

## Politique d'investisseur responsable

La MAF est consciente des enjeux environnementaux, sociaux et de gouvernance, ceux-ci faisant partis intégrante de la gestion des risques de l'entreprise. Aussi, la MAF cherche à intégrer la qualité des pratiques ESG, comme éléments de risques potentiels, dans ses décisions d'investissements directs comme indirects.

La MAF est également convaincue que les enjeux du développement offrent de nouvelles opportunités d'investissement qui allient impact environnemental, social et économique. Afin de capter ces opportunités, la MAF suit et cherche à stimuler le développement de stratégies d'investissements positionnées sur ces sujets.

Historiquement, de nombreux facteurs étaient pris en compte pour distinguer les éléments d'appréciation des enjeux susnommés. Toutefois, depuis 2016, la MAF a entrepris d'intégrer les critères ESG dans sa gestion. Concrètement, cette approche prend actuellement deux formes :

- une exclusion systématique des sociétés impliquées dans la production de tabac, l'OMS ayant émis des recommandations claires en matière de lutte contre le tabagisme,
- une mesure et un suivi des indicateurs ESG avec un focus particulier sur le carbone.

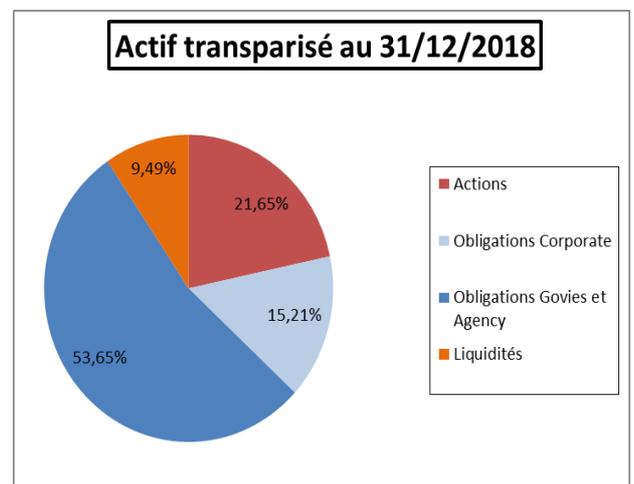
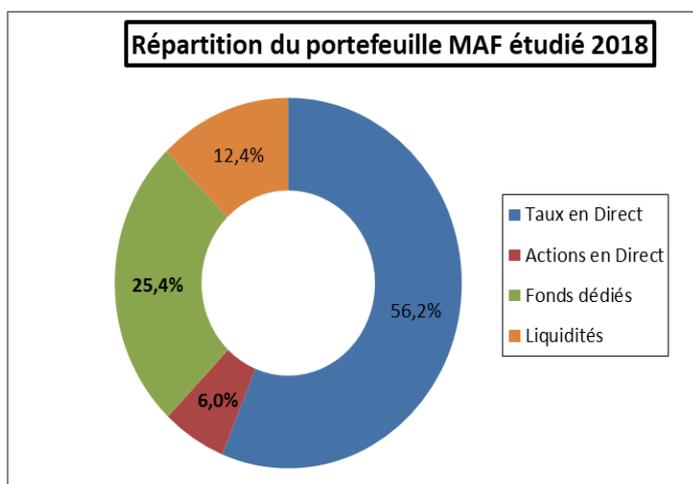
Pour réaliser cette mesure, la MAF a décidé de travailler avec le système d'évaluation de l'un de ses gérants, Mirova. Filiale dédiée à l'investissement responsable de Natixis Asset Management, Mirova se classe en seconde place parmi les gérants européens en fonds ouverts ISR et en fonds d'entreprenariat social/solidaire. L'analyse des enjeux ESG et carbone réalisés par Mirova repose sur l'identification des risques et des opportunités du développement durable, avec une approche dite en « cycle de vie » (scope 1, 2 et 3).

Dans une première partie, nous étudierons les résultats de l'étude Carbone et ESG réalisée par Mirova sur l'actif financier du Groupe MAF. Dans un second temps, nous ferons un focus sur la politique Responsable des sociétés de gestion avec lesquels le Groupe MAF travaille. Enfin, dans une troisième partie, nous analyserons le portefeuille Immobilier de la MAF à travers le prisme environnemental.

### I - Détentions en direct et fonds dédiés

L'étude menée fin 2018 par MIROVA a porté tant sur les investissements Taux et Actions réalisés en direct que sur ceux réalisés à travers les fonds dédiés soit un périmètre couvrant près de 78% des actifs financiers du Groupe MAF (MAF, EUROMAF et EUROMAF RE).

Le portefeuille analysé par MIROVA se décompose de la façon suivante :

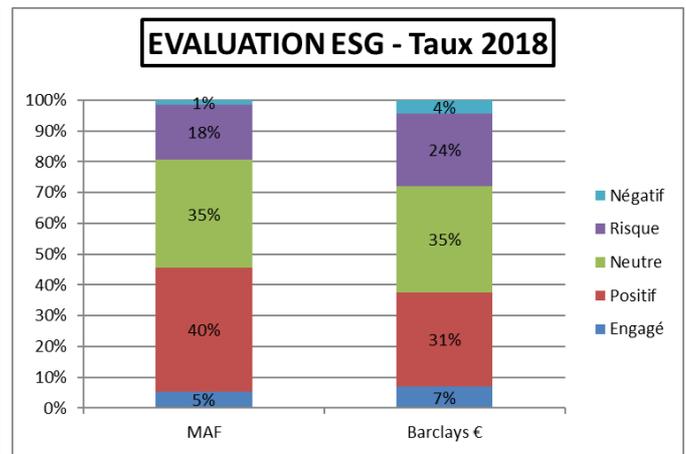
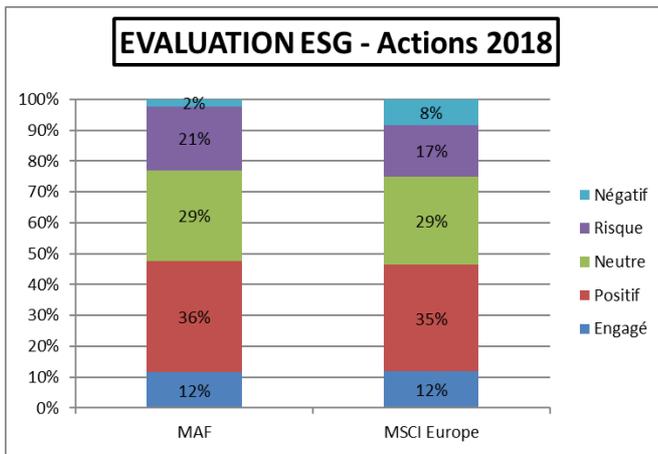


Cet exercice a montré que l'exposition du portefeuille aux opportunités et aux risques en lien avec les enjeux de développement durable était proche des indices de marché (voir encadré reporting ESG et carbone).

## A / La vision ESG

### 1) Mesures 2018

#### Reporting ESG au 31/12/2018 Actions et obligations d'entreprises (investissement en direct et fonds dédiés)



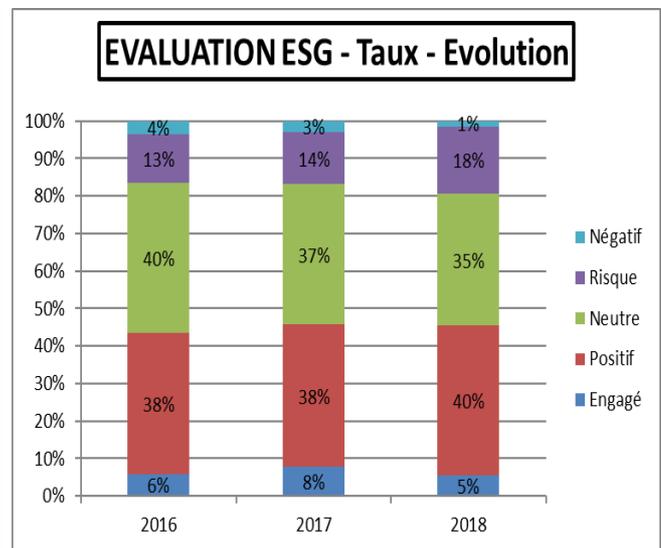
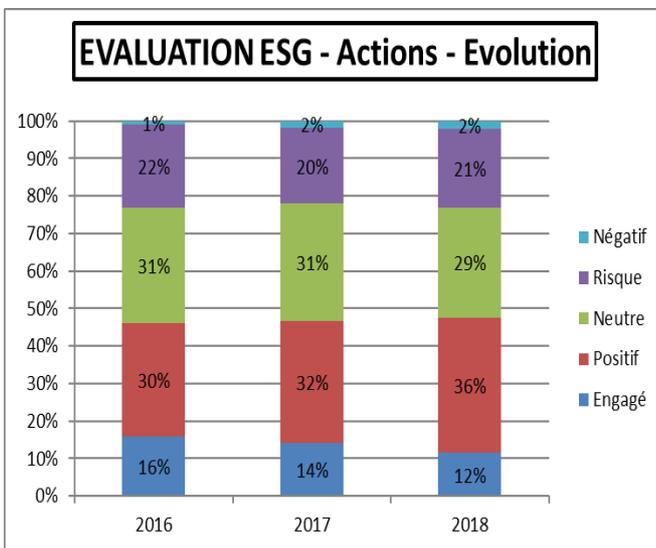
L'opinion ESG mesure le niveau d'adéquation des investissements avec les objectifs de développement durable des Nations Unies.

- Engagé : Contribue de façon très favorable à l'atteinte des Objectifs de Développement Durable
- Positif : Contribue de façon positive à l'atteinte des Objectifs de Développement Durable
- Neutre : En conformité avec certain Objectifs de Développement Durable, mais dont les impacts sont faibles ou non quantifiés
- Risque : Limite l'atteinte des Objectifs de Développement Durable
- Négatif : Limite fortement l'atteinte des Objectifs de Développement Durable

La philosophie d'analyse est disponible sur le site internet Mirova :

[http://www.mirova.com/Content/Documents/Mirova/publications/VF/philoRecherche/MIROVA\\_Philosophie%20de%20recherche.pdf](http://www.mirova.com/Content/Documents/Mirova/publications/VF/philoRecherche/MIROVA_Philosophie%20de%20recherche.pdf)

### 2) Evolutions



### 3) Commentaires

#### Poste Taux (73.7% de l'actif étudié):

a/ L'évaluation ESG des obligations Corporate détenues tant en Direct que via les fonds dédiés montre que, fin 2018, 80% des émetteurs dans lesquels le Groupe MAF est investi adoptent une attitude « engagée » à « neutre » vis-à-vis du développement durable contre 73% pour l'indice Barclays.

Les valeurs limitant l'atteinte des objectifs de développement durable ont augmenté entre 2017 et 2018, respectivement de 13.8% à 18%. Toutefois, cette évolution de la part des actifs dans les catégories « Risquées » voire « Négatives » résulte de choix d'allocations tactiques et non stratégiques.

De façon générale, Le Groupe MAF applique:

- des interdictions d'investissements nouveaux sur des secteurs définis
- des restrictions voire des interdictions sur d'autres secteurs

Concernant les investissements historiques, des arbitrages sont effectués en fonction des opportunités des marchés considérés.

b/ Concernant les investissements en obligations souveraines, agences ou supranationaux, soit 26% du portefeuille analysé, la quasi-totalité des investissements se concentre sur des pays de la zone OCDE sur lesquels Mirova n'identifie pas de risques ESG. L'Etat français, avec une opinion « Neutre », représente plus de 55% des obligations souveraines alors que près de 48% des Agences (AFD, BEI, IBRD) en portefeuille sont considérées comme « Engagées ».

#### Poste Actions (11.5% de l'actif étudié):

L'évaluation ESG des actions détenues tant en Direct que via les fonds dédiés montre que les actions du Groupe MAF sont, pour 77% d'entre elles, en conformité, voire très favorables à l'atteinte des objectifs de développement durable, contre 76% pour l'indice MSCI Europe.

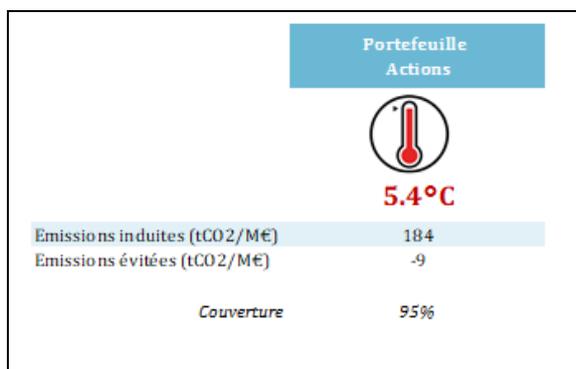
En revanche, 23% du portefeuille est considéré comme étant à « Risque » ou « Négatif ». Ce poids augmente légèrement entre 2017 et 2018 mais reste inférieur au benchmark (23% versus 25%).

## B / La vision CARBONE

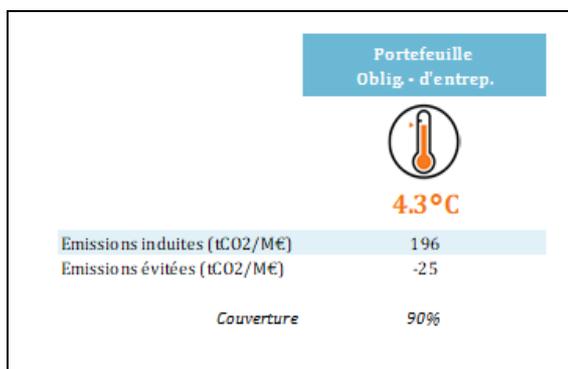
### 1) Mesures 2018

## Reporting Carbone au 31/12/2018 Actions et obligations d'entreprises (investissement en direct et fonds dédiés)

### Evaluation Carbone – ACTIONS



### Evaluation Carbone – TAUX



Mirova et Carbone 4 ont décidé en 2015 de créer un partenariat afin de développer une nouvelle méthodologie capable de fournir une mesure carbone en ligne avec les enjeux d'une économie bas-carbone : Carbon Impact Analytics (CIA). La méthodologie CIA se focalise principalement sur deux indicateurs :

- une mesure des émissions « induites » par l'activité de l'entreprise dans une approche « cycle de vie » prenant en compte les émissions directes mais aussi celles des fournisseurs et des produits,
- une mesure des émissions « évitées » grâce aux efforts d'efficacité ou au déploiement de solutions « vertes »,

Afin de réaliser ces évaluations, chaque entreprise est examinée individuellement selon une grille d'analyse adaptée à chaque secteur d'activité. Un focus particulier est réalisé sur les entreprises ayant un impact important sur le climat : les producteurs d'énergie, les secteurs carbo-intensifs (énergie, industrie, bâtiment, transport, agriculture) et les fournisseurs d'équipements et de solutions bas-carbone.

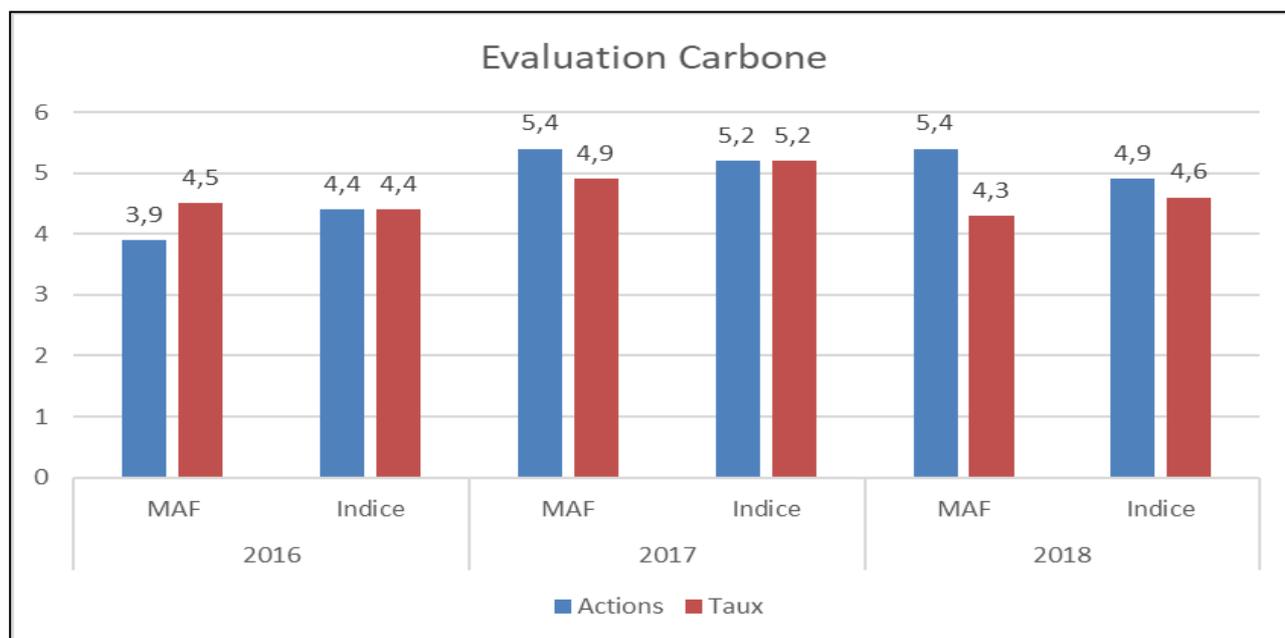
Ces évaluations sont ensuite agrégées à l'échelle du portefeuille en retraitant les problématiques de doubles comptes. Ces données permettent d'estimer le niveau d'adéquation du portefeuille avec les scénarios climatiques, sur une échelle de 2°C à 6°C :

- Un portefeuille 2°C s'inscrit dans une trajectoire de limitation du réchauffement climatique à moins de 2°C en 2100, respectant les objectifs fixés par les accords internationaux, notamment l'accord de Paris 2015.
- Un portefeuille 6°C s'inscrit dans une trajectoire de poursuite de la croissance des émissions de gaz à effet de serre, conduisant aux conséquences les plus graves du réchauffement climatique

Plus d'information sur le site de Mirova :

<http://www.mirova.com/Content/Documents/Mirova/publications/VF/DocRecherche/EstimerEmpreinteCarbonedesPortefeuilles2018.pdf>

## 2) Evolutions



## 3) Commentaires

En 2017, MIROVA a revu la méthodologie de calcul de la mesure Carbone.

Le constat assez négatif concernant l'évolution des émissions de gaz à effet de serre dans les économies développées avait, en effet, conduit MIROVA à rehausser les seuils de mesure du carbone émis, induisant, de fait, un relèvement des températures calculées tant pour l'indice MSCI que pour l'indice Barclays.

En 2018, MIROVA a continué à affiner sa méthodologie d'évaluation de l'empreinte carbone notamment par une meilleure prise en compte des Green Bonds ce qui explique l'évolution des estimations entre 2017 et 2018.

### Poste Taux (73.7% de l'actif étudié):

Concernant le portefeuille obligataire, le Groupe MAF affiche une température Carbone inférieure au benchmark (4.3°C contre 4.6°C) avec un abaissement de la température entre 2017 et 2018 (de 4.9°C à 4.3°C).

### Poste Actions (11.5% de l'actif étudié):

A contrario, pour le portefeuille Actions, l'évaluation Carbone reste stable, entre 2017 et 2018, à 5.4°C contre un indice MSCI à 4.9°C. Une position importante de la MAF sur la valeur TOTAL (10% du portefeuille Actions en direct) explique essentiellement ce décalage entre le Groupe MAF et le MSCI. Ce poids a été réduit depuis 2 ans.

## C / Les investissements à impact

En dehors de ses investissements classiques, le Groupe MAF a défini un % d'actifs dits « investissements à impact » (fonds labélisés, fonds affichant une démarche ESG particulièrement engagée). Cette poche permet au Groupe MAF d'améliorer son impact global tout en bénéficiant des opportunités liées à la prise en compte des enjeux de développement durable.

Le Groupe MAF s'inscrit ainsi dans une démarche volontariste marquant l'engagement et la conviction dans ce type d'investissements.

Fin 2016, la MAF a investi dans un fonds Equity dont la thématique est la gestion de l'eau (environ 5M€ d'encours) ainsi que dans un fonds immobilier privilégiant les actifs bénéficiant de labels environnementaux (engagement de 8M€).

En 2017, la MAF a renforcé cette thématique de l'investissement à impact en allouant 3M€ dans un fonds Equity « Europe Environnemental ».

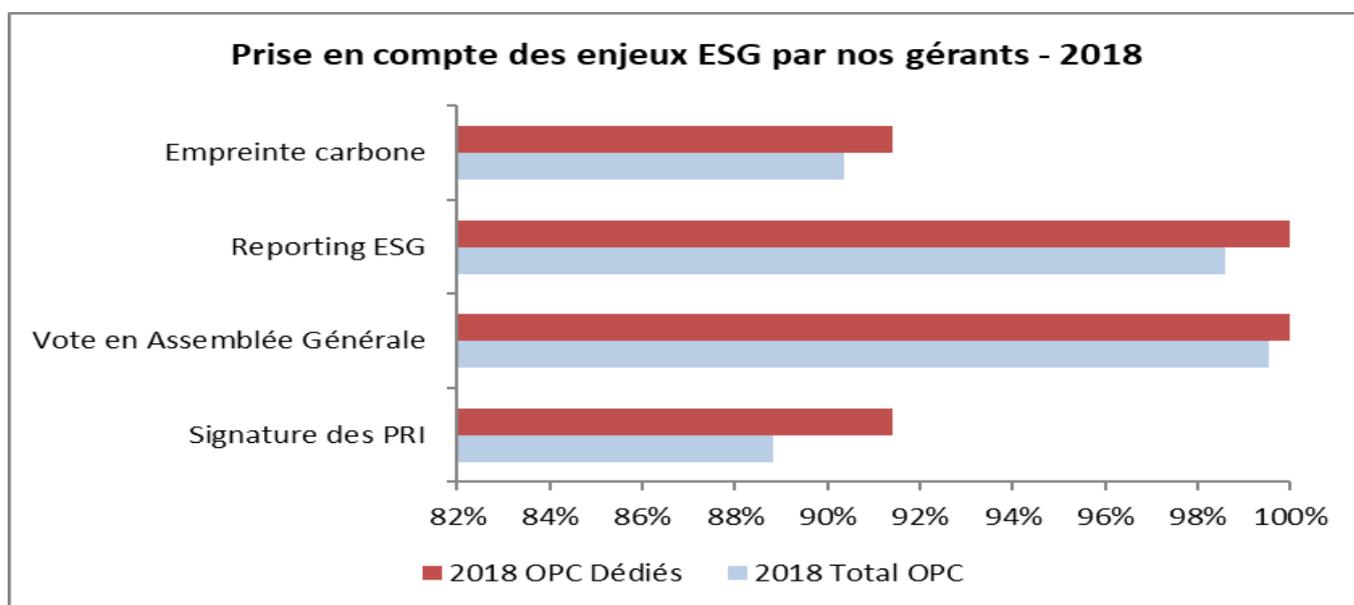
En 2018, la MAF a renforcé son allocation dans le fonds Equity « Europe Environnemental ».

## II – Sociétés de Gestion : fonds dédiés et fonds ouverts

Concernant ses investissements via des sociétés de gestion, les partenaires de la MAF ont aujourd'hui des degrés de prise en compte variés des enjeux ESG dans leurs politiques d'investissement.

Afin d'encourager, l'adoption de bonnes pratiques, le Groupe MAF a demandé en 2018 à l'ensemble de ses gérants leur niveau d'implication sur quatre aspects :

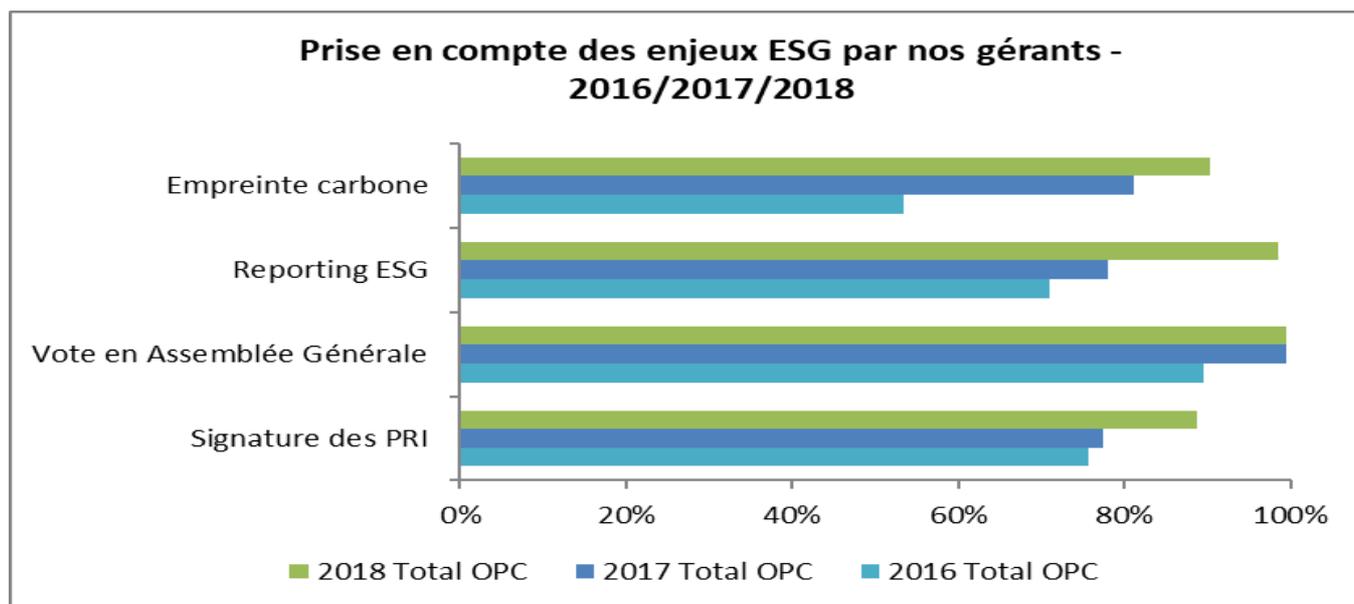
- a) La société de gestion a-t-elle signé les PRI (Principes pour l'Investissement Responsable) ?
- b) Lors de l'Assemblée Générale des valeurs dans lesquelles elle est investie, la société de gestion participe-t-elle au vote ?
- c) La société de gestion publie-t-elle un reporting ESG ?
- d) La société de gestion calcule-t-elle l'empreinte carbone de ses portefeuilles ?



Le niveau de suivi des enjeux ESG par nos différents gérants avait déjà fait l'objet d'une étude fin 2016.

La comparaison entre les réponses faites entre 2017 et 2018 montre que l'ensemble des sociétés de gestion ont davantage pris en compte les sujets Environnementaux et Sociaux dans leur gestion.

Nous pouvons noter que le vote en Assemblée Générale et la publication d'un rapport ESG sont pratiquement devenus des standards de marché avec des taux de réponse positive de près de 100%.



Le résultat de l'enquête 2018 montre que les sociétés de gestion de nos fonds dédiés affichent une sensibilité environnementale supérieure à celle de l'ensemble des fonds détenus.

### III - Immobilier

En vision transposée, l'Immobilier représente environ 13% de l'actif de l'ensemble MAF, EUROMAF et EUROMAF RE. Il s'agit d'un parc d'une vingtaine d'immeubles détenus en pleine propriété et localisés, pour la majeure partie, sur Paris.

Concernant le périmètre Immobilier, une démarche d'optimisation énergétique est systématiquement engagée lors des travaux de réhabilitation.

La MAF est notamment propriétaire d'un immeuble réhabilité, en 2013, dans une logique BBC-HQE.

Pour 2019, la MAF étudie également la possibilité d'investir dans un fonds immobilier investi dans une logique Développement Durable. Concernant la gestion de son parc immobilier détenu en direct, une étude en interne a été lancée sur les certifications et labels environnementaux existants avec analyse de leur déclinaison possible sur le patrimoine de la MAF.

### Conclusion

Dans un contexte de marché difficile, le Groupe MAF a entrepris, depuis plusieurs années, une démarche volontaire dans la prise en compte des critères ESG en ligne avec sa culture et ses adhérents.

Cette démarche aboutit à une évolution de ses investissements obligataires, qui constituent le socle de son allocation, très satisfaisante.

Les évolutions dans les autres classes d'actifs sont notables et des effets, en ce sens, seront poursuivis les prochaines années.

