



**rapport
environnemental
2025**

ÉDITION
2026

introduction

La Mutuelle des Architectes Français (MAF) est une société d'assurances à taille humaine créée en 1931 par un groupement d'architectes. Elle accompagne ses adhérents dans leurs missions et leurs obligations en leur apportant une sécurité juridique et financière d'autant plus importante que l'environnement technique, juridique et administratif rend leur métier de plus en plus complexe.

La MAF s'est également ouverte aux autres concepteurs de la construction en créant sa filiale EUROMAF en 2000.

Assurer, accompagner et défendre ses adhérents constitue l'ADN de la MAF.

Au-delà de son activité d'assurances, la MAF met son savoir-faire d'assureur, d'investisseur, d'employeur au service de la création d'une société d'acteurs responsables.

Convaincue que les problématiques de durabilité, de lutte contre le changement climatique et de préservation de l'environnement sont des enjeux majeurs, la MAF œuvre au quotidien, et ce depuis plusieurs années, pour promouvoir une démarche durable dans son fonctionnement, mais aussi vis-à-vis de l'ensemble des parties prenantes. Toutefois, la MAF a décidé d'aller plus loin et a lancé, en 2022, un projet Durabilité avec pour objectif de formaliser sa démarche et de mettre en place une politique de durabilité ambitieuse.

Dans ce contexte, la MAF a décidé de publier, de manière volontaire, un rapport environnemental respectant les exigences réglementaires de l'article 29 de la loi Énergie-Climat alors même qu'elle n'est pas assujettie à ces exigences. Cette démarche est une manière d'illustrer la mobilisation de la MAF en faveur de la finance durable et de la durabilité en général.

Le présent rapport rend compte de l'ensemble des actions et engagements pris et réalisés par la MAF en matière d'investissement, et plus largement en tant qu'assureur responsable.

sommaire

1 • DÉMARCHÉ GÉNÉRALE DE LA MAF	4
A • Part des actifs couverts par une analyse Durabilité	
B • Politique et stratégie d'investissement	
C • Fréquence et moyens utilisés pour informer sur les critères Durabilité	
2 • MOYENS INTERNES DÉPLOYÉS PAR LA MAF	12
A • Ressources techniques	
B • Ressources financières	
C • Ressources humaines	
3 • GOUVERNANCE DE L'ESG AU SEIN DE LA MAF	14
A • Les instances de gouvernance	
B • Politique de rémunération et accord d'intéressement	
C • Mobilisation des collaborateurs	
4 • ALIGNEMENT SUR LA TAXONOMIE EUROPÉENNE ET PART DES ÉNERGIES FOSSILES	16
A • Part des actifs « verts »	
B • Part des énergies fossiles	
5 • ALIGNEMENT SUR LES OBJECTIFS DE L'ACCORD DE PARIS – STRATÉGIE CLIMAT	19
A • Stratégie d'alignement de la MAF	
B • Périmètre et méthodologie de calcul	
C • Indicateurs Climat de la MAF	
D • Objectifs Climat de la MAF	
6 • ALIGNEMENT SUR LA BIODIVERSITÉ	24
A • Indicateurs d'impact sur l'environnement	
B • Score d'impact et de dépendance (environnements écosystémiques)	
7 • GESTION DES RISQUES – PRISE EN COMPTE D'ÉLÉMENTS DURABILITÉ	28
A • Analyse des risques Durabilité	
B • Pilotage des risques Durabilité	
GLOSSAIRE	34



1 • Démarche générale de la MAF

A • Part des actifs couverts par une analyse Durabilité

1 • Les entités couvertes

Les analyses ESG, Climat et Biodiversité, présentes dans ce rapport, couvrent le périmètre des sociétés MAF et EUROMAF en France (que nous regrouperons, dans ce qui suit, sous l'intitulé MAF). Les informations présentées dans ce document sont établies sur la base des éléments disponibles et connus au 31 décembre 2025.

2 • L'actif financier (hors immobilier)

L'actif financier (exprimé en valeur de marché) de la MAF s'élève, au 31/12/2025, à 3 895 M€.

Les analyses figurant dans ce document portent sur les émetteurs investis en direct (obligations et actions) ainsi que sur les investissements réalisés à travers les fonds dédiés et certains fonds ouverts, soit environ 87 % de l'actif financier.

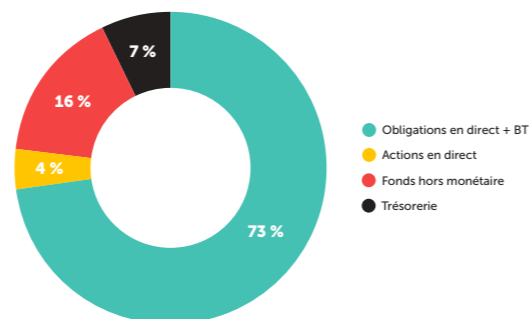
Sont exclus de cette analyse la gestion déléguée à travers les fonds ouverts (à l'exception de certains fonds), les actifs non cotés et les produits de trésorerie (OPC monétaires et CAT/DAT), soit 13 % de l'actif financier.

Les actifs mobiliers gérés en direct représentent la majorité des placements de la MAF. Cette allocation en direct permet d'optimiser la sélection des émetteurs en retenant d'une part des critères financiers classiques de rentabilité, de solvabilité et de liquidité, et d'autre part des critères extrafinanciers en lien avec l'environnement, les ressources humaines et la gouvernance d'entreprise. Ainsi, la MAF peut orienter

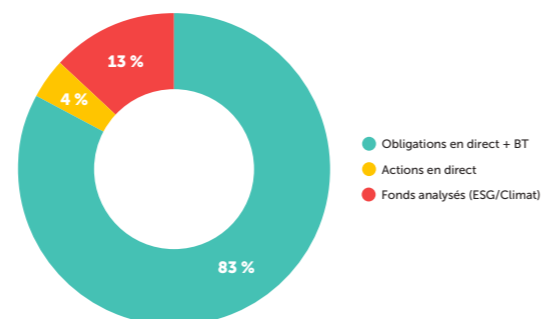
plus efficacement sa stratégie d'investissements vers des actifs et des émetteurs positionnés favorablement au regard des enjeux de durabilité, ces actifs étant de surcroît considérés comme étant plus résilients dans la durée et mieux valorisés.

Au final, 87 % de l'actif financier de la MAF est soumis à une analyse Durabilité et, au sein de cette poche, environ 93 % des émetteurs font l'objet d'une notation ESG et d'une analyse Climat et Biodiversité.

RÉPARTITION DE L'ACTIF MAF — 2025

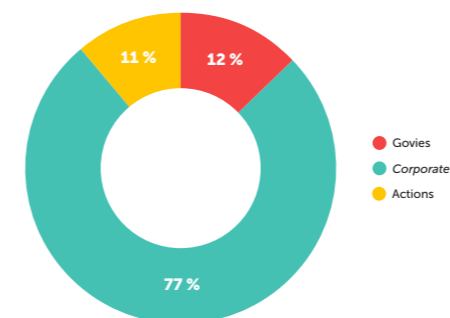


RÉPARTITION DES ACTIFS FINANCIERS MAF SOUMIS À UNE ANALYSE ESG/CLIMAT — 2025



Une fois les OPC transparisés, l'encours analysé d'un point de vue ESG mais aussi Climat et Biodiversité se décompose de la façon suivante, avec une majorité d'obligations *Corporate* (77 % de l'actif étudié).

RÉPARTITION DES ACTIFS FINANCIERS TRANSPARISÉS MAF SOUMIS À UNE ANALYSE ESG/CLIMAT — 2025



3 • L'actif immobilier

Fin 2025, l'**actif immobilier** représente 13,6 % de l'actif total de la MAF, soit près de 612 M€. Il s'agit d'un patrimoine exclusivement géré en direct, dont la répartition locative (exprimée en surface) est d'environ 60 % en faveur du tertiaire et 40 % en faveur du résidentiel.

Dans la gestion quotidienne de son actif immobilier, la MAF porte une attention particulière à la valeur ESG de ses actifs en contribuant à la dimension environnementale et sociale de ses immeubles, notamment via une optimisation des performances énergétiques.



B • Politique et stratégie d'investissement

1 • Pour les valeurs mobilières

La politique d'investissement de la MAF a pour vocation de répondre aux principes de durabilité, tout en restant attentive aux perspectives de rendement et de risque des investissements. En tant qu'investisseur institutionnel, la MAF entend ainsi préserver et, dans la mesure du possible, faire fructifier les capitaux qui lui sont confiés pour couvrir ses engagements vis-à-vis de ses adhérents à moyen et à long terme, tout en s'inscrivant dans une démarche d'investissement durable et responsable.

La finance durable est une discipline qui n'a pas encore atteint sa pleine maturité. Elle évolue rapidement au rythme des nouvelles réglementations, des nouveaux outils, de la taxonomie de place.

La MAF a mis en place une stratégie financière ESG qui s'articule, en matière de gestion de portefeuille, autour de trois axes majeurs et de quatre actions principales.

3 axes majeurs

- Définition d'une politique de durabilité qui, entre autres, oriente et engage une stratégie d'investissement responsable.
- Démarche d'amélioration continue de ses performances ESG, Climat et Biodiversité.
- Renforcement des impacts positifs de ses investissements.

4 actions principales

- Exclusion et désinvestissement dans certains secteurs.
- Mise en place d'un pilotage ESG et GES au niveau des investissements gérés en direct.
- Suivi des actions ESG des sociétés assurant la gestion des fonds dédiés de la MAF.
- Augmentation de la poche des actifs « verts ».

Exclusion et désinvestissement

La MAF accorde une grande importance à l'engagement ESG pris par les sociétés dans lesquelles elle investit en direct. C'est pourquoi sont appliquées des exclusions dans le cas de secteurs considérés comme intrinsèquement non compatibles avec les critères ESG. C'est le cas, par exemple, des entreprises opérant dans le secteur du tabac. En conformité avec la convention d'Ottawa, entrée en vigueur le 1^{er} mars 1999, la MAF exclut également de son univers d'investissement les entreprises engagées dans la fabrication ou le commerce des mines antipersonnel.

Dans le cadre de la lutte contre le réchauffement climatique, la MAF a engagé, depuis plusieurs années, une politique d'exclusion des activités liées au charbon thermique. Ainsi, la MAF exclut de ses investissements les entreprises dont plus de 5 % du chiffre d'affaires est lié au charbon thermique. Toutefois, elle peut exceptionnellement aller au-delà de ces 5 % si l'alignement de l'entreprise à l'accord de Paris est inférieur à 2 °C.

Ainsi, une politique de désinvestissement progressive a été engagée pour sortir de son portefeuille les activités contribuant négativement à son empreinte carbone.

Depuis 2020, la MAF veille également à ce que les valeurs des sociétés dans lesquelles elle investit en direct aient leur siège social dans un pays classé « Free » par l'organisme « Freedom House » (organisation non gouvernementale indépendante qui aide au développement des libertés dans le monde).

Mise en place d'un pilotage ESG et GES

Depuis 2022, en complément de l'analyse financière classique, la MAF intègre des critères environnementaux, sociaux et de gouvernance dans le processus de sélection des valeurs détenues en direct. Ces différents critères ont été formalisés et validés en 2024.

Prendre en compte des critères ESG dans la sélection des valeurs constituant le portefeuille de la MAF permet non seulement d'identifier des zones de risques mais aussi des opportunités de développement. Les risques ESG auxquels peuvent être confrontés les émetteurs sont ainsi susceptibles d'impacter leur capacité à produire, la valeur matérielle et/ou immatérielle de leurs actifs, et de les exposer à des risques réglementaires entraînant le paiement d'amendes ou de taxes.

En 2024, des objectifs ont été définis tant sur le pilotage du stock que sur celui des flux d'investissements. Ainsi, au niveau de son portefeuille obligataire géré en direct, la MAF a instauré des seuils minimaux de score ESG, en dessous desquels elle ne peut investir,

et a également limité la part dans le portefeuille des émetteurs pour lesquels l'engagement ESG est faible, tout en engageant une politique de cession de ces mêmes actifs.

Il en est de même pour le pilotage des indicateurs GES (intensité carbone Scopes 1 & 2). En ce sens, la MAF a fixé un seuil d'intensité carbone (Scopes 1 & 2) au-delà duquel elle ne peut pas investir. Une politique active de réduction de son empreinte carbone via des cessions d'actifs a également été mise en place.

Ces objectifs seront repris plus en détail dans ce qui suit.

Politique de vote

En tant qu'investisseur responsable disposant d'un portefeuille d'actions détenues en direct, la MAF a mis en place, en 2025, un outil lui permettant de participer aux assemblées générales et d'influer ainsi, par son vote, sur les résolutions proposées potentiellement contraires aux principes de durabilité.

Cette politique de vote s'appuie sur l'expertise d'une société de conseil aux investisseurs, Proxinvest, et sur sa politique d'engagement et d'exercice des droits de vote. Elle se base sur l'application de six grands principes couvrant un maximum de domaines d'intervention des actionnaires en assemblée générale :

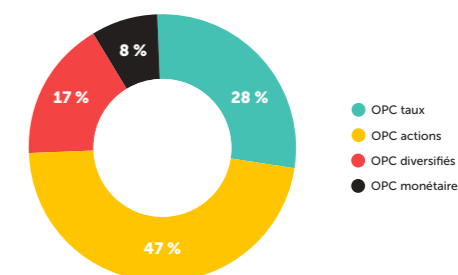
- Transparence et contrôle de l'information financière et extrafinancière.
- Séparation des pouvoirs, indépendance et compétence du conseil.
- Gestion raisonnée des fonds propres sur le long terme, distribution responsable et respect absolu du droit des actionnaires.
- Association des salariés, cohésion sociale, transparence, cohérence et équité des rémunérations.
- Lutte contre le réchauffement climatique via des objectifs de réduction des émissions de gaz à effet de serre alignés avec les accords de Paris.
- Égalité de traitement des actionnaires.

Cet outil sera toutefois pleinement exploité sur l'exercice 2026.

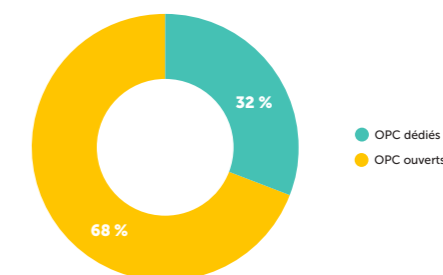
Suivi des sociétés de gestion en charge des fonds dédiés/ouverts

Fin 2025, les OPC (organismes de placements collectifs) pèsent environ 17 % de l'actif financier de la MAF, avec un encours de 658 M€, dont 32 % de fonds dédiés. L'actif se décompose de la façon suivante :

RÉPARTITION DES OPC — 2025



OPC DÉDIÉS/OUVERTS — 2025

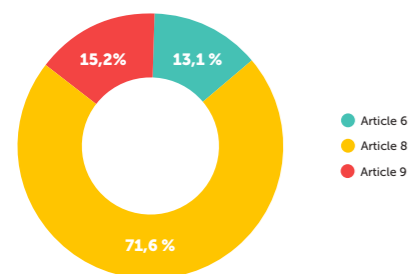


Concernant les **fonds dédiés** détenus en portefeuille, soit un encours de plus de 210 M€, la MAF a engagé, dès janvier 2022, avec les sociétés de gestion (SDG) concernées, des discussions afin d'intégrer, dans les prospectus et donc dans la gestion des fonds, des critères de durabilité.

La MAF a, ainsi, revu la classification de ces fonds en article 8 selon la norme SFDR et a intégré un suivi des principaux indicateurs ESG/Climat dans les reportings. Au 31/12/2025, 100 % des fonds dédiés sont donc classés article 8/SFDR. Concernant les fonds ouverts, la répartition entre les différentes catégories SFDR est relativement stable entre 2024 et 2025 avec une part des actifs classés article 9, exprimée en valeur de marché, toutefois en légère progression, à 15,2 %.

La part des fonds classés articles 8 ou 9 pèse près de 87 % de l'encours des OPC fin 2025.

RÉPARTITION DES OPC/SFDR - 2025



En parallèle, chaque année, l'ensemble des SDG auxquelles la MAF travaille sont interrogées afin de savoir si :

- La SDG a signé les PRI (principes pour l'investissement responsable) : les PRI incitent les investisseurs à prendre en compte les questions environnementales, sociales et de gouvernance dans leur gestion d'actifs financiers.
- La SDG participe aux votes lors des AG des valeurs détenues en portefeuille.
- La SDG publie un reporting ESG.
- La SDG calcule l'empreinte carbone du portefeuille géré.

Le résultat de l'enquête 2025 montre un engagement fort des sociétés de gestion partenaires dans la prise en compte de ces critères ESG dans leur gestion. Par exemple, plus de 90 % des sociétés de gestion sont signataires des principes pour l'investissement responsable.

Les principes pour l'investissement responsable (PRI)

Ces principes ont été lancés par les Nations unies en 2006. Il s'agit d'un engagement volontaire qui s'adresse au secteur financier et incite les investisseurs à intégrer les problématiques environnementales, sociales et de gouvernance dans la gestion de leurs portefeuilles. Les PRI sont un des moyens de tendre vers une généralisation de la prise en compte des aspects extrafinanciers par l'ensemble des acteurs des métiers de la finance.

Augmentation de la part des investissements « verts »

Au sein des investissements « verts », nous pouvons distinguer trois grandes catégories :

> **Les démarches vertes** : démarche qui permet à l'émetteur de financer un projet ou une activité à bénéfique environnemental. Dans ce cas, les sommes recueillies sont directement affectées à des initiatives permettant de développer, par exemple, des solutions d'énergie renouvelable ou d'améliorer l'efficacité énergétique de dispositifs existants.

> **Les démarches « transition énergétique »** : démarche qui permet de financer des projets visant à réduire le bilan carbone d'une entreprise mais qui ne rentrent pas dans les critères des démarches vertes.

> **Les démarches ODD** : démarche qui permet de financer des investissements qui visent à participer à l'atteinte des objectifs de développement durable mis en avant par les Nations unies.

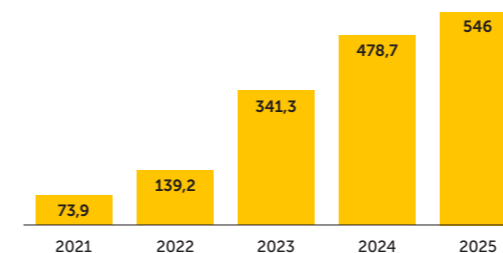


Les obligations « vertes »

Les obligations « vertes » sont un levier important pour le financement de la transition écologique et du développement durable. Elles permettent aux entités publiques et aux entreprises de financer des projets environnementaux tels que les énergies renouvelables, l'efficacité énergétique ou l'adaptation au changement climatique, mais aussi de financer des projets à dimension sociale.

Dans le cadre de son allocation obligatoire en direct, les obligations **Green & Sustainable** ont été sensiblement mises en avant. Ainsi, en 2020, le stock des obligations vertes était de 15 M€ ; il s'élève à près de 550 M€ fin 2025. Fin 2025, les obligations « green » représentent près de 20 % de la totalité de l'actif obligatoire géré en direct.

ENCOURS GREEN BOND (M€)



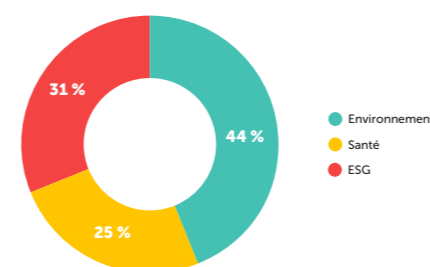
En parallèle, la MAF détient un fonds *Green Bond*, dont l'objectif est d'investir dans des titres de dettes favorisant la transition énergétique et écologique, ce support bénéficiant du label d'État ISR et du label Greenfin.

Créé par le ministère de la Transition écologique et solidaire, le label Greenfin garantit la qualité verte des fonds d'investissement et s'adresse aux acteurs financiers qui agissent au service du bien commun grâce à des pratiques transparentes et durables. Le label a la particularité d'exclure les fonds qui investissent dans des entreprises opérant dans le secteur nucléaire et les énergies fossiles.

Les actifs non cotés

Cette volonté de promouvoir les investissements « verts » concerne également la politique d'allocation en **actifs non cotés**, dans la mesure où la dimension ESG figure parmi les critères de sélection des fonds retenus par la MAF. Tout en veillant à maintenir une grande diversification sectorielle et géographique, la MAF considère que cet axe stratégique peut contribuer à ce que son portefeuille financier soit plus résilient dans la durée et à mieux valoriser les impacts financiers de la transition énergétique. À l'exception de l'allocation dans des fonds à thématique immobilière, les investissements réalisés en *Private Equity* et/ou *Infrastructures* (engagement de 64 M€) ont tous une dimension Durabilité (environnement, santé, ESG au sens large). 59 % d'entre eux sont article 9/SFDR. La MAF a également dédié une part de ses actifs non

RÉPARTITION DES FONDS DE PRIVATE EQUITY ET INFRASTRUCTURES SELON LA THÉMATIQUE COUVERTE – 2025



cotés (engagement de 65 M€) au financement de l'économie réelle à destination des PME et des ETI.

Les fonds cotés

Enfin, la MAF veille à ce que les fonds sélectionnés dans le cadre de sa politique de délégation de gestion soient de préférence articles 8 ou 9 SFDR. Nous avons pu voir, dans ce qui précède, que 100 % des fonds dédiés relèvent de l'article 8 et que 87 % des fonds ouverts sont articles 8 ou 9.

La gestion financière de la MAF étant essentiellement réalisée en direct, le choix des OPC doit répondre à un certain nombre de critères (sectoriels, géographiques...), dont font partie les critères ESG.

Ainsi, au sein de la poche des **OPC ouverts Equity** (soit un encours d'environ 130 M€), plus de 45 % des valeurs détenues ont une dimension ESG, notamment à travers la thématique environnementale. 91 % de ces mêmes fonds sont classés article 9/SFDR.

2 • Pour les valeurs immobilières

La MAF a mis en place une politique environnementale ambitieuse avec pour objectif l'amélioration de la performance énergétique et environnementale de son parc immobilier. Outre le fait que la gestion quotidienne des immeubles de la MAF s'inscrit dans cette démarche, cette politique durable est déclinée, depuis 2022, selon deux axes majeurs.

Performance énergétique (DPE) des lots d'habitation

Le diagnostic de performance énergétique (DPE) renseigne sur la performance énergétique et climatique d'un logement ou d'un bâtiment (étiquettes A à G), en évaluant sa consommation d'énergie et son impact en matière d'émissions de gaz à effet de serre. Il s'inscrit dans le cadre de la politique énergétique définie au niveau européen afin de réduire la consommation d'énergie des bâtiments.

Depuis 2022, la MAF se fixe pour objectif de réhabiliter/rénover chaque lot d'habitation devenu vacant dans l'année avec une cible DPE égale à D, et un minimum de E selon le type de lots. Il s'agit d'une politique environnementale ambitieuse ayant pour objectif l'amélioration de la performance énergétique de son parc immobilier.

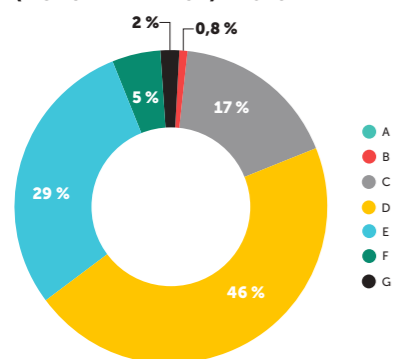
En 2025, 29 lots (sur 274 lots d'habitation) ont été rénovés, soit environ 10 % du parc. Les notes DPE post-travaux obtenues confirment l'orientation prise par la MAF, avec 72 % des lots affichant une note DPE supérieure ou égale à D.

Depuis 2022, ce sont 110 lots qui ont été rénovés, soit environ 40 % du parc de logements, avec 73 % des lots affichant une note DPE supérieure ou égale à D.

Si nous analysons maintenant l'ensemble du parc de logements ayant une note DPE non vierge, 75 % des lots concernés affichent un score égal à F ou G, lots pour lesquels la MAF apportera, dans le cadre de son programme de rénovation immobilière et des sorties de locataires, une attention particulière. À noter qu'au niveau national le parc de logements compte environ 12,7 % de lots notés F ou G au 1^{er} janvier 2025, soit 3,9 millions de logements considérés comme « passoires énergétiques » (données du gouvernement français - <https://www.statistiques.developpement-durable.gouv.fr>).

Fin 2025, 63 % des lots d'habitation affichent un score supérieur ou égal à D (hors DPE vierge).

DÉCOMPOSITION DPE EN % DES SURFACES (HORS DPE VIERGE) - 2025



Décret tertiaire

L'obligation réglementaire du dispositif éco-énergie tertiaire (DEET), plus communément appelé « décret tertiaire », impose aux entreprises de réduire la consommation d'énergie de leurs bâtiments abritant des activités tertiaires. Sont concernés les bâtiments dont la surface de plancher est supérieure à 1 000 m². Jusqu'à fin 2023, neuf immeubles étaient concernés. Fin 2025, après cession d'un de ces immeubles, huit immeubles sont finalement visés par le décret tertiaire, dont un ensemble immobilier livré à l'été

2025, donc sans réelles données énergétiques en 2025. Pour ce dernier, la MAF vise l'obtention du label « BREEAM Very Good ».

De plus, la MAF a lancé, en 2025, un projet majeur de rénovation et de réaménagement de son siège social, également soumis au décret tertiaire. Au-delà de rendre les espaces de travail plus flexibles et modulables afin d'accueillir les nouveaux effectifs dans les prochaines années, ce projet vise également à améliorer sensiblement l'empreinte environnementale du bâtiment avec l'obtention de la certification HQE (haute qualité environnementale) et Osmoz (label de qualité de vie au travail). Ce projet ambitieux se poursuivra en 2026 et 2027.

Ces chantiers témoignent de la volonté de la MAF de réduire son empreinte environnementale et de promouvoir des pratiques de construction et de rénovation durables, au-delà de ce qu'impose la réglementation.

OBJECTIFS DU DÉCRET TERTIAIRE



Afin de répondre aux obligations du décret tertiaire, la MAF travaille en collaboration avec la société Deepki. Il ressort de ces éléments que, sur les sept immeubles analysés, les consommations énergétiques relevées sont en ligne avec le marché, à l'exception d'un immeuble qui a fait l'objet d'un audit « décret tertiaire » complet et sur lequel une campagne importante de travaux sera prochainement engagée.

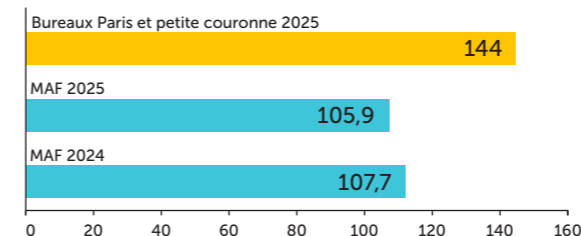
En s'appuyant sur les données issues de Deepki, la consommation d'énergie primaire moyenne des immeubles de bureaux de la MAF, exprimée en kWh/m², est de 106, soit bien en dessous de la consommation moyenne des bureaux en France, qui s'élève à 144 kWh/m² d'après le baromètre OID 2025 de la performance énergétique et environnementale des bâtiments situés dans Paris et en petite couronne.

Sur les sept immeubles visés par le décret tertiaire, la consommation énergétique a été réduite de 1,7 % et les émissions carbone de 5,6 % entre 2024 et 2025.

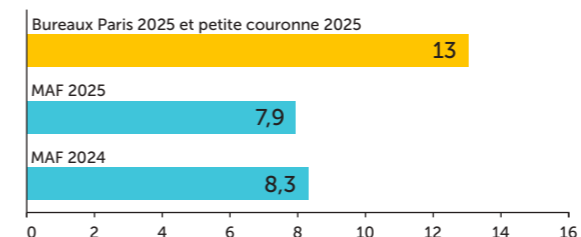
Il en va de même pour l'intensité carbone : en 2025, l'intensité carbone des immeubles de bureaux de la MAF couverts par le décret tertiaire atteint 7,9 kg de CO₂e/m², contre 13 kg de CO₂e/m² pour l'intensité carbone moyenne des bureaux parisiens.

Les immeubles du Groupe MAF soumis au décret tertiaire affichent une intensité carbone et énergétique inférieure au marché des bureaux parisiens. (Source OID)

DÉCRET TERTIAIRE – INTENSITÉ ÉNERGÉTIQUE (KWH/M²/AN)



DÉCRET TERTIAIRE – INTENSITÉ CARBONE (KGCO₂EQ/M²/AN)



C • Fréquence et moyens utilisés pour informer sur les critères Durabilité

Ce rapport environnemental est publié annuellement et a pour objectif de mettre en avant les critères relatifs aux objectifs environnementaux, sociaux et de qualité de la gouvernance pris en compte dans la politique des placements. Il est disponible sur le site de la MAF.



(*) Service aux occupants : proximité d'une crèche, d'un centre de santé...

À noter : une version « simplifiée » de ce rapport est, depuis 2023, mise à disposition des collaborateurs via l'intranet, mais aussi, depuis 2024, à disposition de nos adhérents via le site Maf.fr. Des versions « simplifiées » en anglais et en allemand sont également disponibles à l'attention des filiales étrangères de la MAF.

Grâce à la refonte de son outil intranet, la MAF a pu créer un nouvel espace Durabilité. Cet espace numérique, accessible à tous les collaborateurs a pour vocation d'expliquer ce qu'est la durabilité, sur les aspects environnementaux, sociaux et de gouvernance, en faisant le lien avec les actions mises en place par l'entreprise. De plus, des articles sont régulièrement postés sur la page d'accueil de l'intranet afin de partager à l'ensemble des collaborateurs les principales actions menées, les projets en cours ou les moments clés de l'année en faveur de la durabilité. En 2025, près de 130 articles en lien avec la durabilité ont ainsi été publiés sur l'intranet.

De plus, afin de sensibiliser les acteurs au plus haut niveau de gouvernance, la MAF a mis en place un point Durabilité de manière régulière en comité de direction, et mensuelle en conseil d'administration.

Les moyens mis en avant pour répondre à l'élaboration de ce rapport seront abordés dans la partie 2, « Moyens internes déployés par la MAF ».

2 • Moyens internes déployés par la MAF

A • Ressources techniques

En matière d'outils, la MAF déploie une méthodologie d'analyse extrafinancière permettant de produire une analyse approfondie des entreprises détenues en portefeuille basée sur les données fournies et la méthodologie développée par S&P/Trucost, et ce tant sur la partie ESG que sur la partie Climat.

Pour l'actif immobilier, la MAF s'appuie non seulement sur l'expertise de bureaux d'études pour contribuer à l'amélioration de l'empreinte environnementale de ces immeubles, mais aussi sur des outils spécifiques comme celui déployé par Deepki dans le cadre du décret tertiaire.

La MAF est également membre de l'Observatoire de l'immobilier durable (OID).



Association indépendante, l'Observatoire de l'immobilier durable a pour but d'accélérer la transition écologique du secteur de l'immobilier en France et à l'international. Composée de plus d'une centaine d'adhérents et partenaires parmi lesquels les leaders de l'immobilier, l'OID constitue la référence pour toute la chaîne de valeur du secteur, et promeut l'intelligence collective pour résoudre les problématiques environnementales, sociales et sociétales de l'immobilier.

En parallèle, les collaborateurs du service financier et immobilier sont invités à participer à des webinaires et forums dédiés à cette thématique de transition énergétique et environnementale.

B • Ressources financières

Les moyens financiers mis en avant par la MAF pour accéder aux données environnementales, sociales et de gouvernance afin d'intégrer ces dernières dans la gestion de son portefeuille d'actifs représentent 48 % du budget abonnement et prestations dédié à la gestion des actifs financiers (hors outils de back-office).

Sur la partie immobilière, les partenariats engagés, depuis 2022, ont été conservés voire renforcés afin de poursuivre la politique d'amélioration de la performance énergétique des immeubles du portefeuille (poursuite des audits énergétiques et des travaux de rénovation à dimension environnementale). En 2025, les missions d'audit et les travaux en lien avec la rénovation énergétique ont représenté un budget d'environ 820 K€.

Par ailleurs, soucieuse du développement de ses collaborateurs, la MAF poursuit le déploiement de sa politique de formation en lien avec les objectifs stratégiques et offre à chacun la possibilité d'acquérir de nouvelles compétences. Instaurée dans le cadre du contexte sanitaire de 2020, la plateforme de formation MAFormation continue d'assurer des formations en e-learning.

Une partie de la contribution légale à la formation versée par la MAF est utilisée par l'organisme collecteur pour le financement de programmes de professionnalisation (jeunes, demandeurs d'emploi, etc.).

Au-delà des sessions de formation continue, la MAF propose également des ateliers ou webinaires à fréquence régulière pour sensibiliser davantage ses collaborateurs aux enjeux de durabilité, tels que :

- Octobre rose
- Semaine européenne pour l'emploi des personnes handicapées
- Semaine européenne de la réduction des déchets
- Novembre : mois sans tabac
- Formation manipulation des extincteurs
- Semaine européenne du développement durable
- Etc.

C • Ressources humaines

Depuis plusieurs années, l'équipe de gestion immobilière et financière composée de six personnes est sensibilisée aux critères ESG. Elle intègre au quotidien des critères de durabilité dans le cadre de ses investissements et exercices de reporting. Début 2025, l'équipe a été renforcée avec l'arrivée d'une personne intégralement dédiée aux sujets Durabilité.

La directive européenne sur le reporting de durabilité des entreprises (*Corporate Sustainability Reporting Directive*), adoptée en 2022, vise à renforcer les obligations de transparence en matière de durabilité. Depuis sa promulgation, la MAF a mobilisé ses équipes pour se préparer à la publication de son premier rapport CSRD, initialement prévue en 2026 puis finalement reportée en 2028.

En effet, dès juin 2022 a été lancé un projet Durabilité ayant pour vocation d'implémenter, de manière plus structurée, une dynamique ESG au sein du Groupe, mais

aussi de répondre aux différentes réglementations à venir (notamment la CSRD), avec pour sponsor la direction générale et comme cheffe de projet la responsable de la gestion des actifs.

Cependant, l'année 2025 a marqué un tournant : des discussions européennes ont été lancées pour alléger ces exigences, voire exempter certaines entreprises de taille intermédiaire comme la MAF à publier un rapport CSRD.

Malgré ce contexte mouvant, la MAF souhaite poursuivre ses efforts et formaliser une démarche de durabilité au sein du Groupe. Ces travaux, lancés en 2025 et menés par un groupe de collaborateurs volontaires, sont en cours. Ils se concentreront dans un premier temps sur les entités françaises du Groupe, avant de se déployer auprès des filiales. Ainsi, sur la base des travaux menés précédemment (travaux préparatoires à la publication du rapport CSRD, bilan carbone, plan stratégique, etc.), la MAF a défini trois axes prioritaires et évolutifs, qui constitueront la première base de sa démarche Durabilité :

1

S'engager dans une politique d'investissements responsables

Parce que les investissements financiers et immobiliers représentent un levier concret d'impact et comptent pour 99 % de son bilan carbone, la MAF poursuit ses efforts en faveur d'un patrimoine financier et immobilier plus durable.

2

Offrir un cadre de travail épanouissant et stimulant pour ses collaborateurs

Au cours des dernières années, la MAF n'a cessé d'évoluer, de relever de nouveaux défis et de s'adapter aux transformations de son environnement. Cette évolution repose avant tout sur la richesse de ses équipes et sur une conviction forte : le développement de la MAF passe par l'épanouissement et la progression de chacun de ses collaborateurs.

3

Mettre en œuvre une transition climatique et sensibiliser ses parties prenantes

Consciente des enjeux du dérèglement climatique, la MAF s'engage à poursuivre et à accélérer ses efforts en faveur de la transition climatique.

3 • Gouvernance de l'ESG au sein de la MAF

A • Les instances de gouvernance

La gouvernance mise en place intègre les risques Durabilité au processus de définition et de validation de la politique d'investissement et engage l'ensemble des parties prenantes.

Les responsabilités des principaux organes de gouvernance sont réparties de la façon suivante :

Le conseil d'administration, un rôle de supervision

Le conseil d'administration veille à la mise en œuvre des orientations stratégiques de la société conformément à son intérêt social et à sa raison d'être, tout en prenant en considération les enjeux sociaux et environnementaux de son activité. Il se réunit plusieurs fois par an et valide notamment les orientations financières et immobilières.

Depuis janvier 2023, le suivi et le développement de la politique Durabilité engagée par la MAF sont présentés à chaque conseil d'administration.

Dans la continuité de la formation délivrée en octobre 2022, puis en septembre 2023, une conférence spécifique

aux enjeux du dérèglement climatique et ses impacts sur les secteurs de l'assurance et la construction a été animée en novembre 2025 pour les membres du conseil d'administration.

Un article à destination des collaborateurs a ensuite été partagé via l'intranet afin de leur présenter une synthèse de cette conférence.

La direction générale

En tant que sponsor du projet Durabilité lancé en juin 2022, la direction générale suit de près la mise en œuvre de cette thématique au sein de l'entité et s'assure du bon déploiement et du respect des décisions prises en matière d'allocations ESG au niveau des investissements financiers et immobiliers.

Ces différents points sont suivis et pilotés lors du comité de gestion qui se tient chaque semaine en présence de la directrice Finance, Actuariat et Risques et de la responsable de la gestion des actifs (RGA).

Depuis 2025, la directrice Finance, Actuariat et Risques partage régulièrement en comité de direction des sujets d'actualité, de l'entreprise ou du secteur, en matière de durabilité.

Le comité d'audit

Le comité d'audit vient en appui du conseil d'administration. Il évalue la fiabilité des comptes et des procédures de contrôle financier ainsi que la fiabilité du dispositif de contrôle interne, lequel a pour objectif de limiter la prise de risque dans tous les domaines. Il assure le suivi de l'efficacité des systèmes de contrôle interne et de gestion des risques.

Depuis janvier 2023, le suivi et le développement de la politique Durabilité engagée par la MAF sont présentés trimestriellement au comité d'audit.

Le comité de gestion

Le comité de gestion s'assure de la mise en œuvre des orientations financières validées par le conseil d'administration. Le comité se réunit une fois par semaine dans le but de faire le point sur la conjoncture économique, sur la situation des marchés financiers, sur le niveau de risque des portefeuilles, et d'analyser les investissements de la semaine écoulée. Les allocations de la semaine sont notamment présentées sous le prisme des scores ESG. Un point Durabilité (vision extrafinancière) est abordé lors de chaque comité de gestion.

La direction financière (Gestion des actifs financiers et immobiliers), un rôle de pilotage opérationnel

Le service Gestion des actifs financiers et immobiliers intervient tout au long du processus de gestion des placements. Le service est composé de six personnes et est placé sous la responsabilité de la RGA. Le déploiement de la politique d'investissement responsable (analyse des données extrafinancières, réflexion sur les actions à engager pour décarboner le portefeuille, acquisition de nouveaux outils...) est évoqué lors des réunions de service qui se tiennent de façon hebdomadaire. L'équipe se forme de façon continue aux enjeux Durabilité à travers ses participations à des webinaires ou à d'autres événements. L'équipe a été renforcée, début 2025, par une personne dont la mission est intégralement dédiée à la durabilité.

La fonction clé gestion des risques, un rôle transverse

La fonction clé gestion des risques s'assure de l'adéquation de la prise de risque avec l'appétence fixée par la MAF. Elle a un rôle de contrôle et de challenge des activités de la direction financière et participe, de manière transverse, à la supervision de la démarche à travers la participation au comité des risques et d'audit.

B • Politique de rémunération et accord d'intéressement

La politique de rémunération est un instrument clé dans la mise en œuvre de la stratégie de la MAF. Adaptée aux qualifications, compétences et réalités du marché, elle se

veut à la fois juste, motivante et attractive pour les salariés et futurs salariés de l'entreprise.

Afin d'associer les collaborateurs à la performance de l'entreprise, la MAF verse, en fonction de ses résultats, une prime d'intéressement ou de participation. L'intéressement est un dispositif d'épargne salariale lié aux résultats ou aux performances de l'entreprise, mis en place de manière volontaire par la MAF. Le nouvel accord a été conclu en 2023 pour les trois années à venir. Celui-ci a notamment introduit des critères collectifs liés au bon fonctionnement de l'entreprise permettant de responsabiliser et d'impliquer davantage les collaborateurs et managers dans la vie d'entreprise. Ces critères sont :

- la réduction du volume des déchets non triés ;
- l'amélioration du taux de clôture des entretiens annuels ;
- la participation aux formations réglementaires obligatoires.

Par ailleurs, l'alignement des intérêts des parties prenantes est indispensable à la réussite d'une transition durable. C'est ainsi que la politique de rémunération a été revue afin d'intégrer les critères de durabilité dans la rémunération variable du directeur général et des membres du comité de direction.

C • Mobilisation des collaborateurs

Un des objectifs que s'est fixé l'équipe en charge du projet Durabilité consiste à promouvoir la diffusion de la connaissance en interne sur les sujets Durabilité. Dans un souci de sensibilisation à l'importance des impacts liés au changement climatique, les membres du comité de direction avaient suivi un atelier Fresque du Climat lors de leur séminaire de novembre 2023. En 2024, deux ateliers Fresque du Climat ont été proposés aux collaborateurs de la MAF.

De façon générale, les collaborateurs sont invités, chaque année, à participer à des webinaires (par exemple, sur le bilan carbone) ou à des journées de sensibilisation (par exemple, Semaine européenne de la mobilité) relevant de la thématique Durabilité. Par ailleurs, courant 2025, la direction générale a approuvé un plan de formation aux enjeux du dérèglement climatique pour l'ensemble des collaborateurs des entités françaises du Groupe. Les modalités de déploiement de ces formations sont en cours d'instruction.

4 • Alignement sur la taxonomie européenne et part des énergies fossiles

A • Part des actifs « verts »

1 • Qu'est-ce que la taxonomie européenne ?

La taxonomie verte de l'UE est un système de classification des activités économiques permettant d'identifier celles qui sont durables sur le plan environnemental, c'est-à-dire qui n'aggravent pas le changement climatique.

Pour qu'une activité puisse bénéficier du label « vert » au sens de la taxonomie, ou encore pour qu'elle soit « alignée » avec la taxonomie, elle doit contribuer de manière substantielle à au moins un des six objectifs suivants, sans porter un préjudice significatif (notion DNSH) aux cinq autres, tout en respectant des garanties minimales en matière de droits humains et de droit du travail (notion MSS).

Ces six objectifs environnementaux sont :

- l'atténuation du changement climatique ;
- l'adaptation au changement climatique ;
- l'utilisation durable et la protection des ressources aquatiques et maritimes ;
- la transition vers une économie circulaire ;
- la prévention et le contrôle de la pollution ;
- la protection et la restauration de la biodiversité et des écosystèmes.

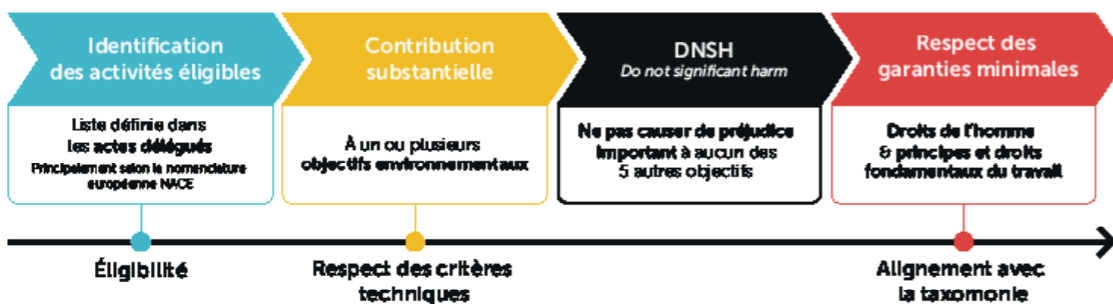
Le document ci-dessous met en avant deux notions fondamentales que sont l'**éligibilité** et l'**alignement**.

L'**éligibilité** consiste à évaluer si une activité spécifique est incluse dans la taxonomie et si elle est conforme aux exigences techniques de sélection et aux seuils définis pour être considérée comme une activité durable.

L'**alignement** renvoie à la proportion des activités économiques d'une entreprise, du chiffre d'affaires, des dépenses d'investissement (CapEx) et des dépenses d'exploitation (OpEx) qui sont en phase avec les critères et les seuils de la taxonomie européenne. Il s'agit d'une mesure qui aide les investisseurs à comprendre quel pourcentage de leurs activités ou de leurs investissements contribue réellement aux objectifs environnementaux et de durabilité.

Tous les secteurs économiques ne sont pas couverts par cette réglementation. Ainsi, les souverains sont exclus du champ de l'analyse et seuls 13 secteurs économiques sont concernés.

CONCEPTS FONDATEURS ET ACTIVITÉ DURABLE



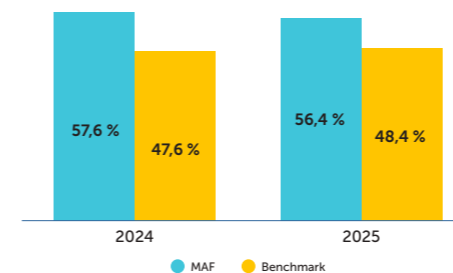
2 • Résultats 2025

Au titre de 2025, la part des entreprises détenues en portefeuille dont l'activité est éligible à la taxonomie environnementale (sur la base de la méthodologie développée par S&P/Trucost) est estimée à près de 73 % des encours gérés (hors investissement en titres souverains).

La part du chiffre d'affaires de ces mêmes entreprises provenant d'activités éligibles à la taxonomie est, quant à elle, estimée, selon la méthodologie de S&P, à près de 56 % du portefeuille analysé de la MAF retraité des titres Govies.

Comparativement à 2021 (sur la base de la méthodologie S&P), le poids des activités éligibles à la taxonomie est en hausse, de 51 % à 56 %, et s'inscrit largement au-dessus du benchmark (Eurostoxx 600) estimé à 48,4 %. À noter, toutefois, une légère baisse entre 2024 et 2025.

ÉVOLUTION DE LA PART DU CA PROVENANT D'ACTIFS ÉLIGIBLES — MAF (EN % DE L'ACTIF)

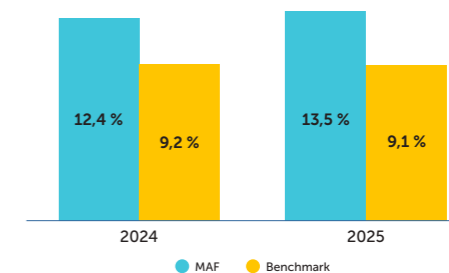


Si nous nous intéressons, maintenant, à la mesure de la « part verte » ou « part alignée » du portefeuille de la MAF à fin 2025, nous constatons que plus de 23 % des entreprises en portefeuille ont une activité répondant à la taxonomie verte.

La part du chiffre d'affaires des entreprises alignées sur la taxonomie est, quant à elle, estimée, selon la méthodologie de S&P, à 13,5 % du portefeuille analysé de la MAF retraité des titres Govies.

Sur cette mesure de la « part alignée », force est de constater que la mise à disposition de la donnée, de la part des entreprises, reste partielle et qu'il existe un manque de maturité et de consensus sur les méthodologies employées, tant au niveau des entreprises qu'au niveau des fournisseurs de données.

ÉVOLUTION DE LA PART DU CA PROVENANT D'ACTIFS ALIGNÉS — MAF (EN % DE L'ACTIF)



B • Part des énergies fossiles

Sur la base de la méthodologie développée par S&P/Trucost, la MAF a évalué et la **part brune** (activités liées à la chaîne de valeur du charbon) et la **part fossile** (activités liées au pétrole, gaz et charbon) de son portefeuille financier (hors titres Govies).

2,8 % des actifs financiers (hors Govies) de la MAF, au titre de 2025, sont investis dans des entreprises qui réalisent une partie de leur activité grâce au charbon, contre 3,1 % en 2024.

La part du chiffre d'affaires des entreprises en portefeuille ayant des activités « brunes » ne pèse que 0,02 % du total du CA du portefeuille (hors Govies), soit une exposition marginale.

5,2 % des actifs financiers (hors Govies) de la MAF, au titre de 2025, sont investis dans des entreprises qui réalisent une partie de leur activité grâce aux énergies fossiles, contre 6,3 % en 2024.

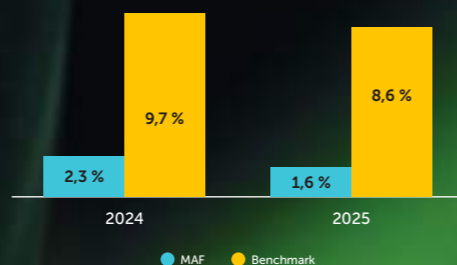
Rapportée au chiffre d'affaires total du portefeuille (hors Govies), la part du chiffre d'affaires issue des énergies fossiles n'est, en revanche, que de 1,6 %.

La part du chiffre d'affaires, tant sur la partie **activités brunes** que **fossiles**, des entreprises en portefeuille sur les recettes de la totalité des actifs de la MAF est en baisse entre 2024 et 2025 et s'inscrit sensiblement sous les niveaux du benchmark (Eurostoxx 600).

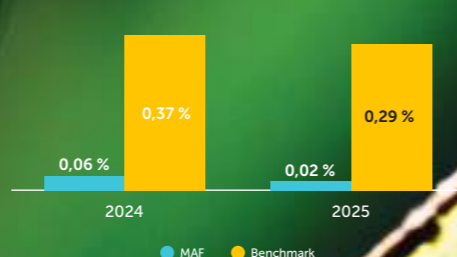
Même si le poids de ces activités reste faible au regard de son portefeuille, l'objectif de la MAF est que les différents indicateurs sur la présence des énergies fossiles dans le portefeuille soient amenés à décroître dans les années futures, en lien avec son engagement d'alignement de son portefeuille avec l'accord de Paris sur le climat.



ÉVOLUTION DE LA PART DU CA / PART FOSSILE MAF (EN % DE L'ACTIF)



ÉVOLUTION DE LA PART DU CA / PART BRUNE MAF (EN % DE L'ACTIF)



5 • Alignement sur les objectifs de l'accord de Paris – Stratégie Climat

A • Stratégie d'alignement de la MAF

En tant qu'assureur et investisseur institutionnel, la MAF se doit de garantir la sécurité et la rentabilité de son actif financier et immobilier. Dans cette optique, la MAF est convaincue que la prise en compte d'enjeux extra-financiers cherchant à financer un monde plus durable contribue à maîtriser le niveau de risque et à améliorer le rendement des placements.

Dans le cadre de cette démarche, la MAF s'est fixé deux objectifs majeurs :

- Prise en compte du risque climatique dans la politique d'allocation (sélection et exclusion, pilotage de l'intensité carbone...) afin de piloter l'alignement des investissements en fonction des objectifs de l'accord de Paris. Dans la même logique que ce qui a été mis en place pour les scores ESG, la MAF a défini des seuils d'intensité carbone (Scopes 1 & 2) au-delà desquels elle ne peut pas investir.
- Mise en place et appropriation d'outils permettant de mesurer et d'évaluer, à tout moment, le portefeuille existant, l'objectif visé étant de passer d'une gestion statique à une gestion dynamique du portefeuille.

Ces deux objectifs ont ainsi permis d'améliorer, en 2025, les scores ESG et Climat du portefeuille.

À ce stade, la MAF a engagé une politique volontariste, tant sur les nouvelles allocations que sur le portefeuille historique d'actifs.



B • Périmètre et méthodologie de calcul

Les données relatives au climat sont fournies par S&P/Trucost et couvrent plus de **90 % du portefeuille financier** de la MAF soumis à une analyse de durabilité. Sont concernées les obligations (*Corporate*) et les actions sur la base d'une vision pondérée. À noter que les obligations souveraines (*Govies*) ne sont pas couvertes par l'analyse S&P/Trucost. Les résultats communiqués ci-après n'intègrent donc pas les émetteurs nationaux et supranationaux.

Ont été évalués, au 31/12/2025, les éléments suivants :

- l'empreinte (exprimée en tCO_{2e}) et l'intensité carbone (exprimée en tCO_{2e}/M€ investis) des valeurs analysées pour les Scopes 1 & 2 ;
- la température d'alignement.

1 • Évaluation quantitative : empreinte carbone et intensité carbone

L'**empreinte carbone** est un indicateur qui permet de mesurer l'impact du portefeuille financier de la MAF sur l'environnement. Il s'agit de recenser toutes les émissions (directes et indirectes) qui proviennent des valeurs dans lesquelles la MAF a investi. Pour rappel, les émissions « carbone » sont exprimées en tonnes de CO_{2e} (CO₂ équivalent) et se distinguent en trois groupes :

- **Scope 1** : Somme des émissions directes induites par la combustion d'énergies fossiles, de ressources possédées ou contrôlées par l'entreprise. Sont concernées les activités de l'entreprise.
- **Scope 2** : Somme des émissions indirectes induites par l'achat ou la production d'électricité. Sont concernées les activités de l'entreprise.
- **Scope 3** : Somme de toutes les autres émissions indirectes (en amont et en aval de l'activité de l'entreprise).

La disponibilité des données augmente grâce à un marché de plus en plus mature et des réglementations plus strictes, mais elle reste encore à améliorer.



En particulier, la donnée du Scope 3 aval est à la fois rarement disponible et délicate à estimer, en partie à cause des risques de **double comptage** lorsque les chaînes de valeur des entreprises se recoupent. En effet, un même portefeuille peut comprendre un producteur d'électricité et une industrie cliente se fournissant chez ce producteur d'électricité. Les émissions en Scope 1 du premier (production d'électricité) seront en partie comptabilisées une deuxième fois avec le Scope 2 (électricité fournie) de l'industrie cliente, voire une troisième fois dans l'achat du produit manufacturé (en moyenne cela peut représenter 30 % à 40 % des émissions d'un portefeuille) – *Source : ADEME*. Le Scope 3 aval n'est donc généralement pas pris en compte dans les méthodologies de calcul des fournisseurs de données. Il y a également une absence globale de consensus sur d'autres choix méthodologiques, notamment l'intégration dans les calculs du Scope 3 amont. La MAF a néanmoins fait le choix de sélectionner S&P/Trucost qui inclut ce Scope dans ses calculs. Cependant, dans le présent rapport, la MAF communiquera, pour les raisons évoquées ci-dessus, uniquement sur les Scopes 1 & 2.

L'**intensité carbone pondérée** exprimée en tCO_{2e}/M€ investis, est ensuite calculée, pour chaque ligne du portefeuille, en rapportant ces éléments quantitatifs (émissions de CO_{2e}) à la valeur de l'entreprise, EVIC (*Enterprise Value Including Cash*), pondérés par le poids des entreprises dans le portefeuille.

L'approche proposée par S&P/Trucost, sur laquelle s'appuie la MAF, est basée sur deux méthodologies mises en avant par l'initiative Science Based Targets (SBTI) :

L'approche dite « sectorielle » – *Sectoral Decarbonization Approach (SDA)*

Cette méthodologie s'applique aux entreprises dont les activités commerciales sont homogènes et à fortes émissions. Elle repose sur l'idée que l'ensemble des entreprises d'un portefeuille, qu'importe le secteur, doivent converger vers des intensités d'émissions conformes à un scénario 2 °C d'ici à 2050.

L'approche dite « économique » – *Greenhouse Gas Emissions per unit of Value Added approach (GEVA)*

Cette méthodologie s'applique aux entreprises dont les activités sont plus hétérogènes ou moins émettrices. Pour ces entreprises, la méthode GEVA suppose que l'ensemble des secteurs hétérogènes de l'économie doivent réduire leurs émissions au même rythme. À l'inverse de la première méthodologie, l'approche par unité de valeur ajoutée (GEVA) est basée sur un scénario développé à l'échelle de l'économie, et l'intensité des émissions est mesurée par rapport à un dénominateur financier, et non physique.

2 • Évaluation qualitative : alignement avec la trajectoire 2 °C

L'analyse du portefeuille à travers le prisme de l'empreinte et de l'intensité carbone est nécessaire mais pas suffisante. En effet, il s'agit d'une photographie à un instant T illustrant les décisions passées d'une société mais ne délivrant pas d'informations sur la dynamique environnementale potentiellement enclenchée par cette même entité. Il est donc nécessaire de faire appel à d'autres indicateurs afin d'avoir une vision plus holistique et prospective. L'**adéquation avec un scénario cible à 2 °C** est l'un des indicateurs retenus pour obtenir cette vision plus fine du portefeuille financier de la MAF.

Afin de calculer l'alignement de son portefeuille avec les objectifs de l'accord de Paris, la MAF s'appuie sur les données et la méthodologie développée par S&P/Trucost (approches SDA et GEVA – cf. point ci-dessus). Cette approche peut être décrite comme une analyse de l'adéquation des réductions d'émissions réalisées sur un horizon de temps donné par rapport aux besoins de réduction qui permettraient de répondre à cet objectif de trajectoire de 2 °C. L'analyse prend en compte, depuis 2025, les données carbone historiques (depuis 2015) et projette les émissions futures (jusqu'en 2035) en se basant sur les cibles annoncées par l'entreprise si celle-ci s'est engagée formellement à les réduire, ou bien sur la tendance sectorielle.

Les résultats obtenus sont exprimés par strates de température correspondant à des budgets de CO₂ et à des scénarios de réchauffement climatique (scénarios de l'Agence internationale de l'énergie pour l'approche SDA, et scénarios RCP du GIEC pour l'approche GEVA) :

- < 1,5 °C
- Entre 1,5 et 2 °C
- Entre 2 et 3 °C
- > 3 °C

Si les émissions futures projetées sont inférieures au budget CO₂, l'objectif de limitation du réchauffement climatique est respecté. Autrement dit, lorsque le résultat est négatif sur l'une des strates, le portefeuille obtient l'alignement de la strate.

En 2025, la MAF a développé une méthodologie interne visant à affiner la température du portefeuille en communiquant non pas un intervalle de température, mais une température donnée. Cette dernière a été appliquée sur les exercices précédents.

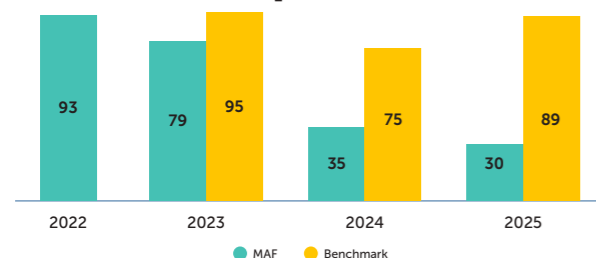
C • Indicateurs Climat de la MAF

L'analyse de ces différents indicateurs porte sur environ 87 % des investissements financiers, en direct comme en gestion déléguée, et environ 92 % de ce même actif est soumis à une analyse carbone et alignement. Comme indice de comparaison a été retenu l'Eurostoxx 600.

1 • Intensité carbone

Pour 2025, nous obtenons les résultats suivants :

INTENSITÉ CARBONE, HORS ACTIVITÉS SCOPE 3 ET HORS GOVIES (EN tCO₂e/M€ INVESTIS)

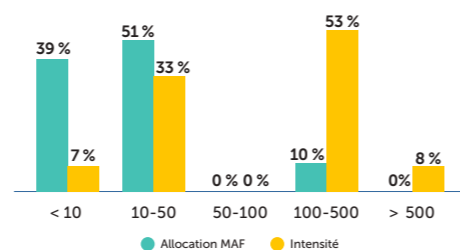


Pour 2025, l'intensité carbone du portefeuille d'investissement, en vision Scopes 1 & 2, s'élève à 30, en baisse par rapport à 2024, versus 89 pour le benchmark.

Une analyse plus fine du portefeuille financier montre que 60,5 % des émissions induites (Scopes 1 & 2) proviennent d'un nombre restreint d'émetteurs. Ces émetteurs pèsent, en effet, environ 10 % de l'actif (obligations et actions). A contrario, près de 90 % des émetteurs détenus affichent une intensité carbone inférieure ou égale à 50.

Il est également intéressant de noter qu'entre 2024 et 2025, 47 % des émetteurs détenus en direct ont amélioré leur empreinte carbone, ce qui contribue également, au-delà des cessions réalisées, à améliorer l'intensité carbone du portefeuille.

ALLOCATION PAR INTENSITÉ CARBONE, HORS ACTIVITÉS SCOPE 3 ET HORS GOVIES (EN tCO₂e/M€ INVESTIS)

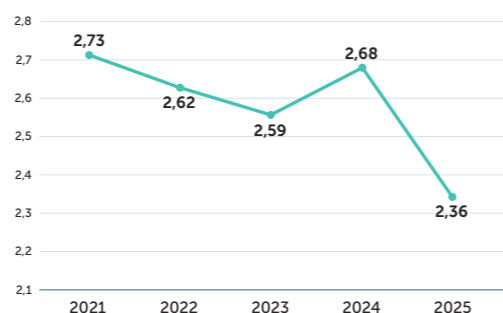


2 • Température d'alignement

Pour rappel, jusqu'à fin 2022, la température d'alignement était calculée selon la méthodologie de Carbon4 Finance.

La température globale du portefeuille (direct et indirect, hors govies) s'élève à 2,36 °C au titre de l'exercice 2025.

ÉVOLUTION DE LA TEMPÉRATURE D'ALIGNEMENT DU PORTEFEUILLE

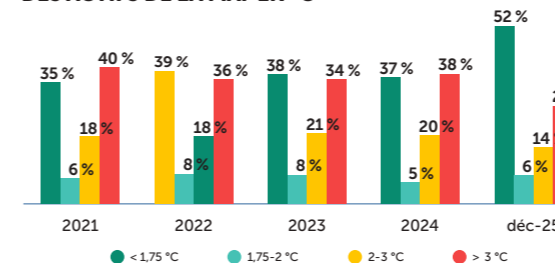


Nous pouvons constater, entre 2024 et 2025, une amélioration sensible de la température, cette dernière passant de 2,68 °C à 2,36 °C. Cette variation s'explique d'une part par la politique mise en place par le Groupe MAF pour inscrire la gestion de son actif financier dans une logique de décarbonation mais aussi et surtout par un changement de méthodologie de la part du fournisseur S&P (modification de l'année de référence, 2015 au lieu de 2012, et mise à jour de l'année horizon, 2035 au lieu de 2030). Sans ces mises à jour calendaires, l'évolution de la température du portefeuille aurait été globalement

stable entre les deux exercices.

Une analyse plus fine du portefeuille montre, par ailleurs, que la part des actifs affichant une température > 3 °C est en baisse à 28 %, contre 40 % en 2021. A contrario, les actifs dont la température est inférieure ou égale à 2 °C représentent près de 60 % du portefeuille en 2025, contre 42 % fin 2024. Cette évolution de la structure de l'actif du Groupe MAF au regard des accords de Paris témoigne de la volonté du Groupe de s'inscrire dans cette démarche d'une économie à zéro émission nette. Elle est également le reflet des mises à jour méthodologiques de S&P/Trucost.

ÉVOLUTION DE LA RÉPARTITION DES ACTIFS DE LA MAF EN °C



D • Objectifs Climat de la MAF

Pour rappel, à travers l'article 29 de la LEC, les acteurs financiers sont soumis à une obligation de communiquer sur l'alignement de leurs portefeuilles avec les objectifs de l'accord de Paris et/ou la mise en place d'objectifs de réduction des émissions ; l'alignement de leurs portefeuilles avec la taxonomie européenne ; et la part des encours investis dans des entreprises actives, dans le secteur des combustibles fossiles par exemple.

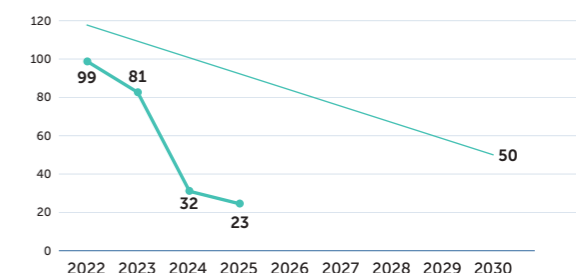
En ce qui concerne le volet biodiversité, l'article 29 ambitionne également de sensibiliser aux sujets liés à l'érosion de la biodiversité chez les acteurs financiers. Les sociétés sont donc tenues de mesurer l'impact de leurs portefeuilles, ainsi que leur exposition aux risques liés à la biodiversité.

Mais au-delà de ces exigences en matière de communication et d'évaluation des risques, les sociétés doivent également développer une **stratégie d'alignement avec des objectifs de long terme**. C'est en ce sens que la MAF a défini des objectifs en lien avec le volet climatique.

1 • Intensité carbone

Concernant le pilotage de l'intensité carbone (vision Scopes 1 & 2) de son portefeuille financier **géré en direct**, la MAF s'est fixé pour cible, à l'horizon 2030, une intensité moyenne de 50 tCO₂e/M€ investis. Comme énoncé ci-dessus, une politique active sur le stock (cessions de titres) mais aussi sur les flux (intensité max.) des titres détenus en direct a permis de réduire sensiblement, en 2025, l'intensité carbone moyenne de l'actif financier géré en direct par la MAF.

ÉVOLUTION DE L'INTENSITÉ CARBONE (SCOPES 1 & 2) PAR RAPPORT À L'OBJECTIF 2030 (EN tCO₂e/M€ INVESTIS)

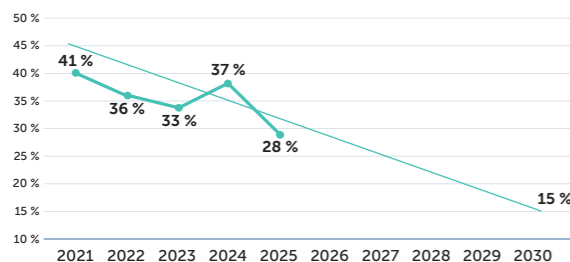


2 • Température d'alignement

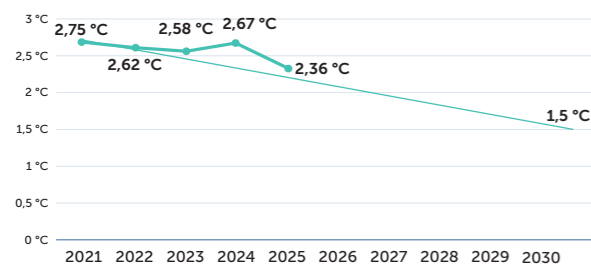
Concernant la **température d'alignement** du portefeuille, la MAF s'est fixé deux objectifs :

- Ramener la part des émetteurs détenus en portefeuille affichant une température d'alignement supérieure à 3 °C à 15 % des actifs analysés.
- Réduire la température d'alignement du portefeuille avec une cible à 1,5 °C, conformément à l'accord de Paris.

ÉVOLUTION DE LA PART DE L'ENCOURS DONT LA TEMPÉRATURE EST > 3 °C



ÉVOLUTION DE LA TEMPÉRATURE DU PORTEFEUILLE GROUPE MAF



6 • Alignement sur la biodiversité

Les défis environnementaux ne se limitent, toutefois, pas à la lutte contre le dérèglement climatique. La dégradation des espaces naturels et la perte de biodiversité font également partie des conséquences du changement climatique.

C'est en ce sens que la COP15, qui s'est tenue à Montréal fin 2022, a adopté un nouveau cadre mondial sur la biodiversité dont l'objectif est « *d'enrayer et d'inverser le déclin de la biodiversité d'ici à 2030* ».

Plus récemment, la COP30, accueillie à Belém en novembre 2025, au cœur de l'Amazonie, était attendue comme une étape clé pour rapprocher les enjeux climatiques et la préservation du vivant. Pourtant, malgré un contexte hautement symbolique et l'urgence rappelée par la communauté scientifique, cette édition a laissé un sentiment d'occasion manquée. Certes, quelques avancées ont été enregistrées, notamment la création de deux initiatives visant à réduire l'écart entre ambition et résultats, en combinant financement, renforcement des capacités et coopération internationale :

- « L'Accélérateur mondial de la mise en œuvre », conçu pour aider concrètement les pays à réaliser leurs contributions déterminées au niveau national (CDN) et leurs plans d'adaptation, grâce à un appui technique renforcé et à un meilleur accès aux financements.
- « La Mission de Belém vers 1,5 °C », destinée à structurer la coopération internationale, à encourager une ambition climatique accrue et à mobiliser les investissements nécessaires pour maintenir une trajectoire conforme à l'objectif de 1,5 °C.

Malgré ces initiatives en faveur du climat, la conférence n'a débouché sur aucune mesure contraignante concernant la biodiversité. Elle a mis en lumière les difficultés persistantes des États à parvenir à un accord solide intégrant pleinement les enjeux climatiques et ceux de la biodiversité. Bien que la COP30 ait évoqué la création du « *Tropical Forests Forever Facility* » (TFFF), mécanisme appelé à devenir un fonds mondial de préservation des forêts tropicales, de nombreux paramètres restent à préciser. Le TFFF est une avancée

symbolique à ce stade et un mécanisme encore fragile devant encore convaincre les parties prenantes. Également en 2025, le WWF France a publié son rapport France Biodiversité 2025, une analyse qui démontre que, malgré certains succès de conservation, « *la biodiversité continue de reculer partout, dans tous les milieux* », principalement en raison de la dégradation des habitats naturels. Le rapport met toutefois en lumière que les espèces bénéficiant d'actions fortes et durables — notamment via des plans nationaux d'actions — montrent des signes de rétablissement, illustrant l'efficacité des mesures de protection lorsque celles-ci sont correctement financées et mises en œuvre. L'organisme appelle ainsi à une transformation plus forte du modèle pour accélérer les efforts de restauration de la nature.

L'article 29, en rendant effective l'obligation de reporting sur la biodiversité grâce à la mesure de l'empreinte biodiversité et de la contribution à la réduction des impacts sur la biodiversité, a pour vocation d'en faire un critère majeur et mesurable dans les décisions financières, afin de lutter contre son déclin. Toutefois, l'information disponible sur la biodiversité, émanant des émetteurs privés ou publics, est encore peu significative et la maturité des mesures insuffisante.

Néanmoins, la MAF a décidé d'aborder l'enjeu de la biodiversité à travers trois indicateurs :

- un indicateur d'impact du portefeuille sur l'environnement ;
- un score de dépendance du portefeuille à différents écosystèmes ;
- un score d'impact du portefeuille à différents écosystèmes.

A • Indicateurs d'impact sur l'environnement

1 • Périmètre et méthodologie de calcul

Méthodologie

Cette méthodologie vise à mesurer la pression du portefeuille sur six catégories d'impact :

- la pollution de l'air ;
- les émissions de CO₂ ;
- la pollution du sol et de l'eau ;
- l'utilisation des ressources naturelles ;
- la génération des déchets ;
- l'utilisation de l'eau.

Pour chacune de ces catégories, S&P/Trucost évalue, en termes monétaires le coût des dommages causés à l'environnement par les actifs détenus. Ce coût est estimé en multipliant la quantité de ressources utilisées et/ou de polluants émis par des coefficients de valorisation. Il est ensuite rapporté au chiffre d'affaires de la valeur afin de faciliter les comparaisons entre les émetteurs.

Périmètre couvert

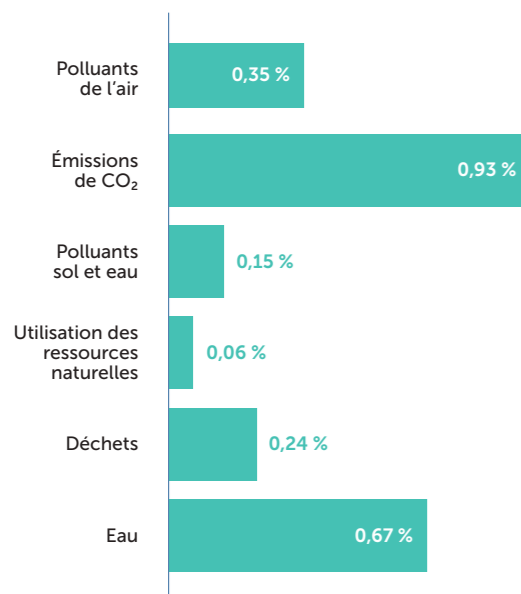
Dans la continuité des études réalisées sur le climat, les actifs financiers (Actions et obligations *Corporate*) gérés en direct ainsi que certains fonds (totalité des fonds dédiés et fonds ouverts les plus importants en matière d'encours) ont fait l'objet de cette analyse. Sur cette base, environ 87 % des valeurs ont été étudiées. Le benchmark retenu est l'Eurostoxx 600.



2 • Indicateur suivi

Sur la base de la méthodologie développée par S&P/Trucost, le coût des dommages du portefeuille financier de la MAF sur l'environnement est estimé à 30 M€ par an. Soit, rapporté aux chiffres d'affaires des émetteurs détenus, un impact de 2,4 % avec une contribution majeure des pôles « émissions de CO₂ » et « utilisation de l'eau ». Sur le même périmètre, l'impact environnemental des valeurs composant le benchmark est de 3,52 %.

MESURE DE L'IMPACT ENVIRONNEMENTAL DE LA MAF — 2025 (EN % DU CA)



B • Score d'impact et de dépendance (environnements écosystémiques)

1 • Périmètre et méthodologie de calcul

Méthodologie

La méthodologie développée par S&P/Trucost vise à approcher l'impact et la dépendance d'un émetteur aux écosystèmes en se basant sur la nature et la localisation géographique de ses activités (localisation des actifs ou répartition du chiffre d'affaires en cas d'absence de données).

L'impact sur la biodiversité est approché via l'**indice d'impact sur l'intégrité écosystémique**, qui représente l'artificialisation des sols nécessaires pour l'activité de l'émetteur (exprimée en équivalent hectares). Cet indicateur est obtenu en estimant :

- la surface occupée par les activités de l'émetteur (en hectares) ;
- l'impact des activités sur l'écosystème (indicateur de 0 à 1) qui dépend de la nature des activités ;
- l'importance des écosystèmes impactés (indicateur de 0 à 1) pour la biodiversité et l'accès aux ressources naturelles des populations locales, qui dépend de la localisation géographique.

L'indice varie entre 0 (pas d'impact) et 1 (fort impact).

La dépendance à la biodiversité est approchée via le **score de dépendance**, qui est un indicateur entre 0 (pas de dépendance) et 1 (forte dépendance).

Cet indicateur est obtenu en prenant en compte :

- la matérialité de la biodiversité pour les activités de l'émetteur ;
- la probabilité d'un écosystème donné d'être impacté par un phénomène climatique ;
- la résilience de l'écosystème, soit sa capacité à continuer à fournir les ressources nécessaires à l'activité en cas de disruption.

Afin de mesurer l'impact et la dépendance aux services écosystémiques, S&P/Trucost s'appuie sur le cadre ENCORE.

La **plateforme ENCORE** (*Exploring Natural Capital Opportunities, Risks and Exposure*) attribue à différents processus de production des niveaux de dépendance à 21 services écosystémiques, classés selon la classification internationale commune des services écosystémiques. Les niveaux de dépendance sont mesurés de très faiblement à très fortement dépendant (respectivement, de 0 % à 100 % de dépendance) et tiennent compte de deux facteurs :

- le degré de perturbation des processus de production si le service écosystémique venait à disparaître ;
- les pertes financières attendues qui en découleraient.

Périmètre couvert

Dans la continuité des études réalisées sur le climat, les actifs financiers (actions et obligations *Corporate*) gérés en direct ainsi que certains fonds (totalité des fonds dédiés et fonds ouverts les plus importants en matière d'encours) ont fait l'objet de cette analyse. Sur cette base, environ 91 % des valeurs ont été étudiées. Le benchmark retenu est l'Eurostoxx 600.

2 • Score de dépendance

Sur la base de la méthodologie développée par S&P/Trucost, le score de dépendance du portefeuille financier de la MAF aux services écosystémiques s'élève à 0,62. À titre de comparaison, le score de dépendance de l'indice Eurostoxx 600 est de 0,47 avec un score de 0,36 pour le moins élevé (secteur de la communication), et de 0,69 pour les plus élevés (secteurs de l'énergie et de l'industrie).

3 • Score d'impact

Sur la base de la méthodologie développée par S&P/Trucost, le score d'impact du portefeuille financier de la MAF sur les services écosystémiques s'élève à 0,45. À titre de comparaison, le score d'impact de l'indice Eurostoxx 600 est de 0,47 avec un score de 0,35 pour les moins élevés (secteurs de l'aluminium et des matériaux), et de 0,82 pour le plus élevé (secteurs des technologies de l'information et de l'immobilier).



7 • Gestion des risques – prise en compte d'éléments Durabilité

A • Analyse des risques Durabilité

Plusieurs risques Durabilité peuvent être identifiés :

- Les **risques ESG** peuvent être définis comme un événement ou une situation dans le domaine environnemental (E), social (S) ou de gouvernance (G) qui, s'il survient, peut avoir une incidence importante réelle ou potentielle sur la valeur d'un investissement.
- Les **risques de transition climatique** rassemblent les impacts économiques liés aux décisions climatiques, notamment les coûts liés à la décarbonation des économies. Pour évaluer ces risques, les émissions de GES Scopes 1,2 & 3 sont des indicateurs privilégiés. Leur suivi fait l'objet d'une analyse annuelle avec un focus particulier pour les émetteurs les plus intensifs (chimie, pétrole, électricité...).
- Les **risques physiques climatiques** se mesurent par les impacts économiques liés à la survenance de phénomènes climatiques (sécheresse, tempête, montée des eaux...). Ils peuvent être évalués selon la localisation de l'activité des émetteurs, le scénario de réchauffement climatique (scénario du GIEC) ou encore l'activité de l'émetteur. L'impact sur la valeur de l'investissement peut être significatif mais difficilement quantifiable du fait de l'incertitude liée à la survenance des événements climatiques.
- Les **risques de biodiversité** résultent des impacts et des dépendances des investissements aux différents services écosystémiques.

B • Pilotage des risques Durabilité

À ce stade, la MAF traite de la même façon ces différents risques, l'objectif étant d'améliorer, chaque année, ces différents scores.

1 • Les risques ESG

Concernant le pilotage des risques ESG, la MAF utilise l'expertise développée par S&P. Le S&P Global ESG Scores est un ensemble de données environnementales, sociales et de gouvernance qui fournit des scores au niveau de l'entreprise, de la dimension et des critères basés sur le processus *S&P Global Corporate Sustainability Assessment (CSA)* permettant une évaluation annuelle des pratiques de durabilité des entreprises. À noter que la méthodologie développée par S&P a été revue en 2023 générant, de fait, une rupture dans l'analyse des données entre les années antérieures et postérieures à 2022.

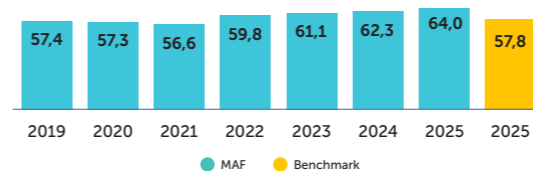
Ce score (note globale allant de 0 à 100) permet de mesurer l'engagement de l'entreprise en matière ESG. **Plus la note est élevée et plus l'engagement de l'entreprise dans des valeurs ESG est fort.**

Évolution du score ESG

Depuis 2022, la MAF est en capacité non seulement d'actualiser le score ESG de son portefeuille (vision Stock) mais aussi d'identifier la qualité ESG de ses achats (vision Flux), d'autant que des règles ESG en matière d'allocation ont été ajoutées à la politique financière (voir point 5.A, « Stratégie d'alignement de la MAF »).

Le score ESG, pour 2025, s'élève à 64/100, contre 62,3/100 fin 2024. Non seulement le score ESG de la MAF s'améliore au fil des exercices, mais il est également au-dessus du score ESG du benchmark (Eurostoxx 600), qui est de 57,8/100 en 2025.

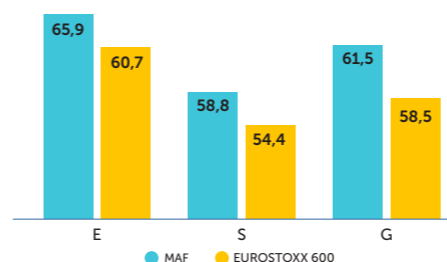
HISTORIQUE DU SCORE ESG



Décomposition du score ESG

Si nous analysons la décomposition du score ESG entre les différents plots, E, S et G, nous constatons que plus de 73 % du score ESG de la MAF est expliqué par les éléments « social » et « gouvernance ». En revanche, c'est sur le plot « environnemental » que la MAF affiche le score le plus élevé, soit une note de 65,9/100.

DÉCOMPOSITION DU SCORE ESG 2025 – MAF

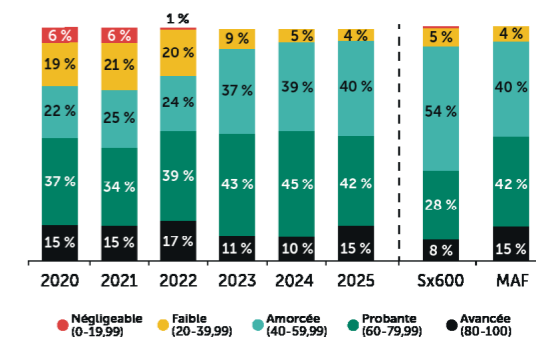


La MAF décompose également le score ESG en cinq grandes familles mesurant le degré d'engagement en matière ESG. L'amélioration du score ESG moyen du portefeuille financier traduit ainsi la volonté toujours plus importante de la MAF de sélectionner les émetteurs les plus performants sur le plan ESG (de « négligeable » à « avancé »).

De façon plus globale, la mise en place de règles d'allocation en fonction du score ESG a ainsi permis de réduire sensiblement la poche des entreprises peu ou pas engagées dans une démarche ESG (de 26 % à 4 % entre 2019 et 2025). La part des entreprises dont l'engagement ESG est avancé ou probant reste stable entre les deux exercices même si le changement de méthodologie rend

complexe la comparaison des scores entre 2022 et 2023. Comparativement au benchmark (Eurostoxx 600), le portefeuille de la MAF présente un engagement dans des critères ESG plus marqués : 57 % pour la MAF, contre 36 % pour le benchmark.

ÉVOLUTION DU NIVEAU D'ENGAGEMENT ESG – MAF

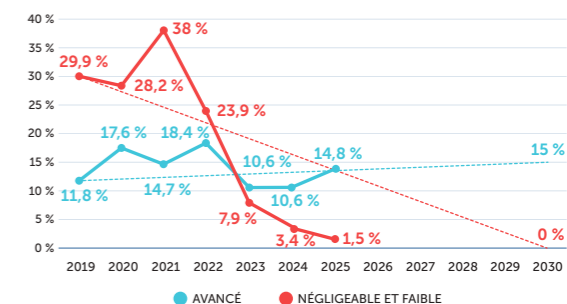


Objectifs en matière de score ESG (portefeuille en direct)

Compte tenu d'une méthodologie qui reste évolutive, la MAF ne s'est pas fixé de cible de scoring moyen ESG du portefeuille géré en direct à l'horizon 2030.

En revanche, la MAF s'est fixé pour objectif de ne plus détenir, en direct, des valeurs ayant un score ESG < 20 (sociétés ayant un engagement ESG dit « négligeable ») d'ici à 2030. A contrario, un objectif a été défini quant à la détention en direct, pour 2030, d'au moins 15 % de valeurs affichant un score ESG > 80 (sociétés ayant un engagement ESG dit « avancé »). Les résultats obtenus fin 2025 se rapprochent des cibles 2030.

PILOTAGE DES SCORES ESG – PORTEFEUILLE TAUX ET ACTIONS - MAF



2 • Les risques de transition climatique

Ces différents risques ont été passés en revue en partie 5, « Alignement sur les objectifs de l'accord de Paris - Stratégie Climat ».

3 • Les risques physiques climatiques

La mesure de la sensibilité du portefeuille de la MAF aux événements chroniques et extrêmes amplifié par le réchauffement climatique est réalisée à partir de la méthodologie développée par S&P/Trucost.

Portefeuille financier / Méthodologie

La méthodologie développée permet de couvrir huit risques physiques majeurs liés au changement climatique à l'échelle mondiale :



Elle se base sur une projection de l'évolution de ces huit risques physiques selon trois grands scénarios de changement climatique, avec des scores intermédiaires en 2050 et 2090.

Ces trois scénarios de changement climatique futur sont basés sur les trajectoires de concentration représentatives (RCP) et les trajectoires socio-économiques partagées (SSP) du GIEC :

- Scénario de changement climatique **élevé**.
- Scénario de changement climatique **modéré**.
- Scénario de changement climatique **faible**.

Le score d'exposition aux risques physiques attribue

des scores de risque allant de 1 (risque le plus faible) à 100 (risque le plus élevé) à chaque actif du portefeuille. Le score *Sensitivity Weighted Composite Physical Risk* est calculé en supposant que les expositions au risque physique sont additives entre les indicateurs, et que la sensibilité, au niveau de l'entreprise, à chaque indicateur est un multiplicateur de risque. Les scores de risque physique, pour chaque indicateur dans chaque scénario et année, sont multipliés par le score de sensibilité de l'indicateur correspondant pour chaque entreprise, puis additionnés pour produire une mesure de risque ajustée en sensibilité. La note finale est calculée sur la base d'une courbe logarithmique destinée à mettre en évidence les entreprises présentant des expositions aux risques et une sensibilité élevée sur un ou plusieurs indicateurs.

Analyse du portefeuille financier MAF

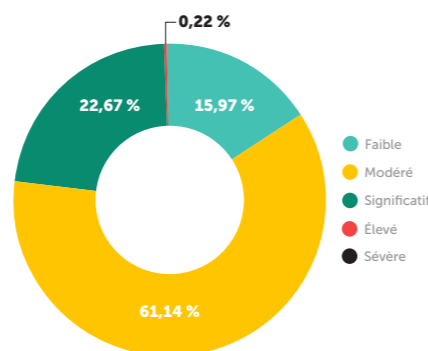
Plus de 93 % du portefeuille de la MAF a fait l'objet d'une analyse.

Si nous répartissons, pour le scénario « modéré » et à l'horizon 2050, l'analyse de ce risque en cinq catégories (de risque faible à risque sévère), nous obtenons la décomposition suivante :

- Risque faible : score entre 0 et 25.
- Risque modéré : score entre 25 et 50.
- Risque significatif : score entre 50 et 65.
- Risque élevé : score entre 65 et 85.
- Risque sévère : score entre 85 et 100.

Dans cette configuration (à l'horizon 2050 dans un scénario modéré), le portefeuille financier de la MAF

MESURE DE LA VULNÉRABILITÉ AUX RISQUES CLIMATIQUES — MAF — 2025 (SCÉNARIO MODÉRÉ — HORIZON 2050)



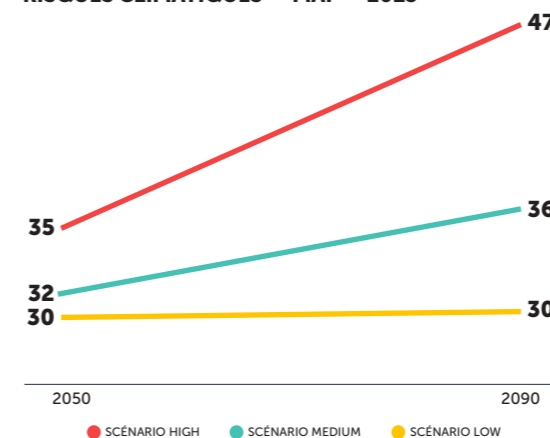
est **peu exposé aux risques climatiques**. Plus de 77 % des actifs financiers affichent, en effet, un risque « faible » à « modéré ». Concernant les 23 % restants, le portefeuille de la MAF est sensible à trois risques climatiques que sont la « sécheresse », « la chaleur extrême » et « le stress hydrique ».

Concernant le « stress hydrique », nous constatons une dégradation de la mesure du risque qui passe, entre 2024 et 2025, de 32,8 à 43,1. Comment expliquer cette dégradation de la vulnérabilité ?

L'évaluation de ce risque se base sur les données créées par le *WRI Aqueduct Water Risk Atlas*. Il s'agit d'un outil complet de cartographie des risques liés à l'eau développé par le *World Resources Institute* (WRI) qui fournit des informations détaillées sur le stress hydrique, la variabilité des précipitations, l'offre et la demande en eau, et la qualité de l'eau à travers le monde. Or, le WRI a revu sa méthodologie (avec notamment le changement de modèle climatique du GIEC utilisé), impactant de fait la mesure de la vulnérabilité calculée par S&P.

L'analyse de la mesure de la dépendance du portefeuille MAF pour les trois scénarios du GIEC et les deux périodes considérées (2050-2090) donne les résultats suivants :

MESURE DE LA VULNÉRABILITÉ AUX RISQUES CLIMATIQUES — MAF — 2025



Dans un scénario Medium et à l'horizon 2050, le portefeuille financier de la MAF affiche un score de vulnérabilité de 32/100.

Au regard de son portefeuille financier, le portefeuille de la MAF est peu vulnérable aux risques climatiques.

Comme nous l'avons rappelé tout au long de ce rapport, le changement climatique constitue un risque majeur pour l'ensemble des acteurs économiques. L'EIOPA a donc étendu son champ de supervision pour inclure les risques liés au changement climatique, exhortant les assureurs à intégrer ces risques dans leur gouvernance, leur cadre de gestion des risques et leur dispositif ORSA. C'est dans cet esprit que la MAF a publié, en 2023, son premier ORSA Climatique.

Un scénario de stress-test climatique a donc été mis en place. En cas de réalisation de ce scénario, nous constatons, malgré une forte baisse du ratio de solvabilité, un niveau suffisant de fonds propres économiques pour couvrir les exigences réglementaires minimales de capital.

4 • Les risques de biodiversité

Ces différents risques ont été passés en revue en partie 6, « Alignement sur la biodiversité ».

»» CONCLUSION

LA MAF A ENTREPRIS, DEPUIS PLUSIEURS ANNÉES, UNE DÉMARCHE VOLONTAIRE, PORTÉE PAR SON CONSEIL D'ADMINISTRATION, SA DIRECTION GÉNÉRALE AINSI QUE L'ENSEMBLE DES COLLABORATEURS, DANS LA PRISE EN COMPTE DE CRITÈRES ESG EN LIGNE AVEC SA CULTURE ET SES ADHÉRENTS.

PARCE QUE NOUS SOMMES CONVAINCUS QUE LE CHANGEMENT CLIMATIQUE EST L'UN DES DÉFIS LES PLUS URGENTS AUXQUELS LA PLANÈTE EST AUJOURD'HUI CONFRONTÉE, INTÉGRER DES CRITÈRES EN LIEN AVEC LA DURABILITÉ (ESG, GES MAIS AUSSI BIODIVERSITÉ) S'INSCRIT AU CŒUR DE LA POLITIQUE FINANCIÈRE DE NOTRE MUTUELLE.

SI BEAUCOUP D' ACTIONS ONT DÉJÀ ÉTÉ ENGAGÉES, LA MAF S'INSCRIT NÉANMOINS DANS UNE DÉMARCHE D'AMÉLIORATION CONTINUE EN MATIÈRE DE DURABILITÉ. MIEUX COMPRENDRE LES MÉTHODOLOGIES DÉPLOYÉES, RENFORCER LES MOYENS ALLOUÉS À L'ESG, METTRE EN ŒUVRE UN PLAN D'ACTION VISANT À RÉDUIRE L'INTENSITÉ CARBONE DU PORTEFEUILLE FINANCIER, SE FIXER DES OBJECTIFS D'EXPOSITION AUX ÉNERGIES FOSSILES (...) SONT AUTANT D' ACTIONS QUI PERMETTRONT DE MIEUX PILOTER DEMAIN L'IMPACT DES INVESTISSEMENTS DE LA MAF SUR NOTRE ÉCOSYSTÈME. MAIS AU-DELÀ DE SA POLITIQUE D'INVESTISSEMENT, LA MAF SOUHAITE POURSUIVRE SES EFFORTS ET STRUCTURER DAVANTAGE SES INITIATIVES AFIN DE FORMALISER UNE DÉMARCHE DE DURABILITÉ GLOBALE AU SEIN DU GROUPE. DES TRAVAUX, LANCÉS EN 2025 ET MENÉS PAR UN GROUPE DE COLLABORATEURS VOLONTAIRES, VISENT À DÉFINIR LES ENGAGEMENTS DE LA MAF, SES OBJECTIFS ET LA FEUILLE DE ROUTE À DÉPLOYER POUR LES ATTEINDRE.

Crédits - Publication

Directeur de la publication
> Vincent Malandain

Rédaction
> MAF
Direction financière - Céline Laigle
et Stefan Collin

Réalisation
> MAF
Direction du développement,
de la communication
et du marketing

Conception graphique
> La contrée

GLOSSAIRE

Accord de Paris

Traité international sur le réchauffement climatique adopté en 2015. Son objectif à long terme est de maintenir l'augmentation de la température moyenne de la planète en dessous de 2 °C par rapport aux niveaux préindustriels, et de préférence de limiter l'augmentation à 1,5 °C, en reconnaissant que cela réduirait considérablement les impacts du changement climatique.

Action

Une action est un titre de propriété délivré par une entreprise. Elle confère à son détenteur la propriété d'une partie du capital de cette entreprise, avec les droits qui y sont associés : intervenir dans la gestion de l'entreprise (via, par exemple, un vote) et en retirer un revenu appelé « dividende ».

Biodiversité

L'ensemble des êtres vivants ainsi que les écosystèmes dans lesquels ils vivent. Ce terme comprend également les interactions des espèces entre elles et avec leurs milieux.

Critères ESG

Critères environnementaux, sociaux et de gouvernance.

- Le critère environnemental tient compte de la gestion des déchets, de la réduction des émissions de GES et de la prévention des risques environnementaux.
- Le critère social prend en compte la prévention des accidents, la formation du personnel, le respect du droit des employés, la chaîne de sous-traitance et le dialogue social.
- Le critère de gouvernance vérifie l'indépendance du conseil d'administration, la structure de gestion et la présence d'un comité de vérification des comptes.

Décret tertiaire

Le décret tertiaire, entré en vigueur en octobre 2019, précise les modalités d'application de la loi ELAN (évolution du logement, de l'aménagement et du numérique) sur les objectifs de réduction de la consommation énergétique des bâtiments à usage tertiaire français.

DNSH

DNSH est l'abréviation de *Do No Significant Harm* qui signifie en français « ne pas causer de préjudice important ». Intégré au règlement taxonomie de l'UE, ce principe impose aux acteurs économiques de ne causer aucun préjudice aux six objectifs environnementaux qui déterminent la durabilité d'une activité : l'atténuation du changement climatique ; l'adaptation au changement climatique ; l'utilisation durable des ressources marines ; l'économie circulaire ; la prévention/réduction de la pollution ; la protection/restauration de la biodiversité et des écosystèmes.

Empreinte carbone

(ou bilan d'émission de GES) : Évaluation du volume total de gaz à effet de serre (GES) émis dans l'atmosphère sur une année par les activités d'une organisation, exprimé en équivalent tonnes de dioxyde de carbone (tCO₂).

Fonds d'investissement (ou OPC)

Véhicule permettant d'investir des actifs financiers dans des sociétés ou des projets sélectionnés.

GES

Gaz à effet de serre. Les GES pris en compte sont les six gaz identifiés comme tels dans le protocole de Kyoto.

Gestion directe

Investissements réalisés et financés directement par les équipes dédiées de la MAF sur les marchés.

Gestion indirecte (ou déléguée)

La gestion déléguée permet à la MAF de confier la gestion de tout ou partie de ses placements à une société de gestion.

Green Bond

Typologie d'obligations permettant aux émetteurs de financer des projets durables et respectueux de l'environnement qui favorisent une économie à émissions nettes nulles et protègent l'environnement. Sont également pris en compte dans cette catégorie les *Sustainable Bonds* (dimension sociale).

Hydrocarbures non conventionnels

Les hydrocarbures non conventionnels correspondent à l'exploitation de pétrole et de gaz via des procédés de fracturation (pétrole et gaz de schiste, liquides et gaz étanches) ou reposant sur les forages offshore ultraprofonds, des forages en Arctique, ainsi que sur l'extraction de sables bitumineux, de méthane de houille et de pétrole extra-lourd.

Intensité carbone

L'intensité carbone correspond au volume des émissions de GES par million d'euros de chiffre d'affaires des émetteurs.

Obligation

Une obligation est un actif qui constitue une créance (un prêt) sur son émetteur, public ou privé, et représente une dette financière selon des paramètres définis contractuellement.

PRI

Principles for Responsible Investment. Il s'agit d'un engagement volontaire qui s'adresse au secteur financier et incite les investisseurs à intégrer les problématiques environnementale, sociale et de gouvernance (ESG) dans la gestion de leurs portefeuilles, mais au sens large. Les PRI sont un des moyens de tendre vers une généralisation de la prise en compte des aspects extrafinanciers par l'ensemble des métiers financiers.

RGA

Responsable de la gestion d'actifs.

Scope 1

Émissions directes de GES à partir de sources détenues ou contrôlées par l'émetteur.

Scope 2

Émissions indirectes de GES causées par la production d'électricité, de chaleur, de froid ou de vapeur achetée et consommée par l'émetteur.

Scope 3

Autres émissions indirectes de GES provenant de la chaîne de valeur de l'entité, tant en amont qu'en aval.

SDG

Société de gestion.

SFDR (Sustainable Finance Disclosure)

Le règlement européen (UE) 2019/2088 sur la publication d'informations en matière de durabilité dans le secteur des services financiers a pour objectif d'harmoniser et de renforcer les obligations de transparence applicables aux acteurs qui commercialisent certains produits financiers ou qui prodiguent des conseils sur ces produits. Ces derniers doivent publier des informations institutionnelles relatives aux politiques générales adoptées dans leurs processus de décision d'investissement ou dans la fourniture de leurs conseils ainsi que des informations relatives aux produits, notamment pour ceux d'entre eux qui présentent des caractéristiques extrafinancières.

Taxonomie européenne

Le règlement (UE) 2020/852, dit « taxonomie », contraint, à compter de 2022, les grandes entreprises et les acteurs des marchés financiers à être transparents sur la part de leurs activités durables, c'est-à-dire les activités qui ont un impact favorable sur l'environnement selon les critères établis par le règlement.

tCO₂e

Une tonne équivalent CO₂ correspond à une quantité de GES dont le pouvoir de réchauffement est égal à celui d'une tonne de CO₂.



/mutuelle-des-architectes-français-assurances



/MAF.assurances



@MAFassurances

maf.fr

Entreprise régie par le Code des assurances
Société d'assurance mutuelle à cotisations variables
189, boulevard Malesherbes
75856 Paris Cedex 17
Tél. : 01 53 70 30 00
E-mail : maf@maf.fr



Mutuelle
des Architectes
Français
assurances

VOUS AVEZ L'AUDACE, NOUS AVONS L'ASSURANCE.

