANCES	4,84%	0,09	B	Très Positif
SKANDINAVISKA ENSKILDA	0,04%	0,18	B	Très Positif
ING GROEP NV	0,30%	0,45	A	Très Positif
ALTAREA	0,53%	0,45	B	Très Positif

FLOP 5 – Contribution à la Performance Environnementales

Emetteur	Poids	Performances Emission GES	Performances Environnement	Contribution à la TEE
SUEZ	0,03%	665,01	D	Très Négatif
VEOLIA ENVIRONNEMENT SA	0,11%	665,01	D	Très Négatif
FORTUM OYJ	0,06%	1 676,28	C	Négatif
AIR LIQUIDE FINANCE	0,01%	1 141,89	C	Négatif
CADENT FINANCE PLC	0,01%	452,86	C	Négatif

c. Poche non-cotée incluant le Private Equity et les Infrastructures (10% des encours)

Pour la seconde fois, la société Swen qui consolide notre poche d'actif non-côté à mesuré l'intensité carbone de nos investissements, l'étude porte sur l'année 2022 en raison du délai d'obtention des informations. Par ailleurs, en raison de la difficulté d'obtenir des informations sur les investissements sous-jacents, le taux de couverture de l'empreinte carbone ressort à 54% (contre 34% l'année précédente, soit une progression de près de 20%. Quelques indicateurs clés :

	Indicateur	Résultat	Taux de couverture
1	Emissions de GES (scope 1 et 2). <i>A noter, Cet indicateur ne correspond pas aux indicateurs PAIs exacts (« Émissions de GES de niveau 1 » et « Émissions de GES de niveau 2 »)</i>	17 265	54%
	Emissions de GES (scope 3)	235 463	54%
	Emissions de GES totales (scope 1,2 et 3) (en tCO2e)	252 729	54%
2	Empreinte carbone (en tCO2e/M€ investi)	832	54%
3	Intensité de GES des sociétés bénéficiaires des investissements (en tCO2e/M€ de CA**)	1 172	68%
4	Exposition à des sociétés actives dans le secteur des combustibles fossiles	2%	66%
5	Part de consommation d'énergie non renouvelable	77%	36%
	Part de production d'énergie non renouvelable	71%	33%

2. Informations relatives à l'exposition aux combustibles fossiles

UMR opère une classification de ses activités en « Part Verte » et « Part Brune » et « Part Grise », reflétant les investissements durables et les investissements réalisés dans les énergies fossiles.

a. Activités liées au charbon thermique ou « part brune »

La part « brune » correspond à la part du chiffre d'affaires des entreprises liée à l'extraction et la production d'énergies fossiles (charbon, gaz, pétrole) ou à la production et la distribution d'électricité produite à partir d'énergie fossile. Trois niveaux de « Part brune » sont désormais distingués :

Producteurs d'électricité à base de charbon thermique

Producteurs d'électricité à base de charbon thermique	Chiffre d'affaires ou production d'énergie ou capacité installée ≥	Capacité installée ≥ ou	Expansion (nouvelles capacités) ≥
Part brune 1	30%	10 GW	>300 MW
Part brune 2	20%	5 GW	
Part brune 3	10%		

Exploitation charbon thermique

Exploitation charbon thermique	Chiffre d'affaires ≥	Production Annuelle (millions de tonnes) ≥	Expansion (nouvelles mines) ≥
Part brune 1	30%	10	Oui
Part brune 2	20%	20	
Part brune 3	10%		

b. Activités dans les technologies vertes ou « part verte »

La part « verte » représente les émetteurs qui réalisent un chiffre d'affaires dans une activité bénéficiant à la transition énergétique et écologique, par exemple : énergies renouvelables, transports et bâtiments verts, recyclage, processus industriels éco-efficaces, protection de la biodiversité...

Le terme de « Part verte 1 » désigne les émetteurs identifiés comme ayant un chiffre d'affaires de plus de 50 % dans ces activités, et celui de « Part verte 2 » ceux dont le chiffre d'affaires est compris entre 10 % et 50 %.

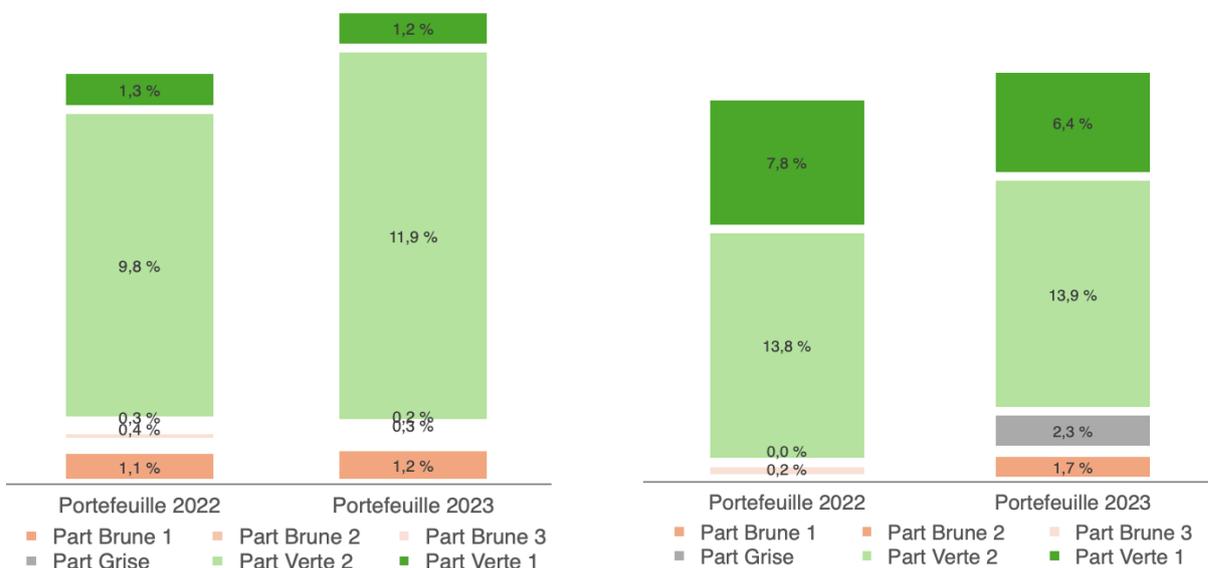
c. « Part grise »

Ce terme « Part grise » désigne les émetteurs répondant simultanément aux définitions des Part Verte et Part Brune ci-dessus.

Poche action et alternatif (19.1% des encours)

Les graphiques ci-après représente le pourcentage d'encours d'émetteurs privés en portefeuille des fonds actions pour l'année 2022 et 2023. Au 31/12/2023, la part verte (1 et 2) du fonds UMR Select OCDE est supérieure à l'année précédente (11.1% contre 10.9%).

<p>UMR Select OCDE, 5.6% des encours UMR</p> <p>Taux de couverture de l'indicateur : 62.% des émetteurs privés</p>	<p>UMR Select Europe, 8.0% des encours UMR</p> <p>Taux de couverture de l'indicateur : 88.5% des émetteurs privés</p>
---	--

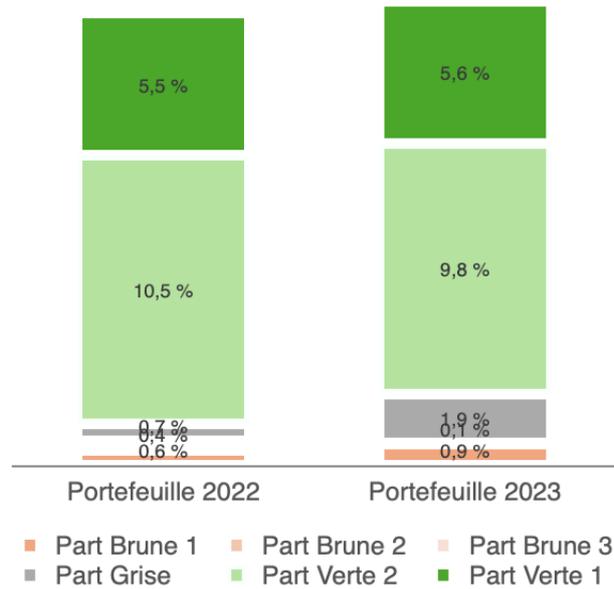




Le travail a également été fait pour notre fonds de fonds UMR Select Alternatif.

UMR Select Alternatif,
3.2% des encours UMR

Taux de couverture
de l'indicateur :
37.1% des émetteurs privés

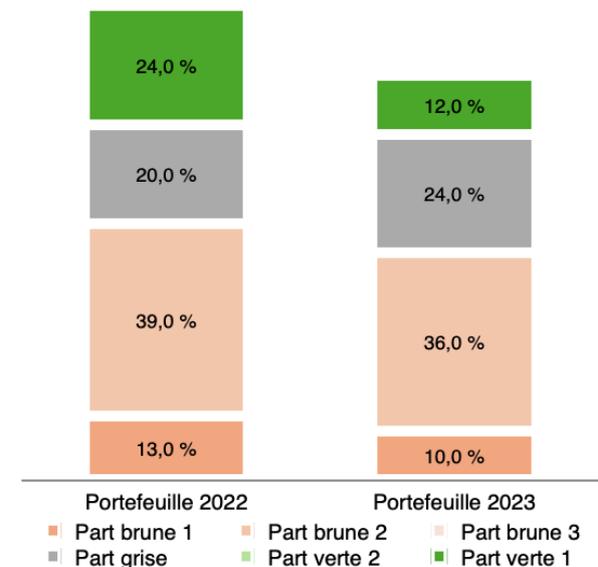


Poche mandat obligatoire (50% des encours)

La mesure de la part « verte », « brune » et « grise » a également été réalisé sur l'année 2023 pour notre mandat obligatoire géré par la société Egamo. Cette année, nous avons intégré un mandat obligatoire auparavant géré dans une autre société de gestion. L'intégration de ce mandat explique les différences que l'on peut observer entre 2022 et 2023.

Les chiffres sont exprimés par rapport à l'encours des émetteurs privées du mandat. Ils représentent 73% des titres obligataires du mandat.

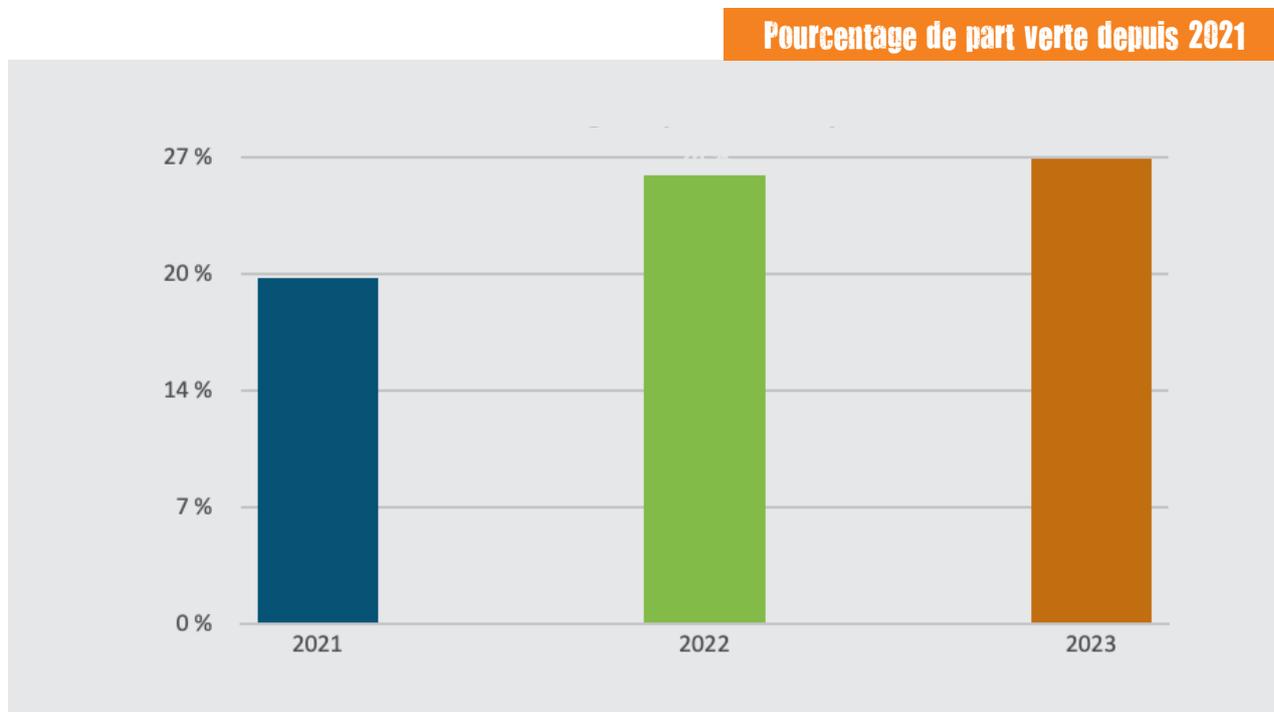
Poche obligatoire
(en % de l'encours
des émetteurs privés)



Au 31/12/2023, plus de 12% des émetteurs privées appartiennent à la part verte (1 et 2) notamment en raison des investissements que UMR réalise dans des obligations dites « ESG ».

Poche non-côté (10.0% des encours)

Sur l'exercice 2023, Swen a calculé la part verte de nos investissements en actifs non-côtés, celle-ci est de 27% contre 26% en 2022. Nous constatons ainsi une progression de la part verte issue de nos investissements sur des supports non-côtés, +1 point de pourcentage par rapport à l'année précédente conformément à la ligne directrice de notre vision en tant qu'investisseur responsable.



Les actifs de Private Equity sont en progression de 1 point par rapport à 2022, cette variation s'explique essentiellement par le déploiement des fonds Swen Blue Ocean, SWIFT 2 et SWIFT 4 et la liquidation en cours du fonds Swen Mezz Flex 3 qui ne comportait pas de part verte.

Pour information, sont considérés comme relevant de la Part Verte les sociétés et actifs d'infrastructures dont il est présumé qu'ils réalisent plus de cinquante pour cent (50%) de leur chiffre d'affaires dans des activités qui figurent dans la taxonomie du label Greenfin.

3. Informations relatives à l'alignement à la taxonomie européenne

Les objectifs de la Taxonomie UE sont :

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

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

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



Cela se traduit par une estimation de l'alignement sur la taxonomie européenne en pourcentage maximum du chiffre d'affaires. Cette métrique indique le pourcentage maximum estimé du chiffre d'affaires d'une entreprise provenant de produits et services répondant à des objectifs environnementaux. Le résultat est obtenu en réalisant la somme pondérée par le poids de chaque ligne du résultat de chaque émetteur privé.

	2023		2022	
	Part du portefeuille alignée à la Taxonomie européenne	Taux de couverture	Part du portefeuille alignée à la Taxonomie européenne	Taux de couverture
Mandat obligatoire EGAMO	6,6%	96,5%	6,5%	95,0%
UMR Select Europe	7,7%	54,6%	6,5%	52,0%
UMR Select OCDE	4,6%	24,5%	7,0%	27,2%
UMR Select Alternatif	13,5%	33,6%	10,3%	36,5%

Les données sont exprimées en % de l'encours des émetteurs privées.

4. Informations relatives l'analyse climatique



Cette année, Egamo a également évalué le potentiel de réchauffement climatique du mandat obligatoire avec un taux de couverture de 80.1%. Cette démarche s'inscrit dans l'objectif fixé par l'Accord de Paris de réduction du réchauffement climatique sous la barre des 2 °C avant 2100. Il en ressort un potentiel de réchauffement climatique à horizon 2100 de 3.01°C, en légère augmentation/diminution par rapport à l'année 2021 (2.92°C), malheureusement cet indicateur reste supérieur aux objectifs.

Cette méthode se concentre sur deux indicateurs principaux :

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

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

Au niveau du portefeuille, le résultat est obtenu en réalisant la somme pondérée par le poids de chaque ligne du résultat de chaque émetteur qui s'exprime en température de portefeuille (degrés Celsius). La source d'information pour cette classification provient de MSCI ESG Research.

Cette mesure a également été effectuée pour les fonds actions que nous avons chez OFI. Le fonds UMR Select Europe ressort à 2.13°C, le fonds UMR Select OCDE à 2.22°C et le fonds UMR Select Alternatif à 2.17°C.

III E. Données liées à la biodiversité

1. Poche action et alternatif (19.2% des encours)

Dans le cadre de l'analyse de l'impact sur la biodiversité de nos investissements sur la poche action et alternatif, notre gestionnaire OFI a mesuré les pressions pesant sur la biodiversité au travers de 5 indicateurs. A savoir que les indicateurs retenus diffèrent de l'année précédente :

1 – La pollution

2 – Le changement climatique

3 – Surexploitation

4 – Usage des sols et des espaces marins

Les indicateurs utilisés pour représenter l'empreinte biodiversité du portefeuille proviennent du « Global Biodiversity Score (GBS) ». Afin d'évaluer l'empreinte des entreprises sur la biodiversité, le GBS étudie la contribution des activités économiques aux pressions sur la biodiversité et en déduit les impacts sur la biodiversité. Une approche hybride est utilisée pour tirer parti des meilleures données disponibles à chaque étape de l'évaluation. Des données sur les achats ou liées à des pressions (changements d'affectation des sols, émissions de gaz à effet de serre...) peuvent ainsi être utilisées pour affiner les évaluations..

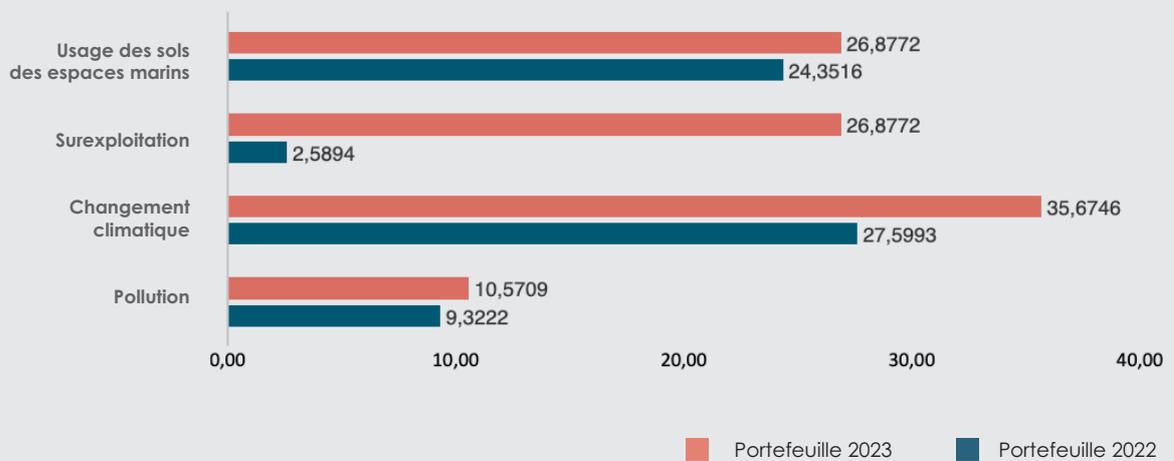
	UMR Select Europe			UMR Select OCDE			UMR SA		
	2022	2023	Variation	2022	2023	Variation	2022	2023	Variation
La pollution	9,32	10,57	1,25	3,00	10,21	7,20	1,66	11,82	10,15
Le changement climatique	27,60	35,67	8,08	9,42	39,57	30,15	6,05	55,16	49,11
Surexploitation	2,59	26,88	24,29	0,87	25,11	24,25	0,48	3,16	2,68
Usage des sols et des espaces marins	24,35	26,88	2,53	7,61	25,11	17,50	4,24	29,86	25,61

Nous pouvons observer une amélioration générale de ces indicateurs au cours de l'année 2023.

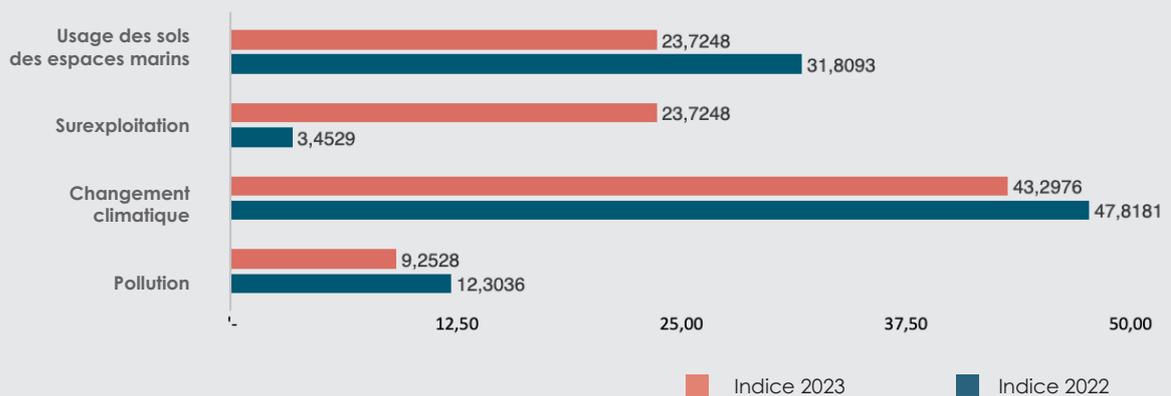
Voir ci-après les indicateurs par fonds dédiés :

- **UMR Select Europe**
- **UMR Select OCDE**
- **UMR Select Alternatif**

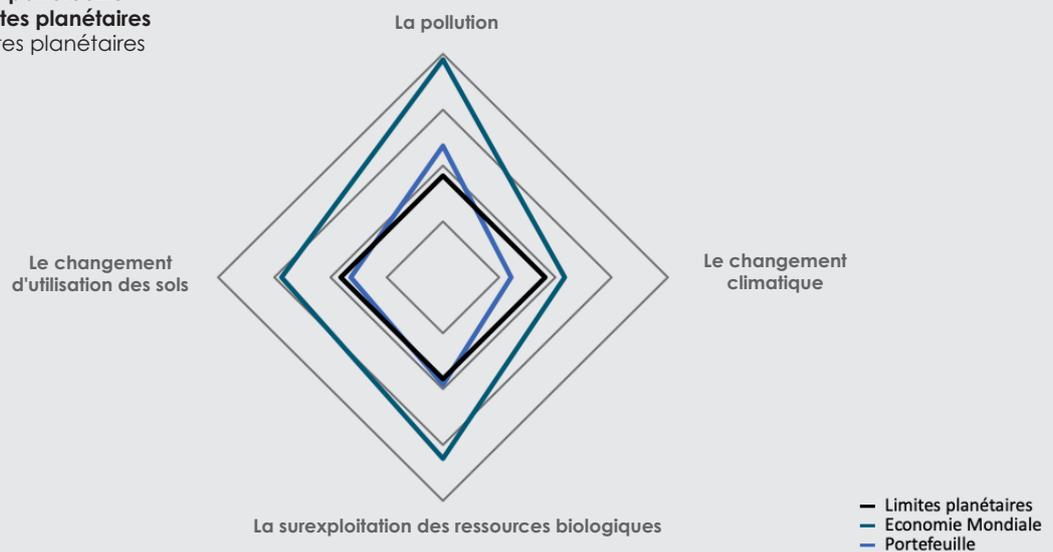
Exposition du portefeuille aux principales pressions
(% des pressions)



Exposition du portefeuille par type de pression
(% des pressions)

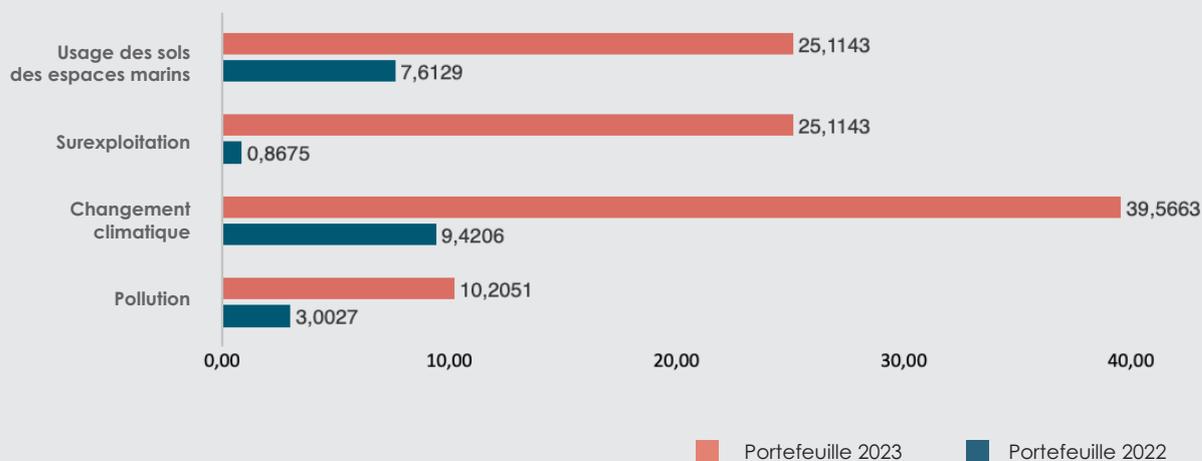


Exposition du portefeuille face aux limites planétaires
En % des limites planétaires

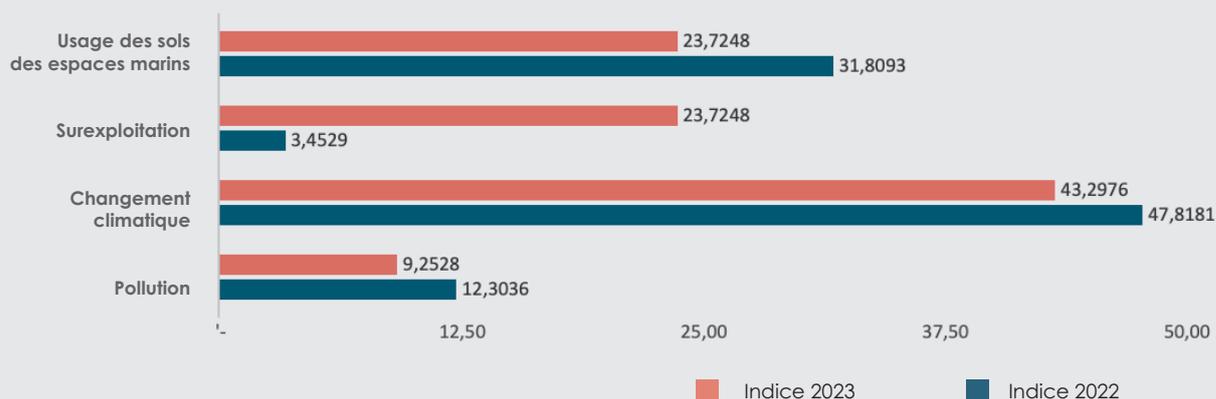




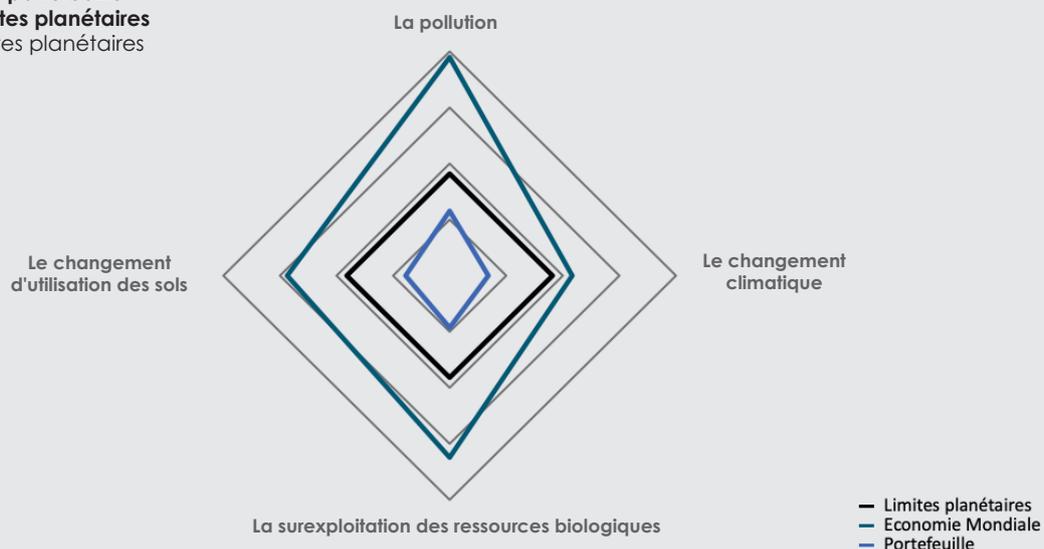
Exposition du portefeuille aux principales pressions (% des pressions)



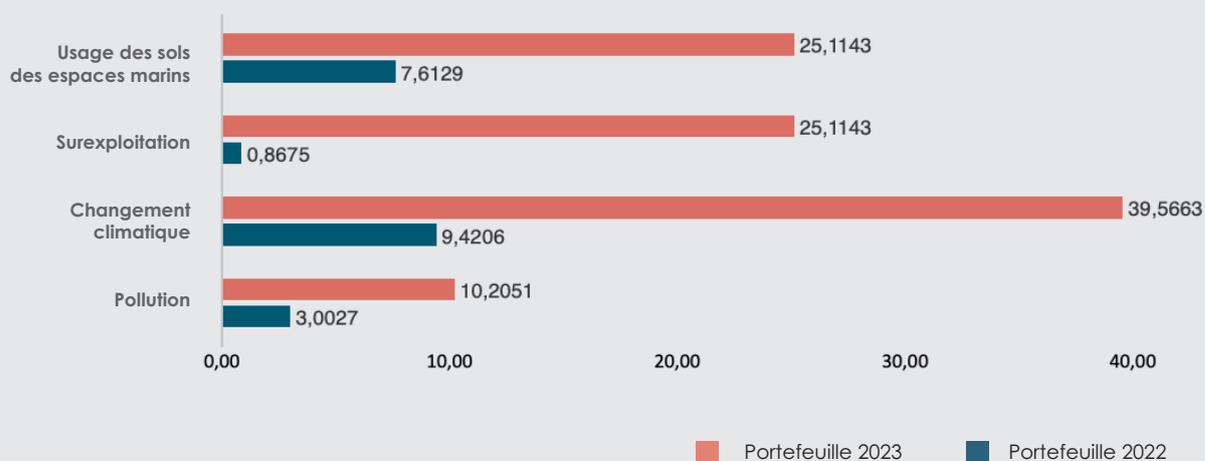
Exposition du portefeuille par type de pression (% des pressions)



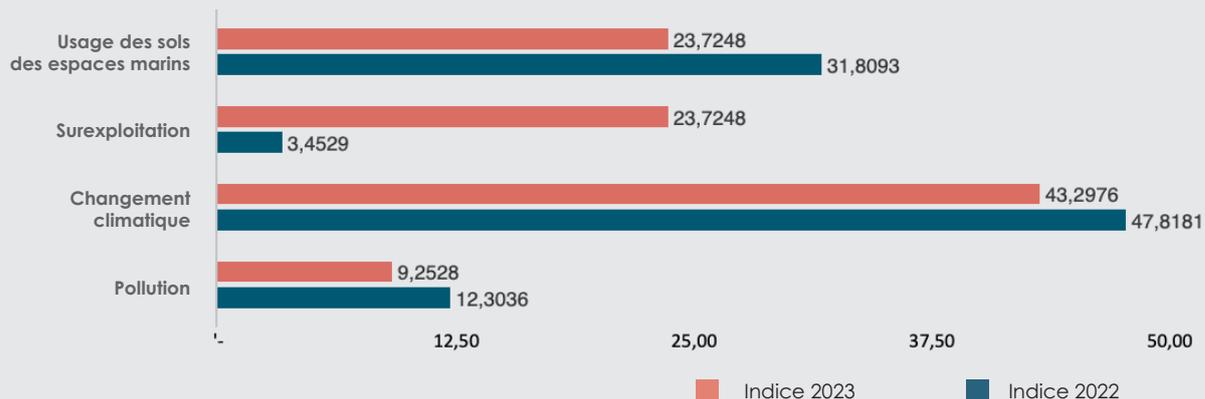
Exposition du portefeuille face aux limites planétaires En % des limites planétaires



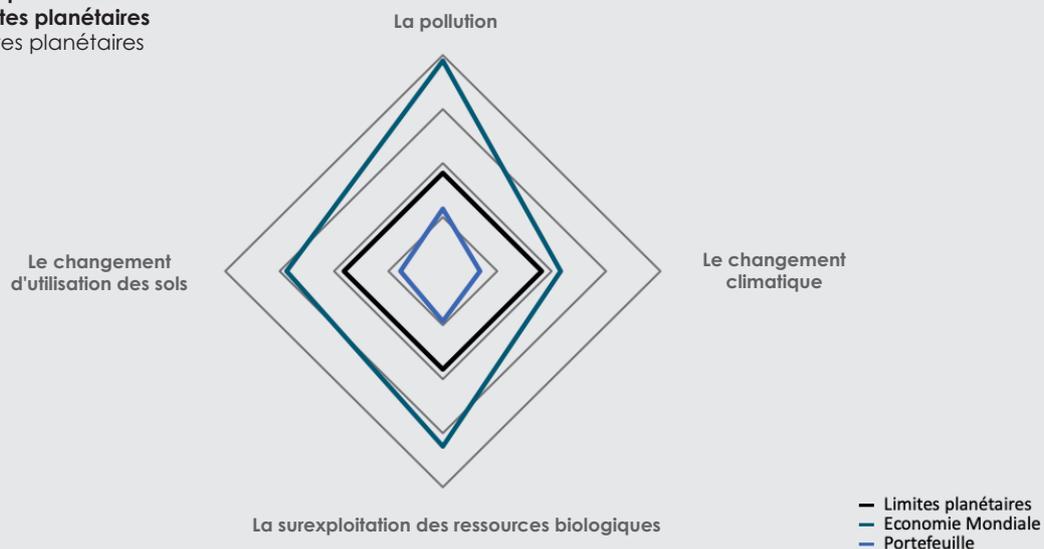
Exposition du portefeuille aux principales pressions
(% des pressions)



Exposition du portefeuille par type de pression
(% des pressions)



Exposition du portefeuille face aux limites planétaires
En % des limites planétaires



2. Poche mandat obligatoire (50% des encours)

Pour le rapport de l'année 2023, EGAMO, le principal gestionnaire de notre mandat obligatoire, à calculer un indicateur de biodiversité afin de mesurer l'impact relative à l'environnement de nos investissements. EGAMO gère les risques liés à la biodiversité au travers de sa notation ESG des émetteurs privés et de son suivi d'indicateurs.

Ce critère évalue dans quelle mesure les entreprises peuvent être confrontées à une perte d'accès au marché ou à des litiges, des responsabilités ou des coûts de remise en état en raison d'opérations qui endommagent des écosystèmes fragiles.

Les scores des émetteurs sur ce critère sont basés sur :

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

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

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

Cependant, étant une donnée récente, le taux de couverture des émetteurs privées ayant répondu pour cet indicateur est de seulement 10.2%.

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

2021	2022	2023
7,57/10	7,82/10	8,13/10

Par ailleurs, pour le mandat obligatoire, notre gestionnaire Egamo a également calculé la part des investissements du portefeuille effectués dans des sociétés ayant des sites/établissements situés dans ou à proximité de zones sensibles sur le plan de la biodiversité, si les activités de ces sociétés ont une incidence négative sur ces zones. Ce chiffre est de 16.04% (vs 25.79% en 2022) sur l'encours des émetteurs privés du mandat obligatoire. Cependant, cet indicateur étant relativement récent, la remontée d'information est partielle, le taux de couverture est de seulement 9.9% en 2023.

III F – Données liées à l'analyse social des émetteurs



UMR s'est engagé autour de la thématique de la transition sociétale, c'est-à-dire en investissement dans des entreprises qui conjuguent, croissance économique pérenne, travail décent et réduction des inégalités. Dans le cadre de ce thématique et l'article 29 de la loi énergie climat, nous avons voulu mesurer l'aspect social de nos investissements.

Mixité au sein des conseils d'administration

La Mixité au sein des conseils d'administration est définie comme le pourcentage de femmes présentes au sein du conseil d'administration de leur entreprise. Pour les émetteurs dotés d'un conseil d'administration à deux niveaux, le calcul est basé sur les membres du Conseil de surveillance uniquement. Cet indicateur qui correspond à l'Indicateur d'incidences négatives sur la durabilité numéro 13 défini par la réglementation SFDR est alimentée par les données de MSCI ESG Research. Le résultat est obtenu en réalisant la somme pondérée par le poids de chaque ligne du résultat de chaque émetteur privé.

Nous avons mesuré cet indicateur pour notre mandat obligatoire sur l'année 2023 et son évolution par rapport à 2022. Le taux de couverture pour cet indicateur est de 93.9% de l'encours des émetteurs privés contre 92.8% en 2021.

	2023	2022
Mixité au sein des conseils d'administration des émetteurs en portefeuille	40,43%	41,48%

Il en ressort une légère diminution en comparaison à l'année 2022.

Notre gestionnaire OFI a également mesurer cet indicateur sur le périmètre des fonds actions et du fonds alternatif pour l'année 2023, les résultats sont les suivants :

	Diversité des sexes au sein du conseil d'administration (*)	Taux de couverture
UMR Select OCDE	32,5%	82,8%
UMR Select Europe	38,5%	95,5%
UMR Select Alternatif	34,3%	73,47%

(*) poids du portefeuille rebasé a 100% de la donnée disponible

Ecart salarial homme/femme

L'écart salarial entre les femmes et les hommes est défini comme la différence entre le salaire brut horaire moyen des hommes et des femmes, apportée au salaire brut horaire moyen des hommes. Les données sont exprimées en pourcentage du revenu des hommes. Cet indicateur qui correspond à l'Indicateur d'incidences négatives sur la durabilité numéro 12 défini par la réglementation SFDR est alimentée par les données de MSCI ESG Research. Le résultat est obtenu en réalisant la somme pondérée par le poids de chaque ligne du résultat de chaque émetteur privé.

Nous avons mesuré cet indicateur pour notre mandat obligatoire sur l'année 2023 et son évolution par rapport à 2021. Le taux de couverture pour cet indicateur est de 32.36% de l'encours des émetteurs privés contre 21,55% en 2021 soit une augmentation de plus de dix points de pourcentage.

- **Ecart salarial homme / femme pour les émetteurs en portefeuille**

2023	2022
0,14%	0,13%

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

2023	2022
0,44%	0,92%

	2023	2022
Taux de couverture*	32,36%	21,55%

	2023	2022
Taux de couverture*	25,03%	16,35%

Malheureusement, le taux de couverture n'est pas assez satisfaisant pour les fonds actions et les fonds alternatif afin d'avoir une analyse représentative de cet indicateur.

Poche non-côté (10,0% des encours)

Pour l'année 2022, et afin de répondre à l'exigence des PAI (Principal Adverse Impact), une mesure de différents indicateurs social a été réalisé.

Mixité au sein des organes de gouvernance

- Définition : Ratio femmes/hommes moyen dans les organes de gouvernance des sociétés concernées, en pourcentage du nombre total de membres

Portefeuille UMR : Le résultat ressort à 16% pour un taux de couverture de 67%

Ecart de rémunération entre hommes et femmes

- Définition : Ecart de rémunération moyenne entre les hommes et les femmes au sein des sociétés investies

Portefeuille UMR : Le résultat à 16% pour un taux de couverture de 42%

Cas de discrimination

- Définition : Mesure le nombre d'incidents de discrimination entraînant des sanctions dans les entreprises bénéficiaires, exprimée en moyenne pondérée.

Portefeuille UMR : Le résultat à 1% pour un taux de couverture de 55%

• Partie IV- Les axes d'amélioration

Cette année, nous avons pu mesurer différents indicateurs concernant l'article 29 de la Loi Énergie-Climat et le Règlement Européen SFDR viennent compléter l'article 173 de la Loi Transition Énergétique pour la Croissance Verte. Ce cadre fixe de nouveaux indicateurs extra-financiers, nous espérons que nous pourrions améliorer les taux de couvertures et que les fournisseurs de données puissent enrichir leurs données. En effet, les taux de couvertures de certains indicateurs nous paraissent insuffisants. De plus, les méthodologies utilisées pour obtenir ces données peuvent varier selon les fournisseurs et créer un biais méthodologique. Nous espérons que les indicateurs et leurs méthodologies seront uniformisées dans les prochaines années afin de réduire ces biais et d'augmenter les taux de couvertures.

En complément, certaines informations ne nous ont pas été remontées par les sociétés de gestion partenaires. Nous ferons tout notre possible afin d'intégrer ces éléments lors de nos prochaines publications.

Perspectives

Le partenariat stratégique avec OFI opéré en 2024 via le Groupe Vyv, incluant la cession d'EGAMO nous permettra d'uniformiser nos sources de données et méthodologies en vue d'une amélioration pour le prochain rapport ESG.



• Annexes

Annexe 1 - Définitions

ISR

En juillet 2013, l'AFG (Association Française de la Gestion financière) et le FIR (Forum pour l'Investissement Responsable) publient une définition visant à préciser le rôle de l'ISR : « L'ISR (Investissement Socialement Responsable) est un placement qui vise à concilier performance économique et impact social et environnemental en finançant les entreprises et les entités publiques qui contribuent au développement durable quel que soit leur secteur d'activité. En influençant la gouvernance et le comportement des acteurs, l'ISR favorise une économie responsable ».

L'ISR se décompose en quatre grandes approches :

- **ESG** : La sélection ESG : Cette approche consiste à sélectionner les entreprises ayant les meilleures pratiques :
 - ▶ Environnementales (consommation énergie, gestion des déchets, ...),
 - ▶ Sociales ou Sociétales (respect des droits de l'Homme, qualité prise en compte des salariés, ...),
 - ▶ Gouvernances (organisation des entités et indépendance de leurs organes de décisions, qualité prise en compte des actionnaires).

La méthode de gestion la plus répandue en France est l'approche Best in Class qui consiste à privilégier les émetteurs les mieux notés d'un point de vue extra-financier au sein d'un secteur d'activité.

- **Exclusion** : elle peut être normative, c'est-à-dire exclure les émetteurs qui ne respectent pas les normes ou conventions internationales. Elle peut être également sectorielle. Cette méthode d'exclusion reste largement pratiquée dans les pays anglo-saxons, et également à UMR.
- **Thématique** : investissement uniquement sur des thèmes (exemple : Infrastructures dans les énergies renouvelables). Cette approche n'est pas privilégiée à UMR au niveau global.
- **Engagement actionnarial** : investissement dans le but d'exercer un pouvoir sur les sociétés en portefeuille par droit de vote. Cette approche n'est pas privilégiée à UMR.

PRI

Depuis le 27 avril 2006, les Principes pour l'Investissement Responsable (UNPRI) sont désormais consacrés par les Nations unies dans le prolongement du pacte mondial. Ces principes marquent la reconnaissance de l'ISR à l'échelle mondiale. L'adhésion aux UN-PRI a pour but d'aider les investisseurs à incorporer les considérations environnementales, sociales et de gouvernance d'entreprise dans le processus décisionnel d'investissement.

Annexe 2

PAI (Principal Adverse Impact) – Fonds actions et alternatif

- ▶ UMR Select Europe
- ▶ UMR Select OCDE
- ▶ UMR Select Alternatif
- ▶ Poche fonds non-côté (Sven)

► UMR Select Europe

PAI EMETTEURS PRIVÉS

Description	PAI	Résultat	Taux de Couverture - Poids
Emissions scope 1 (Teq CO2)	SFDR - PAI 1.1	59 952,25	90,17%
Emissions scope 2 (Teq CO2)	SFDR - PAI 1.2	11 594,72	90,17%
Emissions scope 3 (Teq CO2)	SFDR - PAI 1.3	361 746,97	90,17%
Emissions scope 1+2+3 (Teq CO2)	SFDR - PAI 1.4	433 293,93	90,17%
Emissions scope 1+2+3 / EVIC (Teq CO2/million d'EUR) (*)	SFDR - PAI 2.1	559,68	90,17%
Emissions scope 1+2+3 / CA (Teq CO2/million d'EUR) (*)	SFDR - PAI 3.1	932,59	90,18%
Exposition au secteur des énergies fossiles (Yes/No)	SFDR - PAI 4.1 = "Yes"	0,12	94,37%
	SFDR - PAI 4.1 = "No"	0,83	
Consommation d'énergie non-renouvelable (GWh) (*)	SFDR - PAI 5.1	24 513,31	52,98%
Production d'énergie non-renouvelable (GWh) (*)	SFDR - PAI 5.2	116 685,01	8,05%
Consommation d'énergie renouvelable (GWh) (*)	SFDR - PAI 5.3	2 198,92	53,06%
Production d'énergie renouvelable (GWh) (*)	SFDR - PAI 5.4	23 550,08	8,08%
Consommation d'énergie (GWh) (*)	SFDR - PAI 5.5	25 153,56	92,51%
Production d'énergie (GWh) (*)	SFDR - PAI 5.6	137 478,90	8,23%
Part d'énergie non-renouvelable consommée (%) (*)	SFDR - PAI 5.7	0,67	52,96%
Part d'énergie non-renouvelable produite (%) (*)	SFDR - PAI 5.8	0,68	8,05%
Consommation d'énergie / CA (GWh/million d'EUR) (*)	SFDR - PAI 6.1	0,57	92,51%
Part de sites situés à proximité de zones sensibles du point de vue de la biodiversité (%) (*)	SFDR - PAI 7.1	0,01	93,91%
Part du CA provenant d'activités qui impliquent une perturbation substantielle de la biodiversité (%) (*)	SFDR - PAI 7.2	0,05	94,82%
Emissions hydrauliques (T/million d'EUR) (*)	SFDR - PAI 8.1	Pas couvert	0,00%
Déchets dangereux (Tonnes)	SFDR - PAI 9.1	0,45	0,34%
Violation des principes de l'UNGC et de l'OECD (Yes/No)	SFDR - PAI 10.1 = "PASS"	0,87	95,91%
	SFDR - PAI 10.1 = "FAIL"	0,02	
	SFDR - PAI 10.1 = "WATCHLIST"	0,07	
Absence de processus et de mécanismes de contrôle de la conformité aux principes de l'UNGC et de l'OECD (*)	SFDR - PAI 11.1	0,59	0,93%
Ecart de rémunération homme/femme non ajusté (*)	SFDR - PAI 12.1	0,12	0,06%
Ecart de rémunération homme/femme médiane (*)	SFDR - PAI 12.2	0,13	0,05%
Diversité des sexes au sein du conseil d'administration (*)	SFDR - PAI 13.1	0,38	93,43%
Nombre de femmes membres du conseil d'administration (*)	SFDR - PAI 13.2	5,25	94,82%
Nombre d'hommes membres du conseil d'administration (*)	SFDR - PAI 13.3	8,76	93,42%
Nombre de membres du conseil d'administration (*)	SFDR - PAI 13.4	13,96	93,49%
Exposition à des armes controversées (Yes/No)	SFDR - PAI 14.1 = "Yes"	-	95,91%
	SFDR - PAI 14.1 = "No"	0,96	

PAI EMETTEURS SOUVERAINS

Description	PAI	Moyenne Pondérée / Répartition	Taux de Couverture - Poids
Souverains - Emissions carbone (Teq CO2) (*)	SFDR_PAI_15.1	435509140,6	100,00%
Souverains - Intensité carbone (Teq CO2/million d'EUR) (*)	SFDR_PAI_15.2	196,3367131	100,00%
Souverains - Pays à risque de violation sociale (Yes/No)	SFDR_PAI_16.1 = "Yes"	0	100,00%
	SFDR_PAI_16.1 = "No"	0,999999887	

PAI EMETTEURS PRIVÉS OPTIONNELS

Description	PAI	Moyenne Pondérée / Répartition	Taux de Couverture - Poids
Investissements dans des entreprises sans initiatives de réduction des émissions de carbone (Yes/No)	SFDR_PAI_OPT_ENV_4.1 = "Yes"	0,53	73,75%
	SFDR_PAI_OPT_ENV_4.1 = "No"	0,05	
Investissements dans des entreprises produisant des produits chimiques (Yes/No)	SFDR_PAI_OPT_ENV_9.1 = "Yes"	0,01	94,25%
	SFDR_PAI_OPT_ENV_9.1 = "No"	0,94	
Cas de mesures insuffisantes prises pour remédier aux violations des normes anti-corruption et anti-corruption (Yes/No)	SFDR_PAI_OPT_SOC_16.1 = "Yes"	0,09	94,25%
	SFDR_PAI_OPT_SOC_16.1 = "No"	0,86	
Nombre de condamnations pour violation des lois anti-corruption et anti-pots-de-vin (*)	SFDR_PAI_OPT_SOC_17.1	0,08	94,25%
Montant des amendes pour violation des lois anti-corruption et anti-pots-de-vin (en euros) (*)	SFDR_PAI_OPT_SOC_17.2	2 557 369,48	

► UMR Select OCDE

PAI EMETTEURS PRIVÉS

Description	PAI	Résultat	Taux de Couverture - Poids
Emissions scope 1 (Teq CO2)	SFDR - PAI 1.1	20 622,59	83,35%
Emissions scope 2 (Teq CO2)	SFDR - PAI 1.2	5 444,21	83,35%
Emissions scope 3 (Teq CO2)	SFDR - PAI 1.3	161 515,61	83,35%
Emissions scope 1+2+3 (Teq CO2)	SFDR - PAI 1.4	187 582,41	83,35%
Emissions scope 1+2+3 / EVIC (Teq CO2/million d'EUR) (*)	SFDR - PAI 2.1	371,18	83,35%
Emissions scope 1+2+3 / CA (Teq CO2/million d'EUR) (*)	SFDR - PAI 3.1	757,36	83,35%
Exposition au secteur des énergies fossiles (Yes/No)	SFDR - PAI 4.1 = "Yes"	0,08	86,74%
	SFDR - PAI 4.1 = "No"	0,79	
Consommation d'énergie non-renouvelable (GWh) (*)	SFDR - PAI 5.1	18 636,73	48,37%
Production d'énergie non-renouvelable (GWh) (*)	SFDR - PAI 5.2	169 166,50	4,15%
Consommation d'énergie renouvelable (GWh) (*)	SFDR - PAI 5.3	3 544,29	48,41%
Production d'énergie renouvelable (GWh) (*)	SFDR - PAI 5.4	29 272,10	4,15%
Consommation d'énergie (GWh) (*)	SFDR - PAI 5.5	19 777,17	78,58%
Production d'énergie (GWh) (*)	SFDR - PAI 5.6	197 617,96	4,20%
Part d'énergie non-renouvelable consommée (%) (*)	SFDR - PAI 5.7	0,63	48,37%
Part d'énergie non-renouvelable produite (%) (*)	SFDR - PAI 5.8	0,76	4,15%
Consommation d'énergie / CA (GWh/million d'EUR) (*)	SFDR - PAI 6.1	0,47	78,39%
Part de sites situés à proximité de zones sensibles du point de vue de la biodiversité (%) (*)	SFDR - PAI 7.1	0,01	85,10%
Part du CA provenant d'activités qui impliquent une perturbation substantielle de la biodiversité (%) (*)	SFDR - PAI 7.2	0,03	87,41%
Emissions hydrauliques (T/million d'EUR) (*)	SFDR - PAI 8.1	Pas couvert	0,00%
Déchets dangereux (Tonnes)	SFDR - PAI 9.1	0,50	0,09%
Violation des principes de l'UNGC et de l'OECD (Yes/No)	SFDR - PAI 10.1 = "PASS"	0,84	87,76%
	SFDR - PAI 10.1 = "FAIL"	0,00	
	SFDR - PAI 10.1 = "WATCHLIST"	0,03	
Absence de processus et de mécanismes de contrôle de la conformité aux principes de l'UNGC et de l'OECD (*)	SFDR - PAI 11.1	0,56	0,85%
Ecart de rémunération homme/femme non ajusté (*)	SFDR - PAI 12.1	0,20	0,00%
Ecart de rémunération homme/femme médiane (*)	SFDR - PAI 12.2	-0,06	0,00%
Diversité des sexes au sein du conseil d'administration (*)	SFDR - PAI 13.1	0,31	85,82%
Nombre de femmes membres du conseil d'administration (*)	SFDR - PAI 13.2	3,82	87,41%
Nombre d'hommes membres du conseil d'administration (*)	SFDR - PAI 13.3	8,05	85,82%
Nombre de membres du conseil d'administration (*)	SFDR - PAI 13.4	11,83	85,87%
Exposition à des armes controversées (Yes/No)	SFDR - PAI 14.1 = "Yes"	0,01	87,76%
	SFDR - PAI 14.1 = "No"	0,87	



PAI EMETTEURS SOUVERAINS

Description	PAI	Moyenne Pondérée / Répartition	Taux de Couverture - Poids
Souverains - Emissions carbone (Teq CO2) (*)	SFDR_PAI_15.1	366594540,8	5,22%
Souverains - Intensité carbone (Teq CO2/million d'EUR) (*)	SFDR_PAI_15.2	244,4329813	5,22%
Souverains - Pays à risque de violation sociale (Yes/No)	SFDR_PAI_16.1 = "Yes"	0,68855083	100%
	SFDR_PAI_16.1 = "No"	0,31144917	

PAI EMETTEURS PRIVÉS OPTIONNELS

Description	PAI	Moyenne Pondérée / Répartition	Taux de Couverture - Poids
Investissements dans des entreprises sans initiatives de réduction des émissions de carbone (Yes/No)	SFDR_PAI_OPT_ENV_4.1 = "Yes"	0,28	60,43%
	SFDR_PAI_OPT_ENV_4.1 = "No"	0,16	
Investissements dans des entreprises produisant des produits chimiques (Yes/No)	SFDR_PAI_OPT_ENV_9.1 = "Yes"	0,01	86,70%
	SFDR_PAI_OPT_ENV_9.1 = "No"	0,86	
Cas de mesures insuffisantes prises pour remédier aux violations des normes anti-corruption et anti-corruption (Yes/No)	SFDR_PAI_OPT_SOC_16.1 = "Yes"	0,11	86,75%
	SFDR_PAI_OPT_SOC_16.1 = "No"	0,76	
Nombre de condamnations pour violation des lois anti-corruption et anti-pots-de-vin (*)	SFDR_PAI_OPT_SOC_17.1	0,04	86,75%
Montant des amendes pour violation des lois anti-corruption et anti-pots-de-vin (en euros) (*)	SFDR_PAI_OPT_SOC_17.2	1 517 424,96	

► UMR Select Alternatif

PAI EMETTEURS PRIVÉS

Description	PAI	Résultat	Taux de Couverture - Poids
Emissions scope 1 (Teq CO2)	SFDR - PAI 1.1	9 962,08	72,74%
Emissions scope 2 (Teq CO2)	SFDR - PAI 1.2	2 986,31	72,74%
Emissions scope 3 (Teq CO2)	SFDR - PAI 1.3	48 108,54	72,74%
Emissions scope 1+2+3 (Teq CO2)	SFDR - PAI 1.4	61 056,94	72,74%
Emissions scope 1+2+3 / EVIC (Teq CO2/million d'EUR) (*)	SFDR - PAI 2.1	366,39	72,74%
Emissions scope 1+2+3 / CA (Teq CO2/million d'EUR) (*)	SFDR - PAI 3.1	902,94	72,79%
Exposition au secteur des énergies fossiles (Yes/No)	SFDR - PAI 4.1 = "Yes"	0,07	74,38%
	SFDR - PAI 4.1 = "No"	0,67	
Consommation d'énergie non-renouvelable (GWh) (*)	SFDR - PAI 5.1	16 063,83	39,47%
Production d'énergie non-renouvelable (GWh) (*)	SFDR - PAI 5.2	58 305,63	5,90%
Consommation d'énergie renouvelable (GWh) (*)	SFDR - PAI 5.3	3 325,05	39,51%
Production d'énergie renouvelable (GWh) (*)	SFDR - PAI 5.4	18 022,36	5,90%
Consommation d'énergie (GWh) (*)	SFDR - PAI 5.5	17 299,89	68,70%
Production d'énergie (GWh) (*)	SFDR - PAI 5.6	72 767,73	6,31%
Part d'énergie non-renouvelable consommée (%) (*)	SFDR - PAI 5.7	0,71	39,47%
Part d'énergie non-renouvelable produite (%) (*)	SFDR - PAI 5.8	0,58	5,90%
Consommation d'énergie / CA (GWh/million d'EUR) (*)	SFDR - PAI 6.1	0,83	68,56%
Part de sites situés à proximité de zones sensibles du point de vue de la biodiversité (%) (*)	SFDR - PAI 7.1	0,02	72,70%
Part du CA provenant d'activités qui impliquent une perturbation substantielle de la biodiversité (%) (*)	SFDR - PAI 7.2	0,06	75,24%
Emissions hydrauliques (T/million d'EUR) (*)	SFDR - PAI 8.1	Pas couvert	0,00%
Déchets dangereux (Tonnes)	SFDR - PAI 9.1	- 1,46	- 0,61%
Violation des principes de l'UNGC et de l'OECD (Yes/No)	SFDR - PAI 10.1 = "PASS"	0,75	78,76%
	SFDR - PAI 10.1 = "FAIL"	0,01	
	SFDR - PAI 10.1 = "WATCHLIST"	0,03	
Absence de processus et de mécanismes de contrôle de la conformité aux principes de l'UNGC et de l'OECD (*)	SFDR - PAI 11.1	0,53	1,42%
Ecart de rémunération homme/femme non ajusté (*)	SFDR - PAI 12.1	0,05	0,29%
Ecart de rémunération homme/femme médiane (*)	SFDR - PAI 12.2	0,10	0,29%
Diversité des sexes au sein du conseil d'administration (*)	SFDR - PAI 13.1	0,34	74,75%
Nombre de femmes membres du conseil d'administration (*)	SFDR - PAI 13.2	4,30	75,30%
Nombre d'hommes membres du conseil d'administration (*)	SFDR - PAI 13.3	8,04	74,73%
Nombre de membres du conseil d'administration (*)	SFDR - PAI 13.4	12,30	74,79%
Exposition à des armes controversées (Yes/No)	SFDR - PAI 14.1 = "Yes"	0,00	78,76%
	SFDR - PAI 14.1 = "No"	0,79	



PAI EMETTEURS SOUVERAINS

Description	PAI	Moyenne Pondérée / Répartition	Taux de Couverture - Poids
Souverains - Emissions carbone (Teq CO2) (*)	SFDR_PAI_15.1	3969963448	81,45%
Souverains - Intensité carbone (Teq CO2/million d'EUR) (*)	SFDR_PAI_15.2	353,5013152	81,45%
Souverains - Pays à risque de violation sociale (Yes/No)	SFDR_PAI_16.1 = "Yes"	0,009837579	92,71%
	SFDR_PAI_16.1 = "No"	0,917256788	

PAI EMETTEURS PRIVÉS OPTIONNELS

Description	PAI	Moyenne Pondérée / Répartition	Taux de Couverture - Poids
Investissements dans des entreprises sans initiatives de réduction des émissions de carbone (Yes/No)	SFDR_PAI_OPT_ENV_4.1 = "Yes"	0,33	62,52%
	SFDR_PAI_OPT_ENV_4.1 = "No"	0,12	
Investissements dans des entreprises produisant des produits chimiques (Yes/No)	SFDR_PAI_OPT_ENV_9.1 = "Yes"	0,01	74,25%
	SFDR_PAI_OPT_ENV_9.1 = "No"	0,73	
Cas de mesures insuffisantes prises pour remédier aux violations des normes anti-corruption et anti-corruption (Yes/No)	SFDR_PAI_OPT_SOC_16.1 = "Yes"	0,08	74,26%
	SFDR_PAI_OPT_SOC_16.1 = "No"	0,66	
Nombre de condamnations pour violation des lois anti-corruption et anti-pots-de-vin (*)	SFDR_PAI_OPT_SOC_17.1	0,08	74,26%
Montant des amendes pour violation des lois anti-corruption et anti-pots-de-vin (en euros) (*)	SFDR_PAI_OPT_SOC_17.2	296 725,80	

► Poche fonds non-côté (Swen)

	Indicateur	Résultat	Taux de couverture	Explication	
TABLE 1	1	Emissions de GES (scope 1 et 2). <i>A noter, Cet indicateur ne correspond pas aux indicateurs PAIs exacts (« Émissions de GES de niveau 1 » et « Émissions de GES de niveau 2 »)</i>	17 265	54%	Les données présentées ci-contre ont été calculées sur la base d'informations déclaratives collectées par SWEN CP auprès des participations et complétées par des données estimatives. Les valorisations utilisées sont celles arrêtées au 31/12/2022 et n'ont pas fait l'objet d'une pondération sur les quatre trimestres. Plus de détails en section « Financement de la transition énergétique et écologique » ci-après. Il est à noter que ces données ne couvrent pas le seul portefeuille UMR mais également les portefeuilles SWEN CP dans lesquels le Mandat est investi.
		Emissions de GES (scope 3)	235 463	54%	
		Emissions de GES totales (scope 1,2 et 3) (en tCO2e)	252 729	54%	
	2	Empreinte carbone (en tCO2e/M€ investi)	832	54%	
	3	Intensité de GES des sociétés bénéficiaires des investissements (en tCO2e/M€ de CA**)	1 172	68%	
4	Exposition à des sociétés actives dans le secteur des combustibles fossiles	2%	66%	Part d'investissement dans des sociétés actives dans le secteur des combustibles fossiles (en %)	
5	Part de consommation d'énergie non renouvelable	77%	36%	Part de la consommation et de la production d'énergie des sociétés bénéficiaires d'investissement qui provient de sources d'énergie non renouvelables, par rapport à celle provenant de sources d'énergie renouvelables, exprimée en pourcentage du total des sources d'énergie.	
	Part de production d'énergie non renouvelable	71%	33%		

	Indicateur	Résultat	Taux de couverture	Explication	
TABLE 1	6	Intensité de consommation d'énergie Section A – Agriculture, sylviculture et pêche	0	0%	Consommation d'énergie en GWh par million d'euros de chiffre d'affaires des sociétés bénéficiaires d'investissements, par secteur à fort impact climatique. 77% des investissements sont couverts par cette analyse, correspondant aux sociétés ayant répondu à l'ensemble des questions permettant de calculer ces indicateurs. Les taux de couverture précisés dans la colonne dédiée correspondent à la part des sociétés ayant répondu appartenir au secteur concerné et ayant renseigné une donnée de consommation d'énergie.
		Intensité de consommation d'énergie Section B – Industries extractives	0	0%	
		Intensité de consommation d'énergie Section C – Industrie manufacturière	11,8	5%	
		Intensité de consommation d'énergie Section D – Production et distribution d'électricité, de gaz, de vapeur et d'air conditionné	3,6	14%	
		Intensité de consommation d'énergie Section E – Production et distribution d'eau, d'assainissement, gestion des déchets et dépollution	0,08	2%	
		Intensité de consommation d'énergie Section F – Construction	0,01	8%	
		Intensité de consommation d'énergie Section G – Commerce, réparation d'automobiles et de motocycles	0,07	2%	
		Intensité de consommation d'énergie Section H – Transport et entreposage	21,4	7%	
		Intensité de consommation d'énergie Section I – Activités immobilières	0	5%	
	Intensité de consommation d'énergie Autres secteurs	1501	57%		

	Indicateur	Résultat	Taux de couverture	Explication	
TABLE 1	7	Activités ayant une activité au sein de zones sensibles sur le plan de la biodiversité	6%	78%	A noter que la question reformulée par SWEN Capital Partners pour cet indicateur ne correspond pas à l'intitulé exact du PAI « Activités ayant une activité sur des zones sensibles sur le plan de la biodiversité »
	8	Rejets dans l'eau	0	59%	Tonnes de rejets dans l'eau provenant des sociétés bénéficiaires d'investissements, par million d'euros investi, en moyenne pondérée
	9	Ratio de déchets dangereux et de déchets radioactifs	0	61%	Tonnes de déchets dangereux et de déchets radioactifs produites par les sociétés bénéficiaires d'investissements, par million d'euros investi, en moyenne pondérée
	10	Violations des principes du pacte mondial des Nations unies et des principes directeurs de l'OCDE pour les entreprises multinationales	0%	68%	Part d'investissement dans des sociétés qui ont participé à des violations des principes du Pacte mondial des Nations unies ou des principes directeurs de l'OCDE à l'intention des entreprises multinationales (exprimée en %)

		Indicateur	Résultat	Taux de couverture	Explication
TABLE 1	11	Absence de processus et de mécanismes de conformité permettant de contrôler le respect des principes du Pacte mondial des Nations unies et des principes directeurs de l'OCDE à l'intention des entreprises multinationales	42%	58%	Part d'investissement dans des sociétés qui n'ont pas de politique de contrôle du respect des principes du Pacte mondial des Nations Unies ou des principes directeurs de l'OCDE à l'intention des entreprises multinationales, ni de mécanismes de traitement des plaintes ou des différends permettant de remédier à de telles violations (exprimée en %)
	12	Écart de rémunération entre hommes et femmes non corrigé	16%	42%	Écart de rémunération moyen non corrigé entre les hommes et les femmes au sein des sociétés bénéficiaires des investissements
	13	Mixité au sein des organes de gouvernance	16%	67%	Ratio femmes/hommes moyen dans les organes de gouvernance des sociétés concernées, en pourcentage du nombre total de membres
	14	Exposition à des armes controversées (mines antipersonnel, armes à sous-munitions, armes chimiques ou armes biologiques)	0%	78%	Part d'investissement dans des sociétés qui participent à la fabrication ou à la vente d'armes controversées (exprimée en %)

		Indicateur	Résultat	Taux de couverture	Explication
TABLE 2	4	Investissements dans des sociétés n'ayant pas une politique formalisée de réduction des gaz à effet de serre (GES)	40%	34%	La question reformulée par SWEN CP ne correspond pas exactement au nom du PAI « Investissements dans des sociétés n'ayant pas pris d'initiatives pour réduire leurs émissions de carbone aux fins du respect de l'accord de Paris ».
		Investissements dans des sociétés n'ayant pas défini des objectifs spécifiques, quantifiés et datés de réduction des émissions de GES	65%	34%	
		Investissements dans des sociétés n'ayant pas fait vérifier l'alignement de leurs objectifs de réduction des GES sur l'Accord de Paris par un organisme tiers selon une méthodologie scientifique éprouvée (ex : SBTi*)	92%	34%	
TABLE 3	1	Investissements dans des entreprises sans politique de prévention des accidents du travail	14%	76%	Part des investissements dans des entreprises sans politique de prévention des accidents du travail
	2	Taux d'accidents	0,09	57%	Taux d'accidents dans les entreprises détenues exprimé en moyenne pondérée
	3	Nombre de jours perdus pour cause de blessures, d'accidents, de décès ou de maladies	2,7	62%	Nombre de jours de travail perdus en raison de blessures, d'accidents, de décès ou de maladies dans les entreprises bénéficiaires, exprimé en moyenne pondérée

		Indicateur	Résultat	Taux de couverture	Explication
TABLE 3	4	Absence de code de conduite pour les fournisseurs	44%	71%	Part des investissements dans des entreprises sans code de conduite des fournisseurs (contre les conditions de travail dangereuses, le travail précaire, le travail des enfants et le travail forcé)
	5	Absence de mécanisme de traitement des différends ou des plaintes concernant les questions de personnel	27%	59%	Part des investissements dans les entreprises bénéficiaires sans mécanisme de traitement des griefs/plaintes concernant les employés
	7	Cas de discrimination	1%	55%	L'indicateur présenté ici mesure uniquement le nombre d'incidents de discrimination entraînant des sanctions dans les entreprises bénéficiaires, exprimé en moyenne pondérée. Un détail est présenté en section Focus controverses/incidents.

Risques climatiques

Projections des portefeuilles d'actifs

UMR

5 mars 2024

EURL SOLFICA
SARL au capital de 2000 euros
1, rue Romain Rolland
94250 Gentilly

Tél : 06.20.73.61.59 – ch.andouart@solfica.fr

814 036 745 RCS Créteil – APE : 7022Z
TVA intracommunautaire : FR 29 814036745

TABLES ET INDEX

Table des matières

1.	Introduction.....	78
2.	Synthèse des hypothèses financières et méthodologie d'adaptation.....	79
2.1.	Synthèse des méthodologies.....	82
2.2.	Synthèse des hypothèses financières	84
2.3.	Principes d'implémentation :	88
3.	Portefeuille d'actifs et politique financière	89
4.	Résultats des projections.....	91
4.1.	Synthèse et comparaisons des résultats.....	91
4.2.	Principaux facteurs de risques et principaux contributeurs.....	94
4.3.	Focus sur la poche obligataire	96
4.3.1.	Baseline	97
4.3.2.	Below 2°	98
4.3.3.	Court terme	99
4.3.4.	Delayed transition.....	100
4.4.	Focus sur la poche actions cotées.....	101
5.	Synthèse des résultats	102

Tableaux

Tableau 1 : Synthèse des scénarios et hypothèses financières.....	80
Tableau 2 : hypothèses financières et méthodologie sur les obligations.....	82
Tableau 3 : hypothèses financières et méthodologie sur les actions et immobilier. ...	83
Tableau 4 : Portefeuille initial.	90
Tableau 5 : Répartitions par classe d'actifs en fin de période, et durations initiales des positions au 30/09/23.....	90

Graphiques

Graphique 1 : Évolution de la valeur de marché.	91
Graphique 2 : Évolution des taux de rendement comptable spontané.	92
Graphique 3 : Taux de plus-values latentes.	93
Graphique 4 : Plus-values latentes, court terme.....	94
Graphique 5 : Plus-values latentes, below 2°	94

Graphique 6 : Plus-values latentes, baseline.	95
Graphique 7 : Plus-values latentes, delayed transition.....	95
Graphique 8 : Poche obligataire en direct.....	96
Graphique 9 : Poche OPC obligataire.....	96
Graphique 10 : Obligations corporate (baseline).....	97
Graphique 11 : Obligations États (baseline).....	97
Graphique 12 : Obligations corporate (below 2°).	98
Graphique 13 : Obligations États (below 2°).....	98
Graphique 14 : Obligations corporate (court terme).	99
Graphique 15 : Obligations États (court terme).....	99
Graphique 16 : Obligations corporate (delayed transition).....	100
Graphique 17 : Obligations États (delayed transition).	100
Graphique 18 : Stock de plus-values latentes projeté, poche actions.	101

1. INTRODUCTION

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

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

Le Groupe VyV a demandé à la société Solfica de réaliser l'étude visant à restituer les projections des portefeuilles d'actifs des entités du Groupe.

Ainsi, l'étude présentée ci-après consiste à projeter la valeur des actifs jusqu'en 2050 suivant différents scénarios climatiques déclinés en hypothèses financières.

En juillet 2023, l'ACPR a publié de nouveaux scénarios de test de résistance climatique, dans la continuité de l'exercice pilote qu'elle avait lancé en 2020.

Ainsi, les scénarios de changement climatique utilisés ici en sont directement issus.

Les quatre scénarios retenus, trois à long terme et un à court terme, sont les suivants :

- **Baseline** : scénario **fictif**, qui n'intègre pas d'impact lié au climat, ni physique ni lié aux politiques de transition,
- **Below 2°C** : la température est maintenue en-deçà de 2°C, grâce à l'adoption de politiques de transition dès 2025,
- **Delayed transition** : ce scénario fait l'objet d'actions plus tardives et **désordonnées**, les risques de transition sont plus élevés que dans le cadre du scénario below 2°C
- **Court terme** : ce scénario repose sur la succession d'impacts physiques, qui amplifient les pertes d'un choc de marché lié au risque de transition. Les hypothèses de ce dernier scénario sont définies par l'ACPR jusqu'en 2027. Nous prolongeons les variables de ce scénario court terme jusqu'en 2050 en supposant un retour sur les niveaux du scénario baseline.

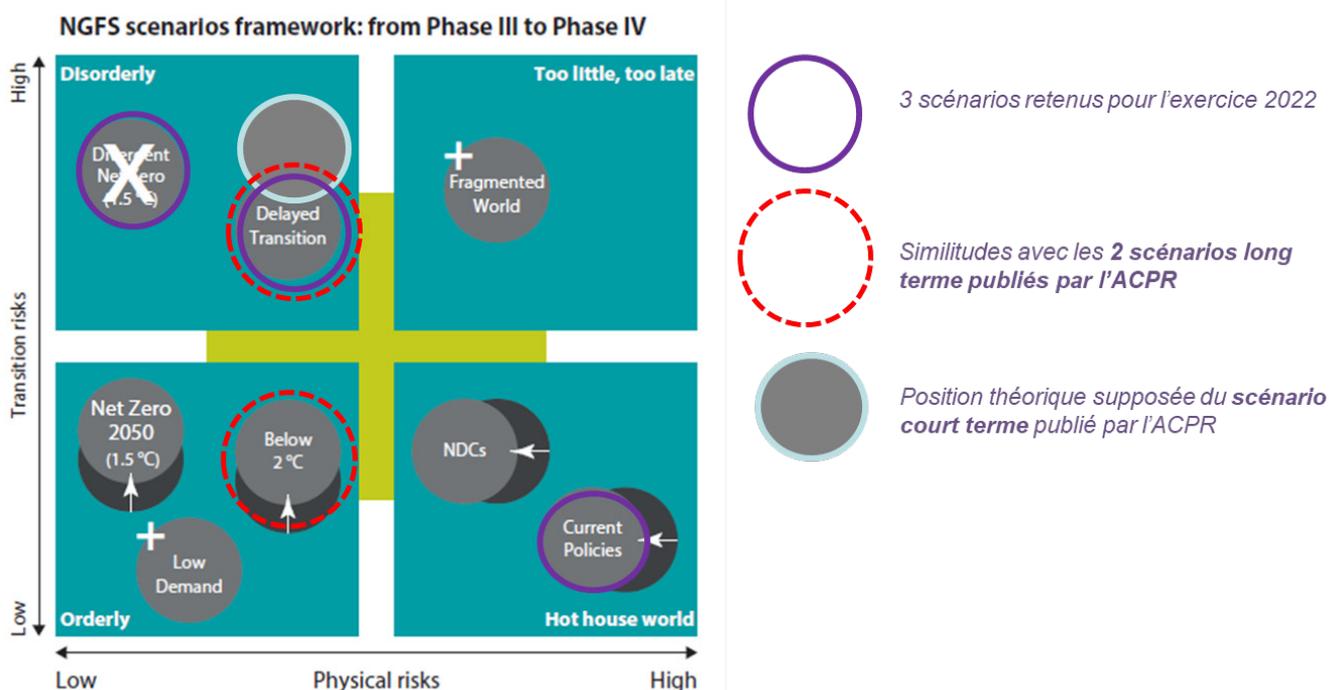
2. SYNTHÈSE DES HYPOTHÈSES FINANCIÈRES ET MÉTHODOLOGIE D'ADAPTATION

Les hypothèses financières des quatre scénarios énoncés plus haut sont détaillés ci-après.

Pour rappel, les scénarios adoptés en 2022 pour effectuer ces mêmes simulations reposaient sur les publications de scénarios du NGFS phase 3, car aucun régulateur n'avait publié d'hypothèses de stress financiers liés au climat en 2022.

Le diagramme ci-dessous rappelle les scénarios retenus en 2022. Il présente les évolutions publiées en novembre 2023, NGFS phase 4 et une comparaison avec le positionnement des scénarios publiés par l'ACPR en juillet 2023 déduit du narratif.

Comparaison et cartographie des scénarios du NGFS phase 3, phase 4 et ACPR juillet 2023 :



Contrairement à l'an passé, nous retenons un scénario de transition ordonnée (below 2° publié par l'ACPR) même s'il s'agit d'un scénario sans choc marqué donc très proche du scénario de référence, où la transition est supposée être effectuée de manière graduelle, et surtout avec très peu d'impact sur l'économie.

Le tableau ci-après résume les quatre scénarios retenus ainsi que les hypothèses financières qui les sous-tendent.

Scénarios	
Baseline	Normalisation des pentes de courbe de taux dès 2025, et légères fluctuations des taux longs autour de 3%, stabilité des spreads et revalorisation modeste et régulière des actions.
Court terme	Hausse de taux en 2026 de +1.5% suivie d'un choc additionnel de +3.5% en 2027 qui conduit les taux d'Etat français 10 ans à près de 8% puis baisse tendancielle pour atteindre environ 3% à partir de 2038. Hausse de spread de 80 bps en moyenne en 2025 puis retour progressif au niveau initial en 2039, et baisse simultanée des actions de 35% en moyenne en 2025, puis hausse régulière de 3% en moyenne par an.
Below 2°	Evolution des taux très proche du baseline (15 bps au-dessus du baseline), des spreads en hausse très faible en 2025 sur la plupart des secteurs, en hausse de 10 bps supplémentaire sur le secteur de l'énergie, puis stabilisation. Hausse très modérée des cours des actions en 2025 (inférieure à 2%), et baisse marquée des secteurs de production pétrolière (-5% environ) et de cokéfaction (-30% environ), croissance stable ensuite à +3% en moyenne par an.
Delayed transition	Les taux s'écartent progressivement du scénario baseline à partir de 2031 jusqu'à un maximum de +0.8% en 2035, pour atteindre un niveau de 3,6% sur le 10 ans français avant de converger vers le niveau de taux du scénario baseline (soit 3,2%). Les spreads augmentent en 2025 de 5 bps en moyenne, la hausse est de 25 bps environ sur les secteurs liés à l'énergie, les actions baissent très légèrement en 2025 sur la plupart des secteurs, d'environ 1%, la baisse est de 20% sur le secteur de production pétrolière et de 70% sur le secteur lié aux produits de cokéfaction.

Tableau 1 : Synthèse des scénarios et hypothèses financières.

a) Scénario de référence, le baseline

Le scénario baseline est proche du scénario économique de base publié par le FMI. Ce scénario ne supporte aucun coût de transition puisqu'aucune politique spécifique au risque climatique n'est menée, et aucun impact financier des risques physiques n'est pris en compte. Ce scénario est un scénario **fictif**.

b) Scénario de transition brutale et immédiate, le court terme

Dans le scénario court terme, les conséquences financières d'une **transition brutale** sont marquées **mais éphémères** sur les actifs risqués. Les principaux impacts climatiques sont financés par les budgets des gouvernements, ce qui explique le niveau des taux d'Etat durablement élevé, jusqu'à ce que les bénéfices de la transition climatique se répercutent dans l'économie et permettent d'améliorer les situations des entreprises et des Etats. Ce scénario vient en remplacement du scénario divergent utilisé lors de l'exercice réalisé en 2022, et qui avait un profil assez similaire.

c) Scénario de below 2°,

Ce scénario n'avait pas été retenu pour l'exercice 2022, considéré comme peu crédible. Il présente des niveaux de **chocs de marché plutôt limités** en comparaison des deux scénarios delayed et surtout court terme, notamment sur les actifs risqués. Mais

l'ACPR a publié ce scénario qui s'apparente au scénario de référence des Accords de Paris.

d) Scénario de transition retardée, delayed transition,

Le scénario delayed transition, comme son nom l'indique, consiste en une prise en compte **tardive** des réalités climatiques, à partir de 2031 uniquement, moment à partir duquel les taux d'Etat se tendent. En conséquence, les entreprises en perçoivent les effets négatifs, dans un mouvement d'intensité plus progressive et beaucoup plus modeste que dans le scénario court terme. Ce scénario est similaire au delayed transition du NGFS utilisé l'an passé, mais avec des évolutions moins brutales.

Les trois scénarios baseline, delayed transition et below 2° présentent des profils très similaires en matière d'évolution des taux. Seul le scénario de court terme est plus marqué mais sur une courte période. Le scénario below 2° paraît de moins en moins crédible à la lumière du dernier rapport du GIEC qui parle d'une hausse de température atteinte de 2.7° en France à horizon 2050. Dans le scénario delayed transition, les impacts liés au stress climatique sont uniquement notables sur le secteur pétrolier. Or, la Mutuelle est très peu exposée à ce secteur. Les trois scénarios hormis celui de court terme ont donc des profils et des résultats très similaires.

2.1. Synthèse des méthodologies

Le tableau ci-après présente la liste des hypothèses financières et les méthodologies d'adaptation aux actifs en portefeuille.

Classe d'actifs	Scénarios	Variables fournies par l'ACPR	Ajustements réalisés
Taux Swap Euro	Long terme	Courbes de taux swap jusqu'à la maturité de 150 ans, et évolution fournie par pas de 5 ans jusqu'en 2050	Ajustements linéaires pour compléter les pas annuels
	Court terme	Courbes de taux swap jusqu'à la maturité de 150 ans, et évolution fournie de 2023 à 2027	Projection d'un retour sur les niveaux du baseline au-delà de 2040
Taux Souverains	Baseline	Pas de données fournies	Taux calibrés avec les spreads Etats constatés à la date de valorisation des portefeuilles, versus Swap Euro à la même date et constants sur toute la durée de projection
	Long terme hors baseline (below 2° et delayed)	Taux versus taux swap, 8 pays (France, Allemagne, Italie, Espagne, UK, reste de l'Europe, US et Japon) pour 6 maturités de 6 mois à 10 ans	Spread 10 ans appliqué aux maturités supérieures à 10 ans
	Court terme	Taux versus taux swap du baseline, 4 pays (France, Zone Euro, US et Japon) pour 6 maturités de 6 mois à 10 ans	
Spreads corporate	Long terme	Spread atteint par rapport au spread du baseline, communiqué par pas de 5 ans pour 8 pays (France, Allemagne, Italie, Espagne, UK, Reste de l'Europe, US et Japon) et pour 12 secteurs	Spreads par pays et secteur constatés à la date de valorisation des portefeuilles, considérés constants sur toute la durée de projection pour le baseline, auxquels s'ajoutent les hypothèses de spreads des autres scénarios de long terme
	Court terme	Spread atteint par rapport au spread du baseline de 2025 à 2027, pour 4 pays (France, Zone Euro, US et Japon) et pour 12 secteurs *	Affectation des hypothèses de variations de spreads aux données du baseline, sur les mêmes 8 pays et 12 secteurs que les scénarios long terme

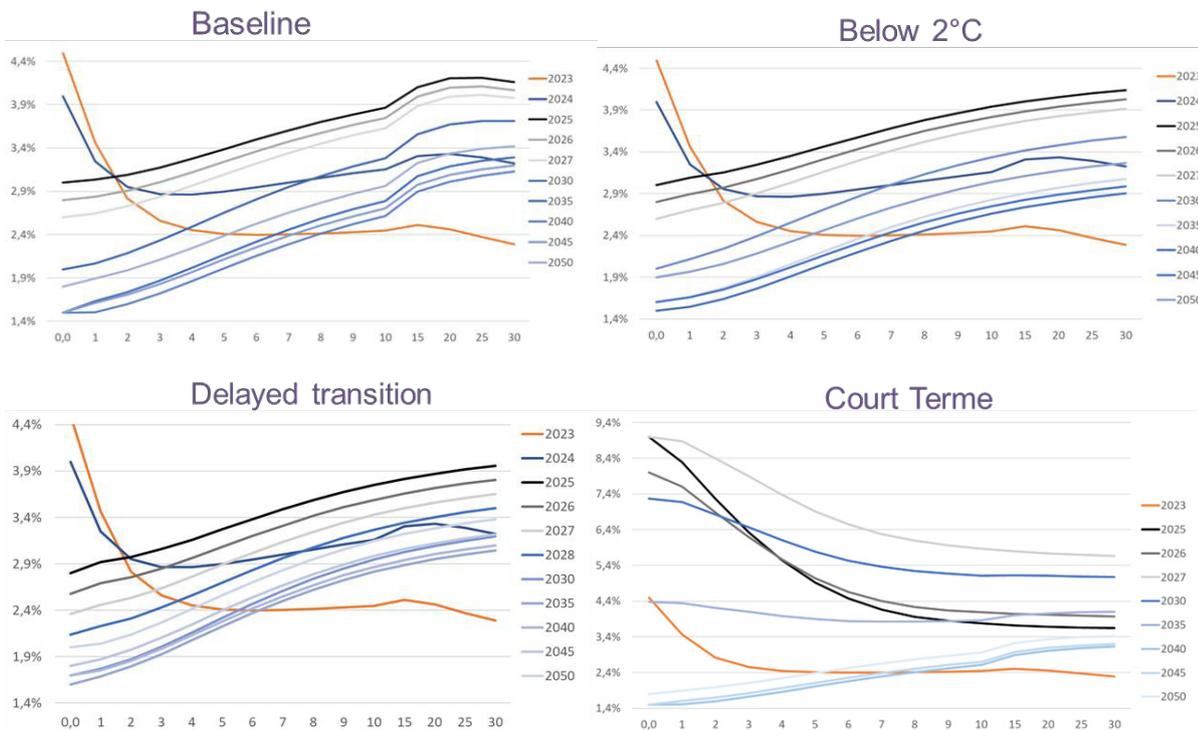
Tableau 2 : hypothèses financières et méthodologie sur les obligations.

Classe d'actifs	Scénarios	Variables fournies par l'ACPR	Ajustements réalisés
Actions	Baseline	Hypothèses de variations des cours des actions du baseline égales à celles des valeurs ajoutées revalorisées du taux d'inflation (fournies par l'ACPR)	
	Long Terme hors baseline	Ecart en % par rapport à l'indice du baseline, pour 4 zones (France, Reste de l'Europe, US et Reste du monde) et pour 22 secteurs	
	Court terme	Ecart en % par rapport à l'indice du baseline, pour 4 zones (France, Zone Euro, US et Japon) et pour 12 secteurs	Affectation des hypothèses sur les mêmes zones et mêmes secteurs que les scénarios de long terme
Immobilier	Long Terme	Prix de l'immobilier en pas annuel pour 4 grandes zones (Europe, US, UK et Autres) et 13 régions françaises	Définition d'un indice de prix pour la France, égal à la moyenne des variations régionales
	Court terme	Pas d'hypothèses de prix de l'immobilier	Hypothèses du prix de l'immobilier basées sur celles publiées par le NGFS en 2022 (scénario divergent) complétées par l'analyse historique des prix des SCPI.

Tableau 3 : hypothèses financières et méthodologie sur les actions et immobilier.

2.2. Synthèse des hypothèses financières

- Evolution des courbes de **taux swap euro** dans les quatre scénarios :



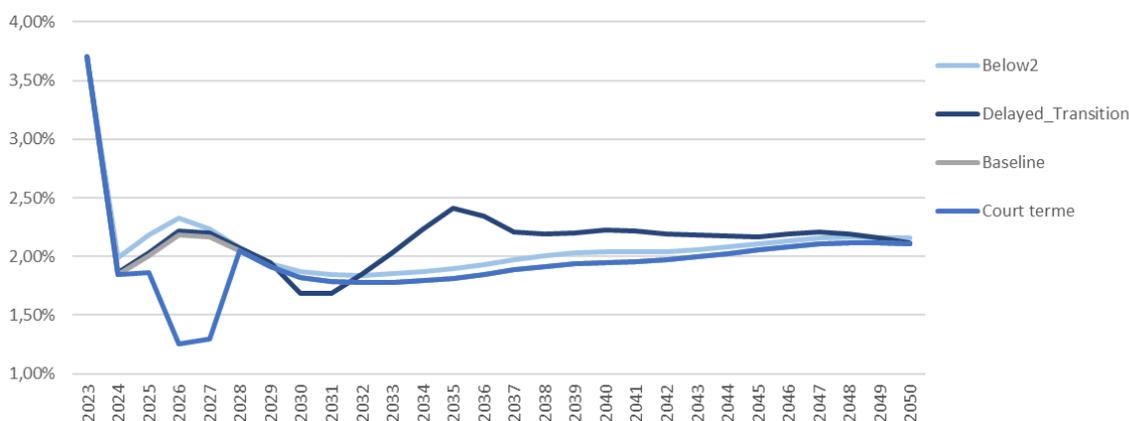
Les taux de swap présentent des évolutions très similaires pour les trois scénarios de long terme mais sont beaucoup plus heurtées pour le scénario court terme.

Soulignons en particulier dans ce dernier scénario :

- la hausse très brutale des taux courts à 9% en 2025 et qui restent supérieurs à 7% jusqu'en 2031 avant de redescendre par paliers à 1.5% en 2040 (niveau du baseline) et de s'y stabiliser,
- la forme de la courbe des taux, qui est inversée jusqu'en 2030, alors que les courbes des autres scénarios se normalisent dès 2025.

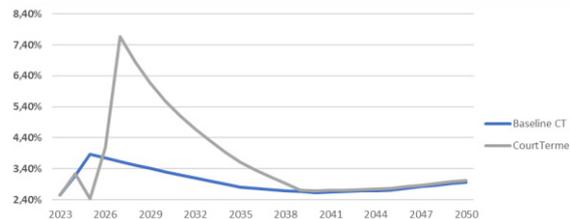
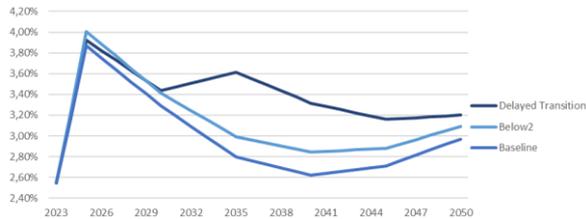
Dans le scénario court terme, les impacts du financement de la transition sont marqués et brutaux, et s'estompent progressivement à mesure que les retombées économiques sont favorables.

- Evolution de l'**inflation** :



Le coût de l'énergie baisse après que les efforts de transition et le développement d'infrastructures alternatives aux énergies fossiles sont réalisés, ce qui explique la trajectoire déflationniste le scénario court terme, malgré l'environnement de taux particulièrement élevés.

- Les projections des **taux d'emprunt d'Etat français à 10 ans** jusqu'en 2050 sont décrites ci-après :

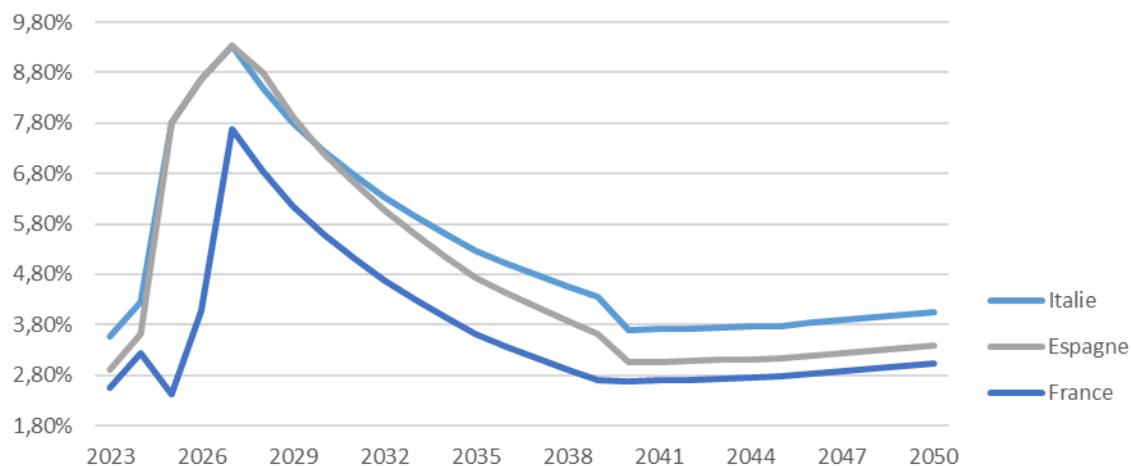


Dans les 2 scénarios long terme, des hausses de taux sont observées et restent relativement modérées, mais un peu plus marquées et persistantes dans le scénario delayed transition.

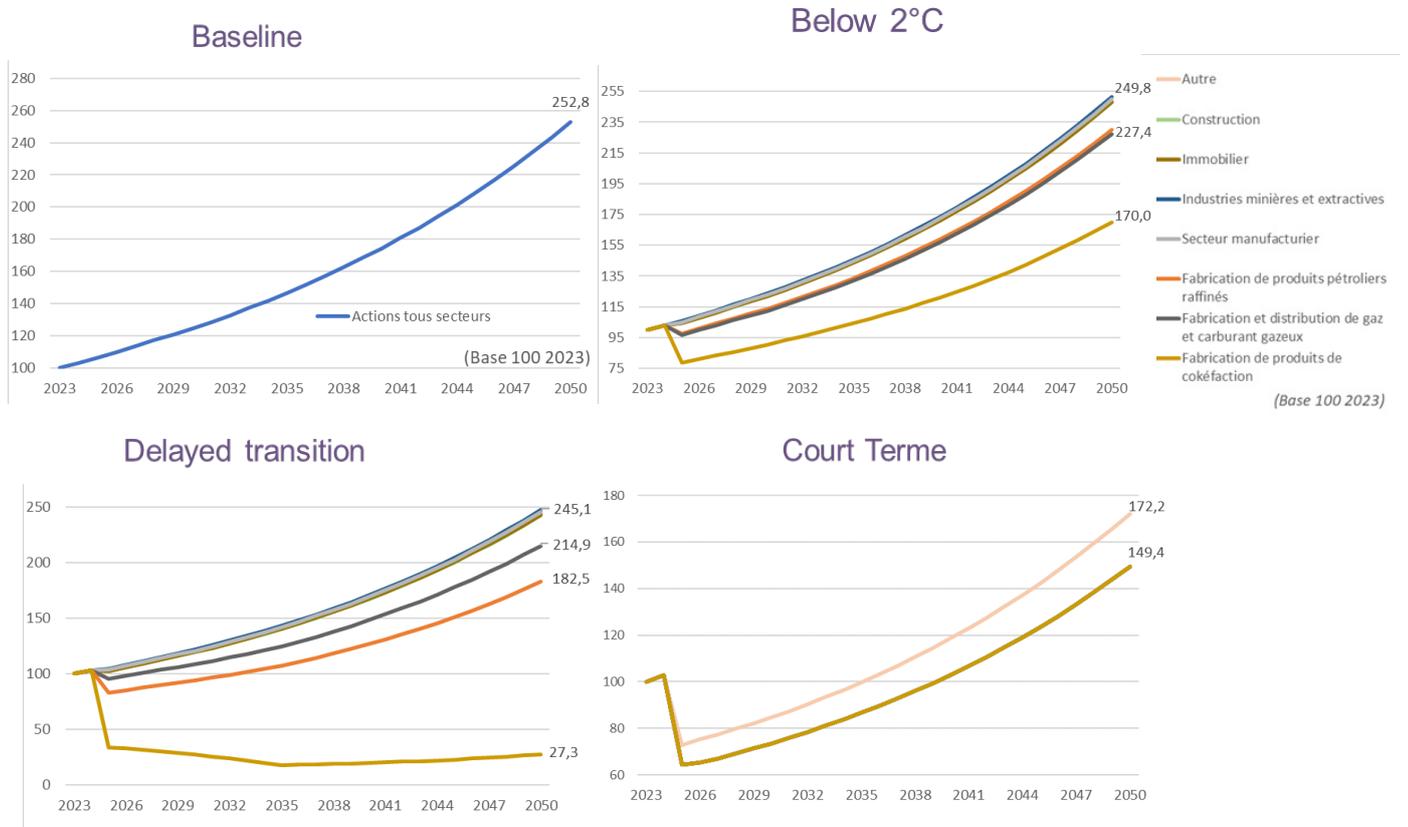
Le scénario court terme présente une variation de taux très importante, prolongée à partir de 2027 par un retour vers le niveau du baseline.

Dans les scénarios de long terme, les taux souverains évoluent de manière globalement homogène, ce qui n'est pas le cas dans le scénario court terme. En effet, dans ce scénario, le changement climatique a, en France, des impacts physiques très forts : épisodes de sécheresse et vague de chaleur record en 2023 et 2024, suivis de la rupture du barrage du lac de Serre-Ponçon et d'inondations catastrophiques. Ces événements expliquent la baisse du taux des emprunts d'Etat français en 2025, conséquence de la contraction du PIB français (-1.6%). Puis les taux remontent de 4% en raison des efforts budgétaires qui font face aux multiples dépenses en infrastructures et reconstructions.

- Le graphique ci-après illustre l'évolution des **taux des états souverains européens à 10 ans** dans le **scénario court terme**.



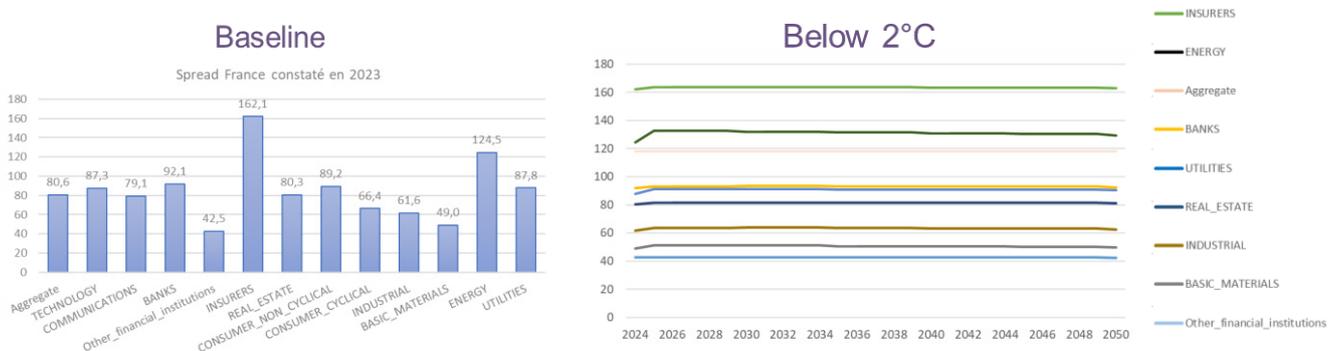
Les projections des performances des actions France jusqu'en 2050, pour les secteurs les plus représentatifs, sont décrites ci-dessous :

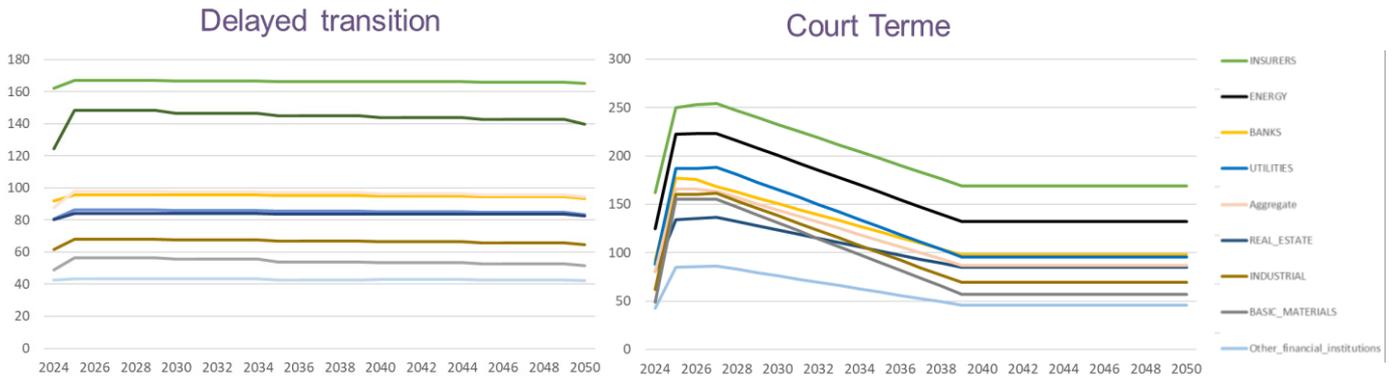


Dans le scénario below 2°, sur quelques secteurs spécifiques directement concernés par les efforts de transition énergétique, les actions subissent une baisse en 2025, suivie d'une remontée régulière des valorisations.

Les valorisations des indices actions reflètent les chocs brutaux enregistrés par les économies lors de la transition dans le scénario court terme, et qui se diffusent à l'ensemble des secteurs d'activité. Tous les secteurs évoluent de la même manière.

Evolution du spread moyen de l'indice des obligations de crédit françaises, par rapport aux niveaux du 31/12/2023 :

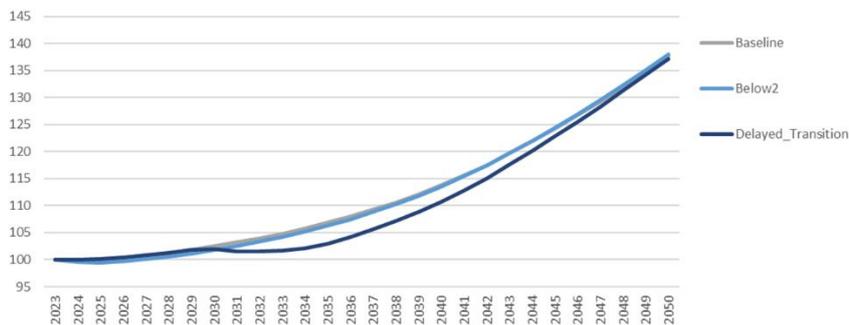




Nous pouvons apporter les commentaires suivants :

- Les hypothèses sur les spreads des obligations « corporate » du scénario baseline sont constantes.
- Le scénario below 2° présente des impacts très modérés sur les spreads.
- Le choc de spread est très marqué les premières années dans le scénario court terme et conduit à des taux de défaut un peu plus importants. Les entreprises présentent ensuite des profils financiers plus favorables dans ce nouveau contexte économique, ce qui explique le resserrement tendanciel des spreads.
- Le scénario delayed transition simule une mise en œuvre plus tardive des politiques de transition, plus coûteuse économiquement que dans le scénario below 2°. Les impacts sur les spreads restent limités, à l'exception de certains secteurs, notamment l'énergie.

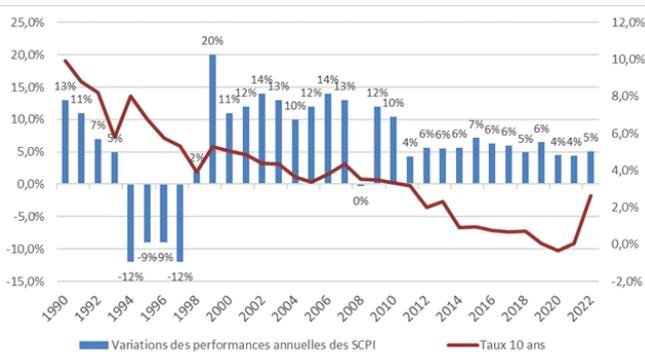
Performance de l'indice des prix de l'immobilier physique :



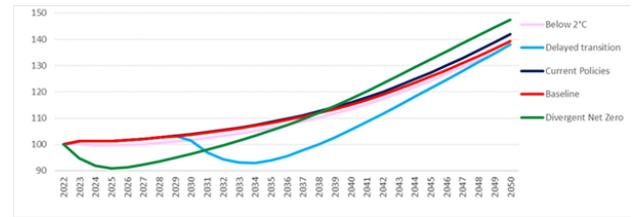
Les prix de l'immobilier évoluent selon les mêmes schémas que les autres actifs risqués, avec de très modestes incidences pour les scénarios long terme.

Concernant le scénario court terme, aucune hypothèse relative à l'immobilier n'est présente dans l'exercice ACPR. Nous avons utilisé les données publiées par le NGFS en 2022, notamment sur le scénario le plus défavorable, croisées avec l'historique des performances des SCPI en France.

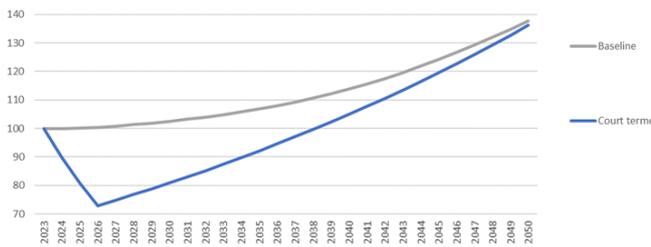
Performances historiques des SCPI France



Hypothèse du NGFS 2022



Les projections des prix de l'immobilier des scénarios de court terme, de trois années de baisse consécutives de 10% par an, sont présentées ci-dessous :



2.3. Principes d'implémentation :

Les principes d'implémentation des hypothèses financières sur les actifs des portefeuilles ainsi que les fonctionnalités de l'outil de projection et leurs conséquences sur les résultats sont décrits ci-dessous :

- Les spreads des obligations sont différenciés par secteur et par zone géographique.
- Sur les tous les OPC, y compris obligataires et monétaires, aucun dividende n'est distribué.
- La provision pour risque d'exigibilité est enregistrée annuellement dès que la valeur de marché des actifs risqués devient inférieure à la valeur nette comptable.
Dans un souci de simplification, la PRE est dotée en une seule fois, elle n'est pas lissée sur plusieurs années, comme l'autorise la réglementation.
- L'outil cherche à maintenir une durée constante tout au long de la simulation. Cet objectif n'est pas systématiquement atteint car :
 - les maturités maximales des obligations corporate sont de 15 ans, ce qui correspond au maximum constaté dans les portefeuilles,
 - les seuls remboursements et coupons obligataires n'apportent pas toujours suffisamment de cash à réemployer pour atteindre la cible de durée.
- Des taux de défauts sont appliqués chaque année sur les obligations de crédit d'émetteurs privés détenues en direct et via OPC obligataires et diversifiés (les obligations d'Etat et les obligations intra-Groupe sont exclues du périmètre). Ces taux de défaut sont déduits des spreads de chaque obligation et de la courbe des taux.

L'ordre de grandeur est à peu près le suivant : le taux de défaut est de 1% environ pour un spread de 80 points de base et avec un taux d'Etat de 2.5%, il passe à près de 5% lorsque le spread est de 300 points de base avec un taux d'Etat de 3%.

En pratique, pour chaque obligation, la probabilité individuelle de défaut sur l'année est calculée, un nombre aléatoire compris entre 0 et 1 est tiré et comparé à la probabilité de défaut. Si cet aléa est inférieur à la probabilité de défaut, il est considéré que l'obligation fait défaut. Le taux de défaut correspond à un nombre de titres ainsi déterminés et non pas à un montant.

3. PORTEFEUILLE D'ACTIFS ET POLITIQUE FINANCIERE

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

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

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

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

Les projections pourraient également prendre en compte des flux exogènes issus du business plan de l'entité.

Le portefeuille initial est construit sur les positions et valorisations au 30/09/2023.

Ces valorisations sont projetées au 31/12/2023, en supposant que les actifs évoluent conformément aux indices de référence de leur classe d'actifs et selon les fourchettes de sensibilité. Ainsi, la poche obligataire de l'UMR s'est revalorisée au quatrième trimestre 2023 de 5% en moyenne et la poche d'actions cotées d'environ 9%, tandis que l'immobilier baissait de 8% en moyenne.

Les valorisations de marché ainsi que les valeurs nettes comptables **estimées** au 31/12/2023 sont présentées dans le tableau ci-après.

Classes d'actifs	Valeur de réalisation (%)	Valeur de réalisation euros (M€, coupons courus inclus)	VNC (M€, coupons courus inclus)	Allocation initiale
Obligations souveraines	12%	1 228	1 158	55%
Obligations d'entreprises	43%	4 584	4 495	
dont OPC Obligataires	4%	435	397	
Actions	28%	2 984	2 012	28%
dont actions non cotées	10%	1 027	722	
Immobilier	10%	1 038	868	10%
Trésorerie et prêts	7%	745	740	7%
Total	100%	10 580	9 273	100%

Tableau 4 : Portefeuille initial.

Dans les simulations, les instruments dérivés de couverture, à l'exception des instruments portant sur les devises, sont classés en stratégie tactique et ainsi ne sont pas projetés à horizon 2050. Les stratégies de couvertures des devises sont supposées pour leur part, reconduites sur toute la durée de la simulation.

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

Classes d'actifs Valeur de réalisation	Baseline	Court terme	Delayed transition	Below 2°	Classes d'actifs	Duration moyenne
Obligations et trésorerie	63,3%	63,4%	63,1%	63,2%	Obligations d'entreprise	7,5
Actions (part. incluses)	30,4%	30,3%	30,3%	30,3%	en direct	8,1
Immobilier	6,4%	6,2%	6,6%	6,5%	OPC	2,9
Total	100%	100%	100%	100%	Obligations souveraines	9,2
					Total	7,9

Tableau 5 : Répartitions par classe d'actifs en fin de période, et durations initiales des positions au 30/09/23.

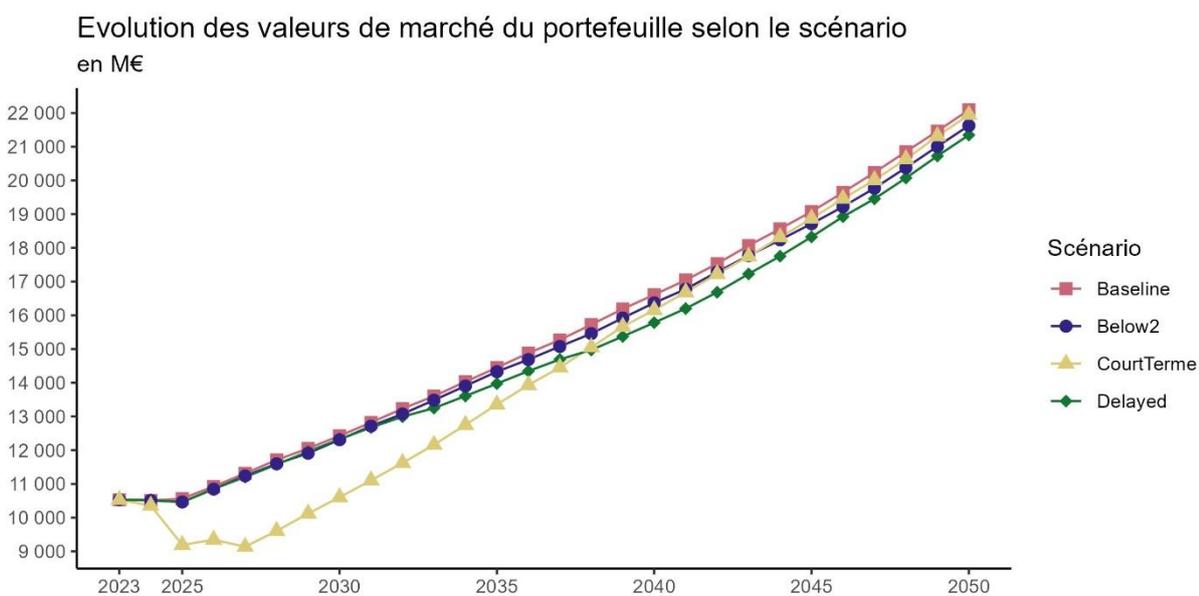
Dans les quatre scénarios, les obligations sont et restent prépondérantes, conformément à l'allocation initiale, supposée restée inchangée.

4. RESULTATS DES PROJECTIONS

4.1. Synthèse et comparaisons des résultats

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

Le graphique 1 reprend l'évolution de la valeur de marché dans chacun des 4 scénarios.



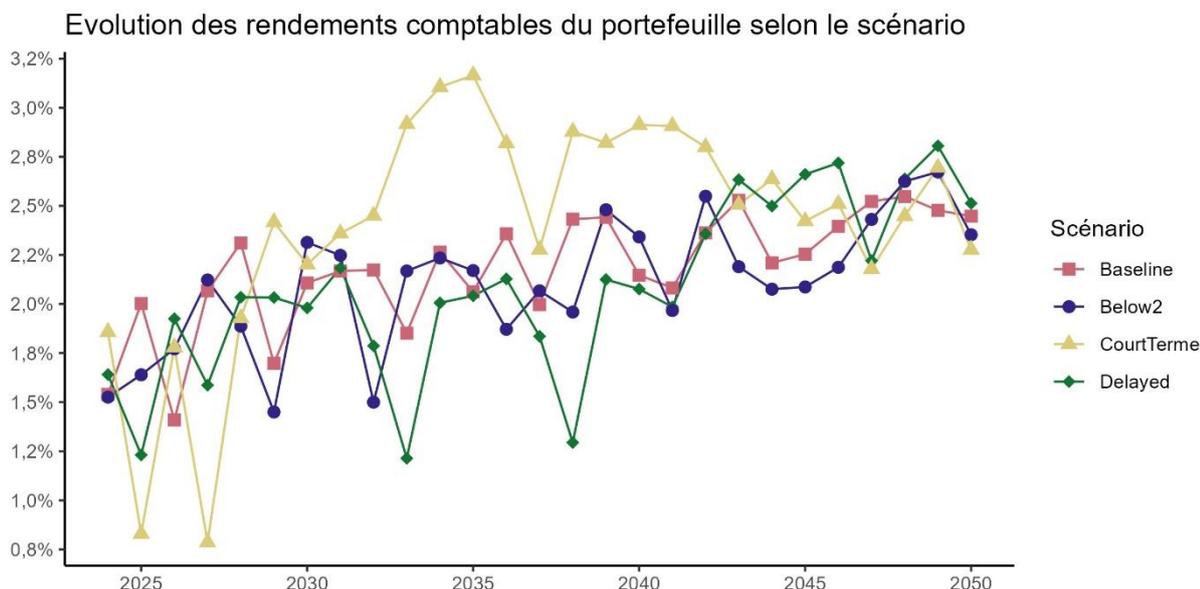
Graphique 1 : Évolution de la valeur de marché.

Plusieurs éléments apparaissent à la lecture de ce graphique :

- Les valeurs de marché des quatre scénarios terminent sur des niveaux très proches, mais le court terme a subi un décalage notable en début de simulation. La trajectoire du scénario court terme s'explique par plusieurs effets contraires :
 - les réemplois obligataires se font sur des niveaux de taux importants de manière quasi instantanée pendant 6 ans, période pendant laquelle près de la moitié du portefeuille arrive à échéance,
 - les performances actions connaissent un choc important en début de simulation dont les effets perdurent sur la durée.
- L'UMR détient une proportion assez significative d'actions mais les actions des secteurs pétroliers et énergie n'étant pas identifiées dans les données dont nous disposons, le portefeuille actions n'est donc pas sensible aux chocs de marché du scénario delayed transition qui portent très majoritairement sur ces secteurs.
- Le scénario court terme enregistre des résultats plus mauvais en début de période lorsque les efforts de transition sont demandés. C'est ainsi que le portefeuille perd 12% en valeur de marché en 2025, principalement en raison de la baisse des actions. Le portefeuille retrouve sa valeur initiale seulement en 2030, et les résultats se redressent ensuite progressivement et dépassent les valorisations des autres scénarios à compter de 2037. Ce rattrapage est possible grâce aux niveaux

de rendement moyen supérieurs à 6% sur les emprunts d'Etat et 7% sur les dettes corporate, taux qui prévalent pour les réemplois jusqu'en 2035.

Le graphique 2 présente l'évolution des taux de rendement comptable spontané, c'est-à-dire sans dégagement de plus-value latente pour parvenir à un objectif.



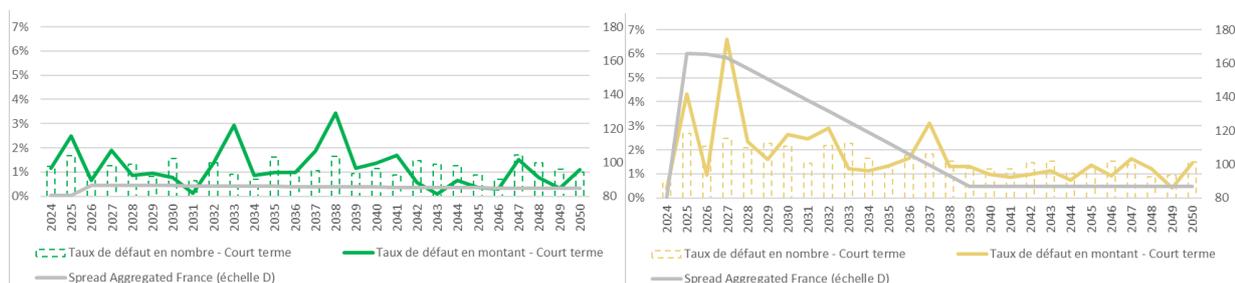
Graphique 2 : Évolution des taux de rendement comptable spontané.

Dans le scénario court terme, le rendement comptable est plus élevé que les autres scénarios à compter de 2030 car le taux de réemploi obligatoire est supérieur à 6% pendant 6 ans (entre 2026 et 2032) et ne retourne vers 3% que sur la fin de la durée de projection.

Les oscillations des taux de rendement comptable proviennent des taux de défaut obligataires. En effet, le réemploi obligatoire annuel conduit à augmenter la concentration du portefeuille sur un nombre plus limité de lignes. Rappelons que les défauts sont calculés en nombre. Leur équivalent en montant peut ainsi être plus important en raison du nombre de lignes obligataires plus restreint.

Le graphique ci-après présente les taux de défaut des scénarios delayed et court terme pour le portefeuille.

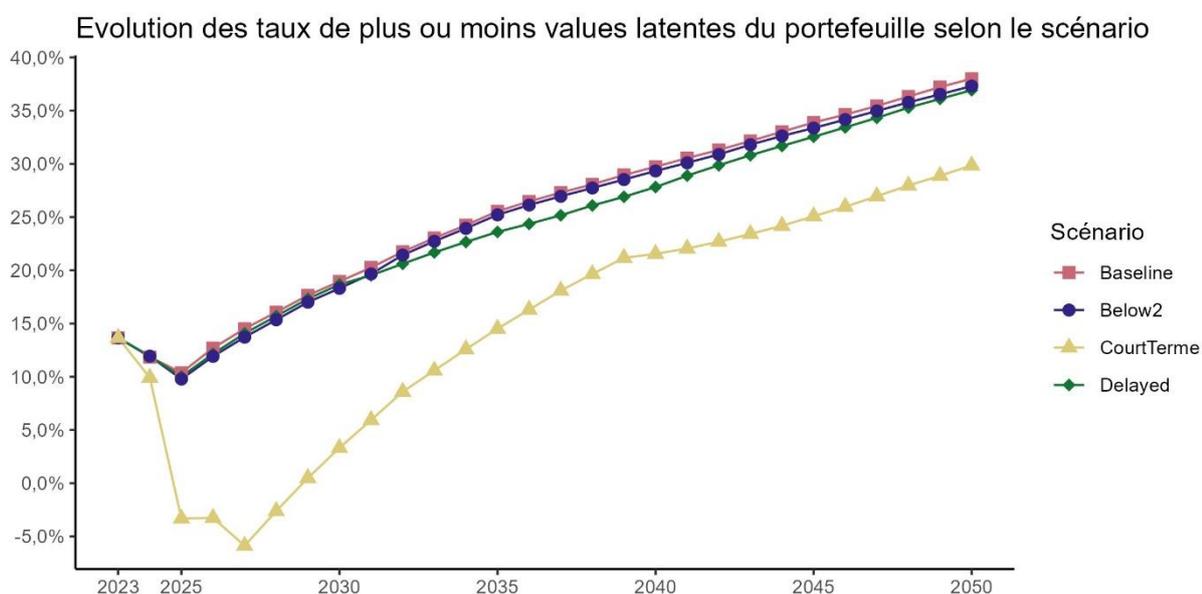
Le scénario court terme enregistre des défauts deux fois plus importants en montant par rapport au scénario delayed et de manière continue au début de la projection, en cohérence avec la hausse des spreads.



En 2038, dans le scénario delayed, de même qu'en 2027 dans le scénario court terme, le montant de défauts est plus élevé que la moyenne sans que le nombre de défauts ne se redresse. Ce résultat est uniquement dû à la concentration importante des réemplois sur les secteurs bancaire et assurance : le portefeuille initial comporte une proportion de 39% de titres bancaires et 10% sur des titres assurance, qui seront réemployés lors de la projection, sur un nombre de lignes restreint. Ainsi, lorsqu'un titre de ce secteur fait défaut, il a un impact financier significatif, ce qui est le cas dans les deux années précitées.

Ajoutons que les stocks de plus-values latentes sur les autres classes d'actifs permettraient de majorer ce rendement comptable.

Le graphique 3 ci-dessous reprend les taux de plus-values latentes.



Graphique 3 : Taux de plus-values latentes.

Le taux de latent du scénario court terme est le plus faible et celui qui connaît le choc le plus important, avec un point bas en 2027 à -6%, contre un niveau initial de plus de 14% en 2023. Le retour aux niveaux de départ se fait en 8 ans, aidé par des taux d'investissement obligataires très élevés, de l'ordre de 6%. L'amplitude du choc initial sur les actions explique que les plus-values latentes du portefeuille restent toujours plus faibles que dans les autres scénarios.

Le taux de plus-values latentes le plus important est en moyenne celui du scénario baseline, puisqu'aucun impact n'est simulé, vient ensuite celui du below 2°, dans lequel la transition est pleinement réussie, sans causer de heurts.

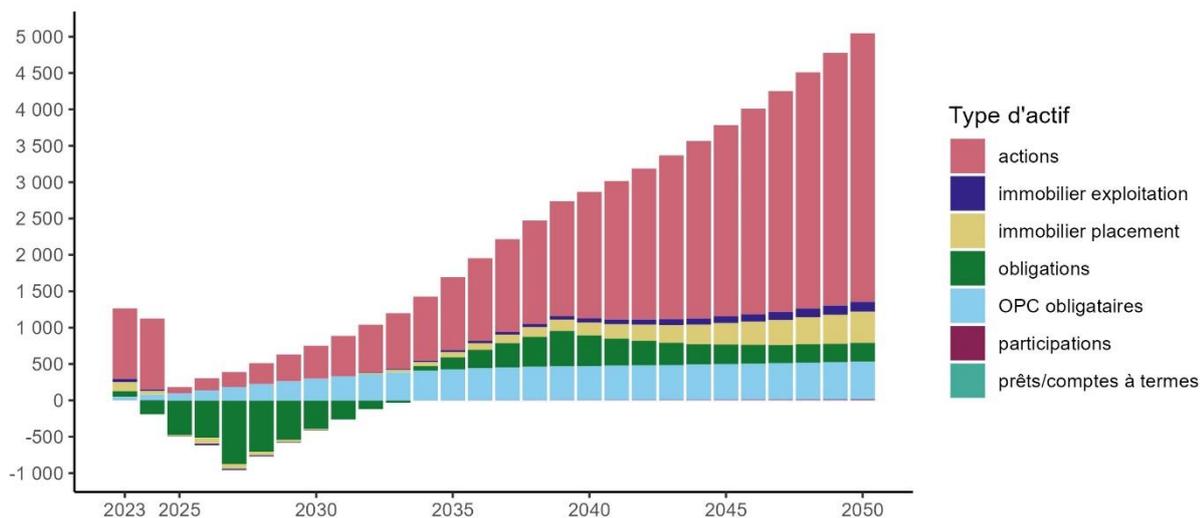
Et, si le scénario delayed transition ne termine que très légèrement au-dessous du below 2° à la fin de la projection, sa trajectoire est en retrait pendant 15 ans, en raison de la hausse de taux qui survient en 2031.

4.2. Principaux facteurs de risques et principaux contributeurs

Le détail des projections par classes d'actifs concernant les 3 scénarios figure ci-après. Sont présentées les évolutions des plus-values latentes par classe d'actifs.

Evolution des plus ou moins values latentes selon la classe d'actif

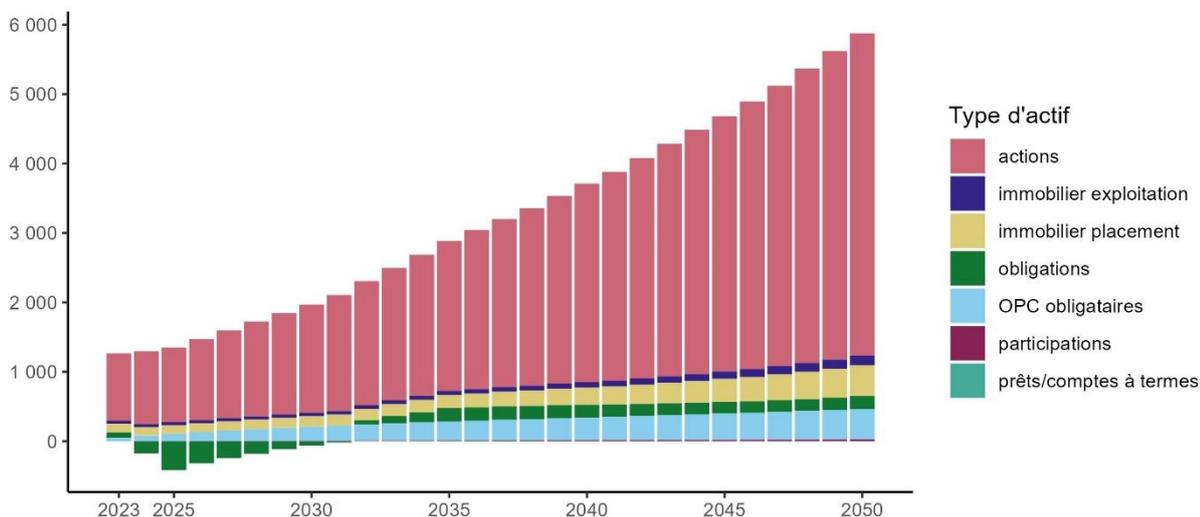
en M€



Graphique 4 : Plus-values latentes, court terme.

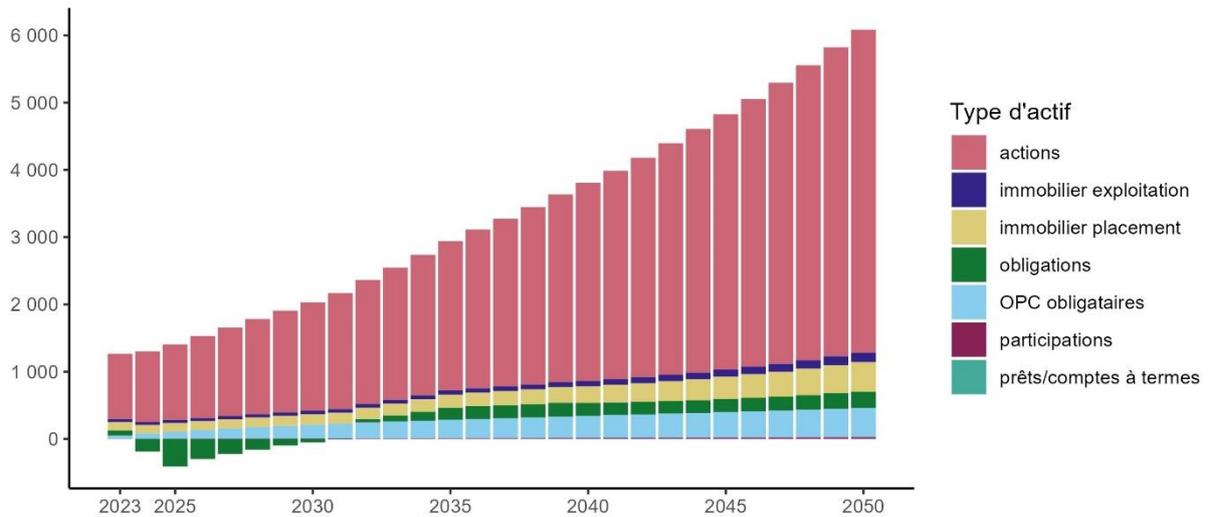
Evolution des plus ou moins values latentes selon la classe d'actif

en M€



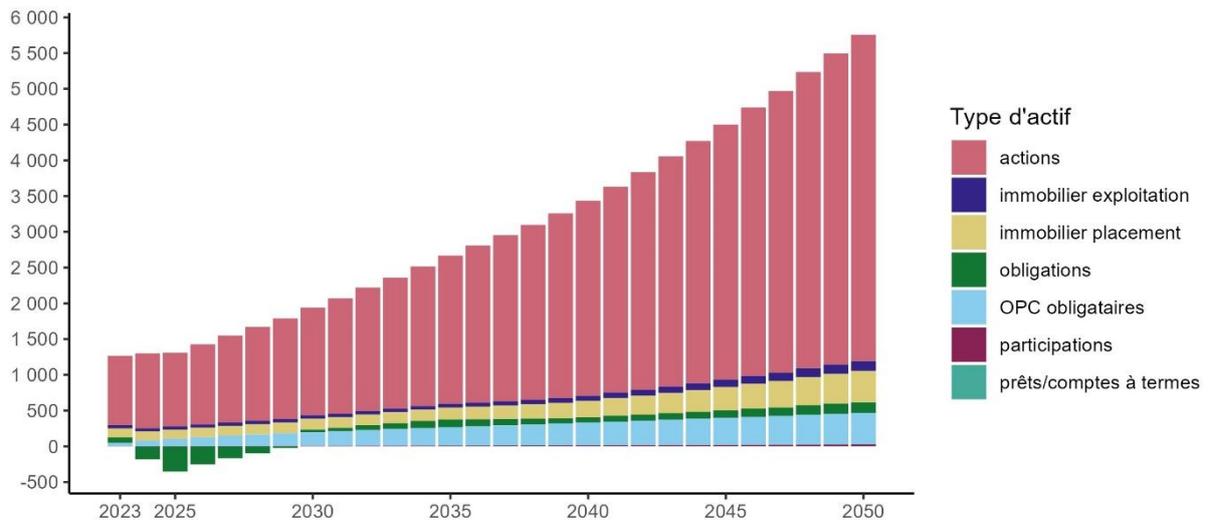
Graphique 5 : Plus-values latentes, below 2°.

Evolution des plus ou moins values latentes selon la classe d'actif en M€



Graphique 6 : Plus-values latentes, baseline.

Evolution des plus ou moins values latentes selon la classe d'actif en M€



Graphique 7 : Plus-values latentes, delayed transition.

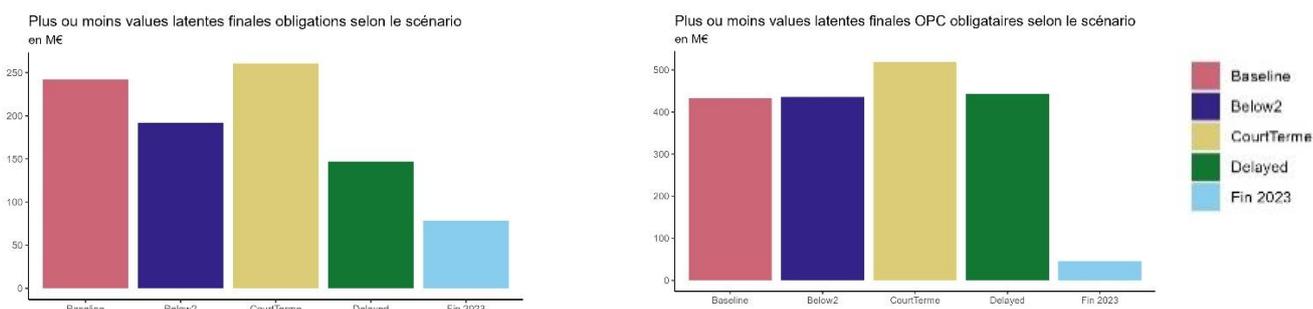
- Notons qu'aucune classe d'actifs ne termine en moins-value latente et ce quel que soit le scénario.
- Les résultats sont très proches pour les scénarios de long terme. Les actions cotées constituent de très loin le principal contributeur aux plus-values latentes.
- Dans le scénario court terme, les plus-values latentes des actions disparaissent presque totalement en 2025, suite à la contraction de 12% de la valorisation : le ratio de plus-values latentes sur valeur comptable passe de 47% à 3%.
- C'est également dans le scénario court terme que l'on constate les moins-values latentes sur les obligations en direct les plus marquées au début de la projection. Ces moins-values s'amenuisent rapidement, et disparaissent dès 2033, à la suite de la détente des taux et des spreads.

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

4.3. Focus sur la poche obligataire

Les deux histogrammes ci-dessous présentent les moins-values latentes projetées en 2050, des obligations en direct et des OPC obligataires par rapport à la situation initiale de 2023.

Stock de plus-values latentes projeté.



Graphique 8 : Poche obligataire en direct.

Graphique 9 : Poche OPC obligataire.

Le compartiment des obligations détenues en direct est en plus-value latente modeste en fin de simulation. Le scénario baseline présente le stock de plus-value latentes finales le plus élevé puisqu'il ne subit aucun impact.

Les deux scénarios de long terme, below 2° et delayed, terminent sur des niveaux très proches, l'impact des différences entre les hypothèses s'atténue sur la durée. Le scénario de court terme, quant à lui, se distingue par une plus-value latente sensiblement plus élevée que les deux autres, plus élevée que dans le scénario baseline sur les obligations détenues en direct. Ces plus-values sont également plus favorables sur les obligations détenues au travers des OPC. Ce résultat est dû aux hypothèses de taux de réinvestissement plus élevés dans ce scénario. Et les OPC obligataires bénéficient du coussin de protection constitué par la capitalisation des coupons, qui s'incrémentent tout au long de la projection, particulièrement grâce aux dettes corporate, qui représentent presque la totalité des positions.

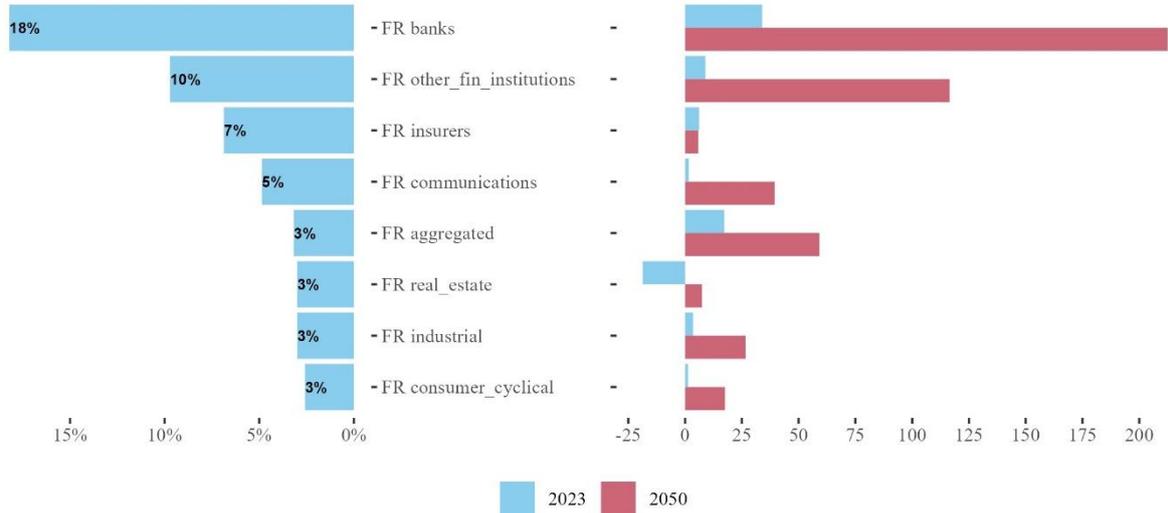
Les graphiques suivants exposent les principaux contributeurs aux plus ou moins-values latentes projetées en 2050 pour les quatre scénarios, la ventilation des principaux postes de plus-values latentes en situation initiale et en situation finale.

Cette répartition est présentée pour les obligations corporate ainsi que pour les obligations d'État et est calculée sur le portefeuille obligataire total (titres en direct + OPC).

4.3.1. Baseline

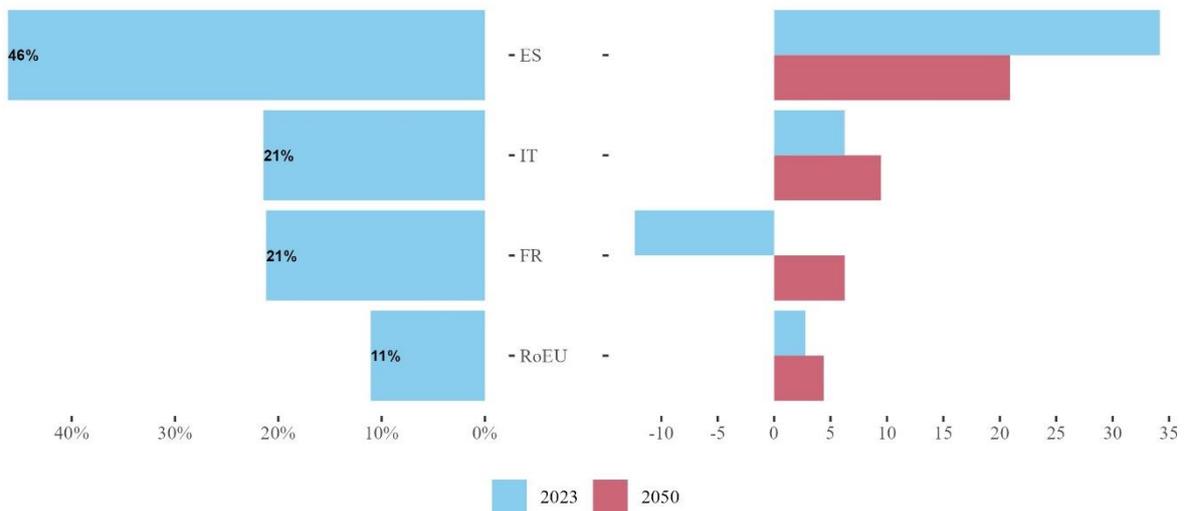
Ventilation des plus-values latentes obligataires en 2023 et 2050 baseline.

Poids initiaux et évolution des plus ou moins values latentes obligations crédit principaux couples pays/secteur (en M€)



Graphique 10 : Obligations corporate (baseline).

Poids initiaux et évolution des plus ou moins values latentes obligations d'Etats selon les pays M€



Graphique 11 : Obligations États (baseline).

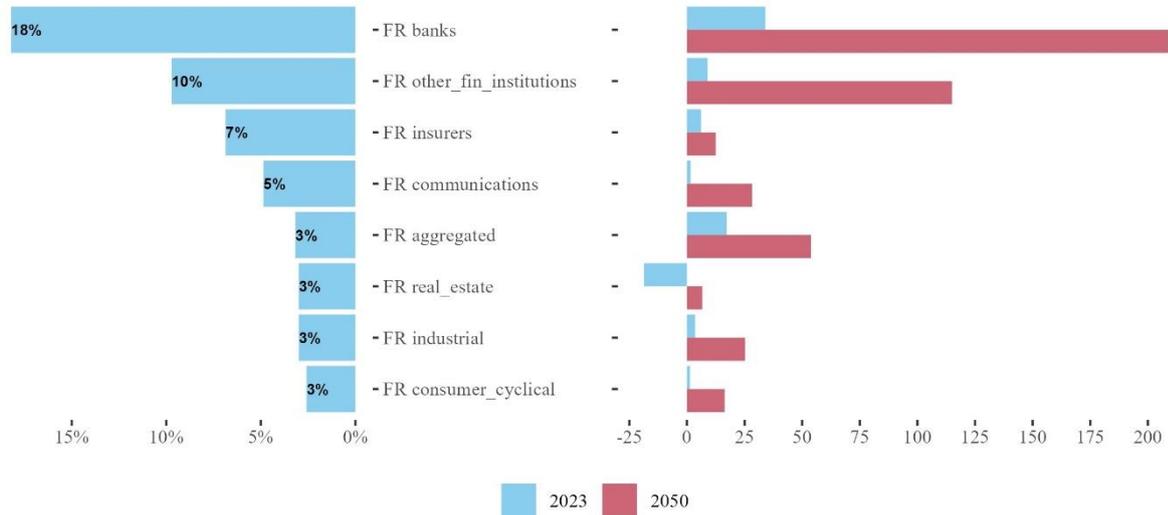
Dans le scénario baseline, les obligations corporate ne subissent aucune variation de spread et terminent naturellement en plus-value latente de l'ordre de 2.3%.

Les obligations d'Etat, majoritairement espagnol, finissent, elles aussi, en très légère plus-values latente.

4.3.2. Below 2°

Ventilation des plus-values latentes obligataires en 2023 et 2050 below 2°.

Poids initiaux et évolution des plus ou moins values latentes obligations crédit principaux couples pays/secteur (en M€)



Graphique 12 : Obligations corporate (below 2°).

Poids initiaux et évolution des plus ou moins values latentes obligations d'Etats selon les pays M€

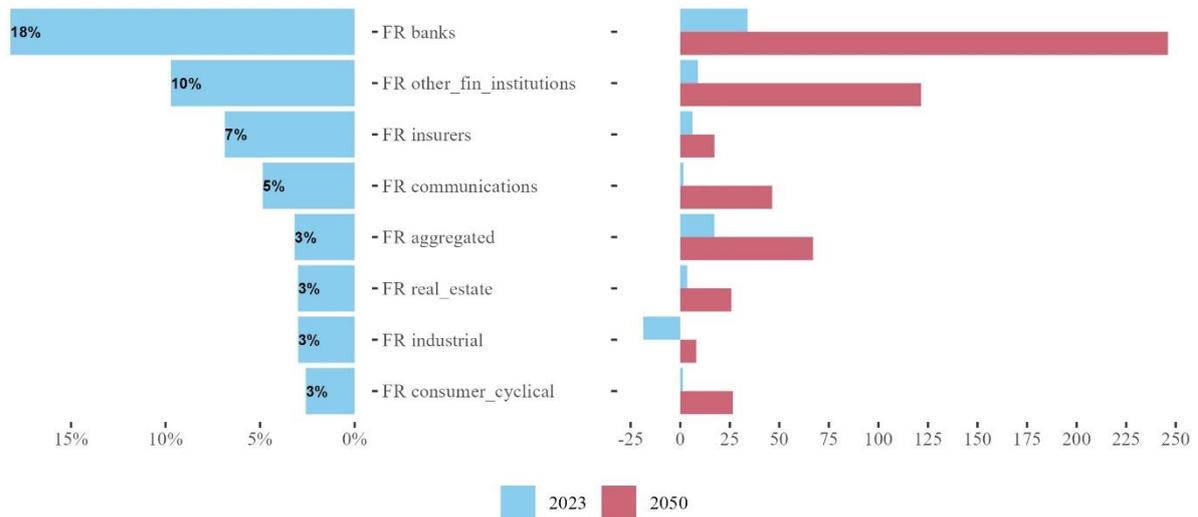


Graphique 13 : Obligations États (below 2°).

4.3.3. Court terme

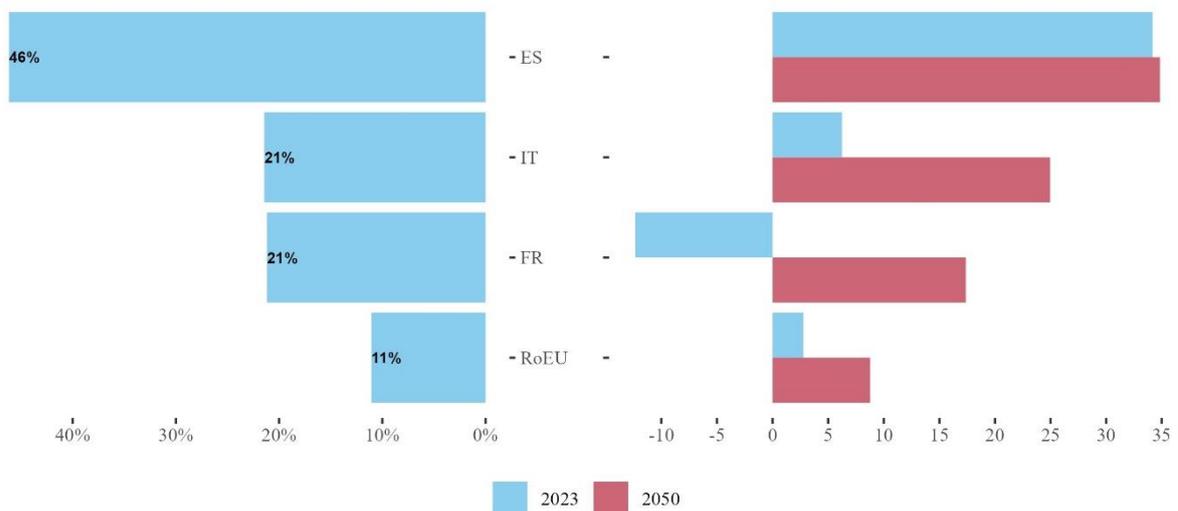
Ventilation des plus-values latentes obligataires en 2023 et 2050 court terme

Poids initiaux et évolution des plus ou moins valeurs latentes obligations crédit principaux couples pays/secteur (en M€)



Graphique 14 : Obligations corporate (court terme).

Poids initiaux et évolution des plus ou moins valeurs latentes obligations d'Etats selon les pays M€



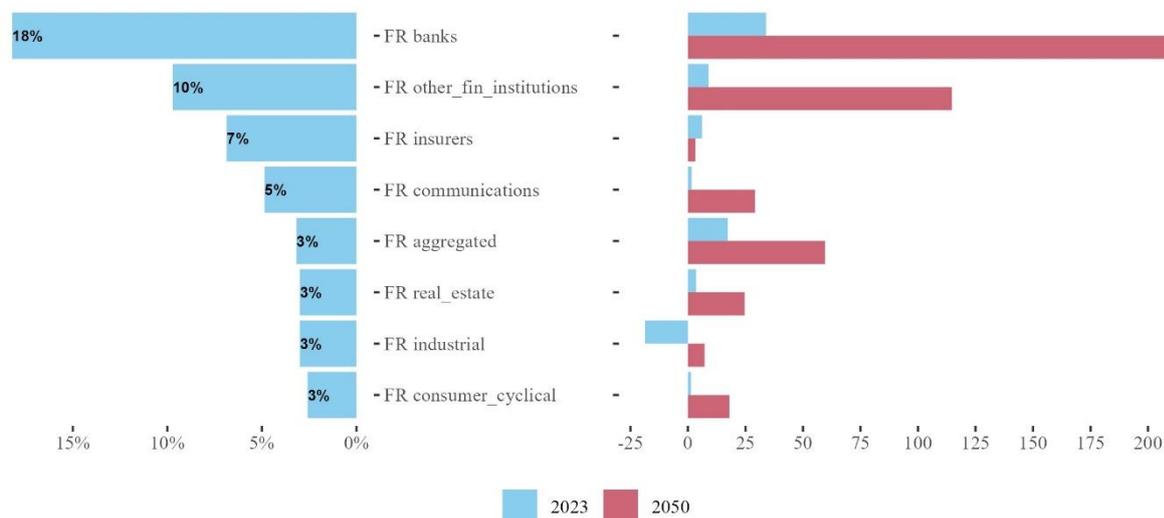
Graphique 15 : Obligations États (court terme).

Dans ce scénario, le portefeuille obligataire termine toujours en plus-value latente, que ce soit sur les obligations d'Etat ou corporate. Cette affirmation s'applique aussi bien sur le portefeuille obligataire en direct que sur celui des OPC, et ce sur des niveaux plus élevés que dans le scénario baseline.

4.3.4. Delayed transition

Ventilation des plus-values latentes obligataires en 2023 et 2050 (delayed transition).

Poids initiaux et évolution des plus ou moins values latentes obligations crédit principaux couples pays/secteur (en M€)



Graphique 16 : Obligations corporate (delayed transition).

Poids initiaux et évolution des plus ou moins values latentes obligations d'Etats selon les pays M€

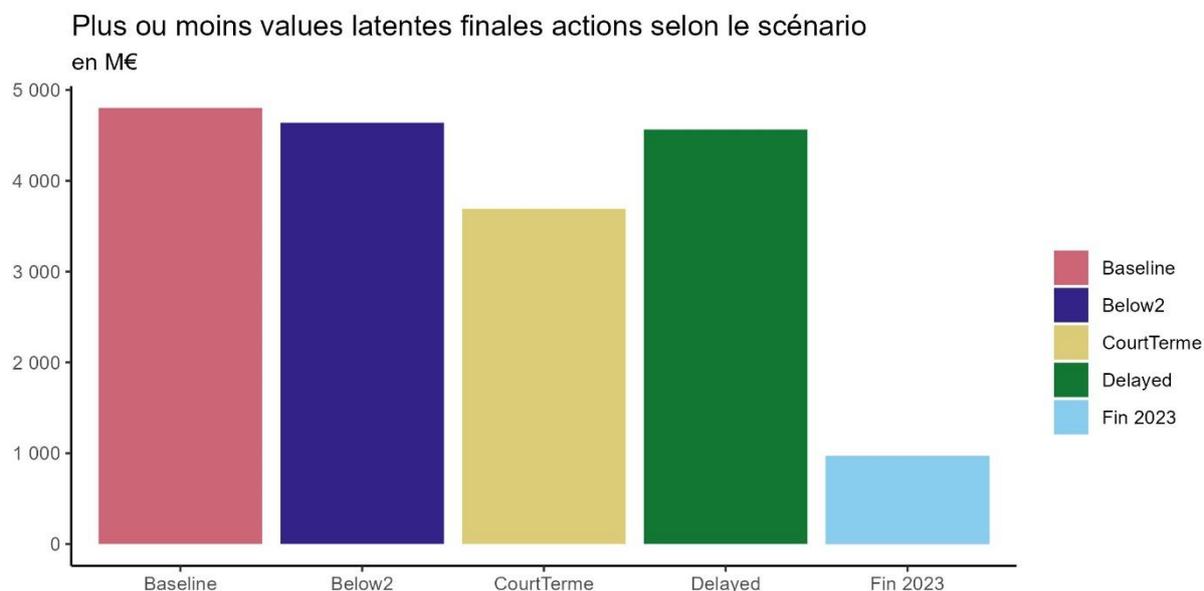


Graphique 17 : Obligations États (delayed transition).

Sur les obligations d'Etat aussi bien que sur le corporate, les moins-values latentes enregistrées sur les titres longs en début de projection diminuent à partir de 2029 et sont rapidement compensées par les plus-values des réinvestissements sur les titres d'Etats autres que français, notamment espagnols. Les valorisations s'améliorent ensuite avec la baisse très progressive des taux. Les obligations d'Etat français sont maintenues en moyenne à 15 ans de maturité durant la simulation, c'est pourquoi l'impact des réinvestissements n'est pas assez marqué pour générer des plus-values significatives en 2050.

4.4. Focus sur la poche actions cotées

Les graphiques ci-après décrivent les stocks de plus-values latentes des actions cotées en 2050 par rapport à la situation de départ. Ces plus-values latentes sont très significatives en volume en lien avec l'exposition du portefeuille.



Graphique 18 : Stock de plus-values latentes projeté, poche actions.

Nous ne disposons pas de la décomposition par secteur du portefeuille actions. Ainsi, les évolutions défavorables sur le secteur de l'énergie, en particulier, ne peuvent être mesurées dans ces simulations.

Dans le scénario court terme toutefois, le choc initial s'applique à tous les secteurs à hauteur de -30% en moyenne, et la performance annuelle ultérieure d'environ 3,5% ne suffit pas à reconstituer un stock de plus-values latentes équivalent à celui des autres scénarios.

Les évolutions et les contributions aux plus-values latentes du compartiment actions ne sont pas présentées ici, en l'absence de répartitions sectorielles initiales.

5. SYNTHÈSE DES RESULTATS

- Les résultats des projections diffèrent peu selon les scénarios de long terme, et ne font ressortir qu'une faible variation du portefeuille sur la durée. Le scénario court terme est quant à lui très marqué : les moins-values latentes baissent de plus de 18% par rapport à la situation initiale. Le retour au niveau de départ se fait au bout de 5 ans. Les taux de réemplois obligataires sont alors encore relativement élevés.
- Le scénario delayed transition enregistre un léger choc en 2030 dont les effets sont très modestes par rapport à ceux constatés sur le court terme en 2027 mais ils se prolongent pendant 15 ans avant de converger vers les scénarios baseline et below 2°.
- Les taux de rendement comptable des scénarios de long terme sont assez peu différents en moyenne. C'est le taux de rendement du scénario court terme qui se distingue le plus, il est supérieur à celui des autres scénarios à partir de 2029 avant de les rejoindre en fin de simulation.
- Les différences entre les scénarios sont surtout visibles dans le taux de plus-value latente. Le taux de latent du scénario court terme est notablement en décalage par rapport aux autres scénarios, car le choc actions subi en 2025 n'est jamais rattrapé.
- Ces simulations occultent nombre de sujets qui seraient utiles à leur amélioration mais ne sont pas encore disponibles à ce jour.

Citons, entre autres :

- l'impact inflationniste lié à la transition absent de ces scénarios,
- les risques juridiques dont l'impact n'a pas encore été étudié,
- les changements structurels de mode de vie, comme ceux décrits dans les « Shared Socioeconomic Pathways » - nouvel ensemble de scénarios climatiques qui a été développé dans le cadre du sixième rapport du GIEC.

Rapport ESG des placements

2023



UMR est une Société anonyme à Conseil d'administration et à mission au capital de 247 668 709 €. Immatriculée au RCS de Nantes sous le numéro 828 952 796. Siège social : 12 Rue de Cornulier – 44 000 NANTES

Entreprise régie par le Code des assurances et soumise à l'Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution (ACPR), 4 place de Budapest – CS 92459 – 75436 Paris Cedex 09.

umr-retraite.fr