



**rapp  
environnemental  
simplifié  
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

<b>1 • DÉMARCHE GÉNÉRALE DE LA MAF</b>	<b>4</b>
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	
<b>2 • MOYENS INTERNES DÉPLOYÉS PAR LA MAF</b>	<b>9</b>
A • Ressources techniques	
B • Ressources financières	
C • Ressources humaines	
<b>3 • GOUVERNANCE DE L'ESG AU SEIN DE LA MAF</b>	<b>10</b>
A • Les instances de gouvernance	
B • Politique de rémunération et accord d'intéressement	
C • Mobilisation des collaborateurs	
<b>4 • ALIGNEMENT SUR LES OBJECTIFS DE L'ACCORD DE PARIS – STRATÉGIE CLIMAT</b>	<b>12</b>
A • Stratégie d'alignement de la MAF	
B • Périmètre et méthodologie de calcul	
C • Objectifs Climat de la MAF	
<b>5 • ALIGNEMENT SUR LA BIODIVERSITÉ</b>	<b>15</b>
<b>6 • GESTION DES RISQUES PRISE EN COMPTE D'ÉLÉMENTS DURABILITÉ</b>	<b>15</b>
A • Analyse des risques Durabilité	
B • Pilotage des risques Durabilité	
<b>GLOSSAIRE</b>	<b>20</b>



# 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€.**

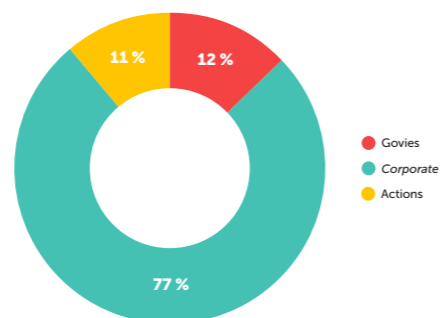
Les analyses figurant dans ce document portent sur les émetteurs investis en direct (obligations et actions) ainsi que sur les investissements réalisés à travers les fonds dédiés et certains fonds ouverts, soit environ 87 % de l'actif financier.

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.

Ainsi, 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.

Une fois les OPC (organismes de placements collectifs) 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 attentif 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 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.

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.

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 obligatoire 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.

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 pèsent environ 17 % de l'actif financier de la MAF, avec un encours de 658 M€, dont 32 % de fonds dédiés. La MAF veille néanmoins à ce que les fonds sélectionnés dans le cadre de sa politique de délégation de gestion soient de préférence, au sens de la réglementation SFDR, article 8 (fonds promouvant des objectifs ESG) ou bien article 9 (fonds ayant un objectif d'investissement durable).

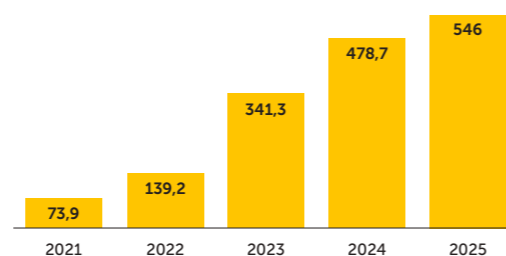
### La part des fonds classés articles 8 ou 9 pèse près de 87 % de l'encours des OPC fin 2025.

### Augmentation de la part des investissements « verts »

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€)



## 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 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.

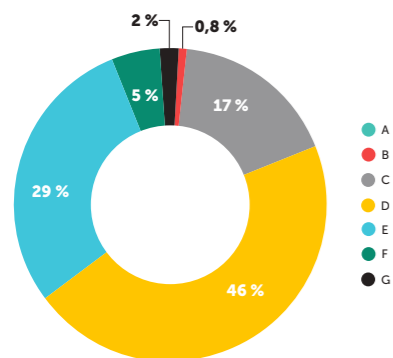
### Depuis 2022, ce sont 110 lots qui ont été rénovés, soit plus de 40% du parc de logements, avec 73 % des lots affichant une note DPE supérieure ou égale à D.

Si nous analysons maintenant l'ensemble du parc de logements ayant une note DPE non vierge, 7,5 % 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<sup>er</sup> 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 m<sup>2</sup>. 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, donc sans réelles données énergétiques en 2025. Pour ce dernier, la MAF vise l'obtention du label « BREEAM Very Good ».

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.

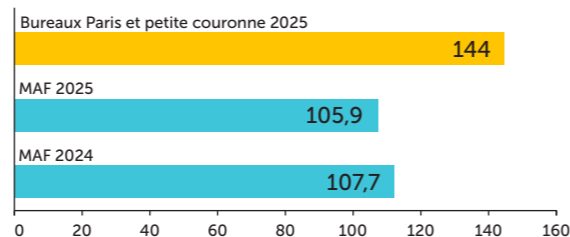
En s'appuyant sur les données issues de Deepki, la consommation d'énergie primaire moyenne des immeubles de bureau de la MAF, exprimée en kWh/m<sup>2</sup>, est de 106, soit bien en dessous de la consommation moyenne des bureaux en France, qui s'élève à 144 kWh/m<sup>2</sup>/an d'après le baromètre OID 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.

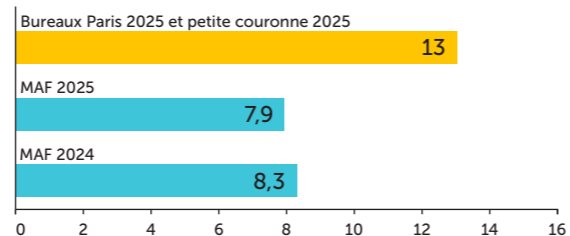
Il en va de même pour l'intensité carbone : pour 2025, l'intensité carbone des immeubles de bureaux de la MAF couverts par le décret tertiaire atteint 7,9 kg de CO<sub>2</sub>e/m<sup>2</sup>, contre 13 kg de CO<sub>2</sub>e/m<sup>2</sup> pour l'intensité carbone moyenne des bureaux parisiens.

**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/M<sup>2</sup>/AN)**



**DÉCRET TERTIAIRE – INTENSITÉ CARBONE (KGCO<sub>2</sub>EQ/M<sup>2</sup>/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.

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, 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.

**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) qui met à disposition des outils et des ressources permettant de piloter la performance énergétique des immeubles en portefeuille. 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, attentive au 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. 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 et comité d'audit

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.

Le comité d'audit vient en appui du conseil d'administration.

#### 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.

#### 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. 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.

### B • Politique de rémunération et accord d'intéressement

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 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.

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

- l'intensité carbone (exprimée en tCO<sub>2</sub>e/M€ investis) des valeurs analysées pour les Scopes 1 & 2 ;
- la température d'alignement.

### 1 • L'intensité carbone

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

La MAF s'appuie sur la méthodologie développée par S&P/Trucost.

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

### 2 • Température d'alignement : 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.

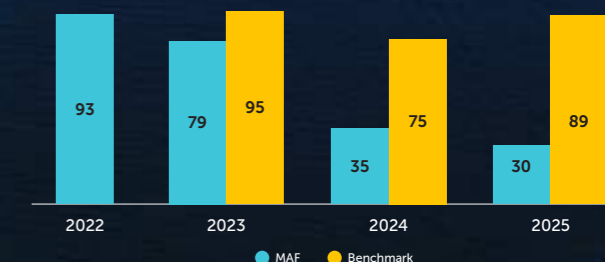
L'adéquation avec un scénario cible à 2 °C est l'un des indicateurs retenus pour avoir cette vision plus fine du portefeuille financier de la MAF.

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. Les résultats obtenus sont exprimés par strates de température correspondant à des budgets de CO<sub>2</sub> 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 °XC
- Entre 1,5 et 2 °C
- Entre 2 et 3 °C
- > 3 °C

Cependant, 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.

### INTENSITÉ CARBONE, HORS ACTIVITÉS SCOPE 3 ET HORS GOVIES (EN MILLIERS DE TCO<sub>2</sub>e/M€ INVESTIS)



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

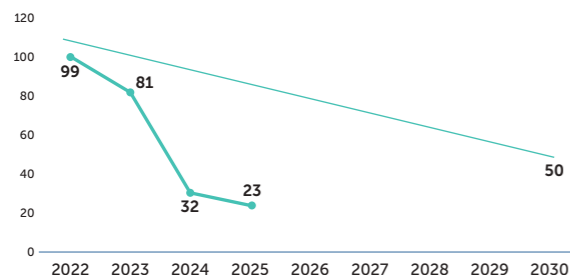
## C • Objectifs Climat de la MAF

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.

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 tCO<sub>2</sub>e/M€ investis.

### ÉVOLUTION DE L'INTENSITÉ CARBONE (SCOPES 1 & 2) PAR RAPPORT À L'OBJECTIF 2030 (EN tCO<sub>2</sub>e/M€ INVESTIS) – MAF

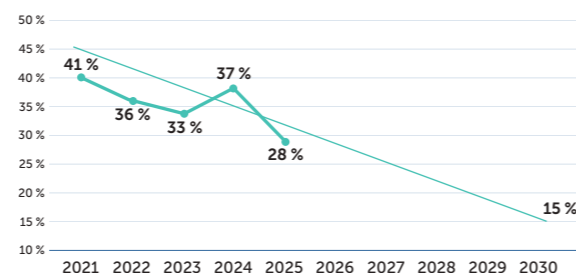


Comme énoncé ci-dessus, une politique active sur le stock (cessions de titres) mais aussi sur les flux (intensité max.) des titres détenus en direct a permis de réduire sensiblement, en 2025, l'intensité carbone moyenne de l'actif financier géré en direct par la MAF.

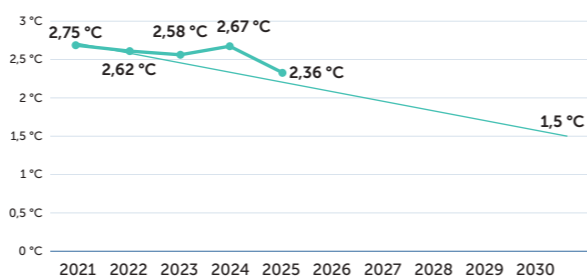
Concernant la **température d'alignement** du portefeuille (en direct), la MAF s'est fixé deux objectifs :

- 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



## 5 • 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.

L'article 29, en rendant effectif l'obligation de reporting sur la biodiversité avec 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.

Cet indicateur vise à mesurer la pression du portefeuille sur six catégories d'impact :

- la pollution de l'air ;
- les émissions de CO<sub>2</sub> ;
- 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.

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 environ 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 CO<sub>2</sub> » et « utilisation de l'eau ». Sur le même périmètre, l'impact environnemental des valeurs composant le benchmark est de 3,52 %.

## 6 • 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.

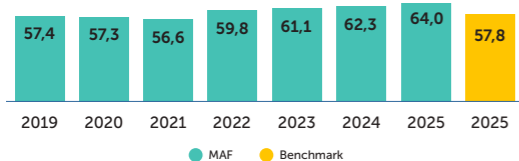
#### 1 • Les risques ESG

Concernant le pilotage des risques ESG, la MAF utilise l'expertise développée par S&P. Le score obtenu (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.**

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.

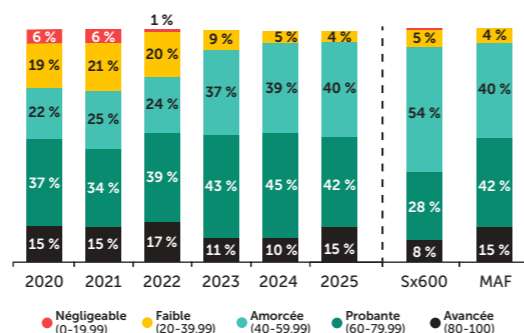
**Le score ESG, pour 2025, s'élève à 64/100, versus 62,3/100 fin 2024. Non seulement le score ESG de la MAF s'améliore au fil des exercices, mais il est également au-dessus du score ESG du benchmark (Eurostoxx 600) qui est de 57,7/100 en 2025.**

#### HISTORIQUE DU SCORE ESG



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 »).

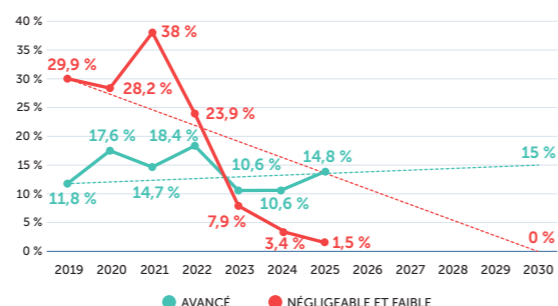
#### ÉVOLUTION DU NIVEAU D'ENGAGEMENT ESG – MAF



#### 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 supérieur à 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 4 (méthodologie développée par S&P/Trucost).

#### 3 • Les risques physiques climatiques

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

#### Portefeuille financier : méthodologie

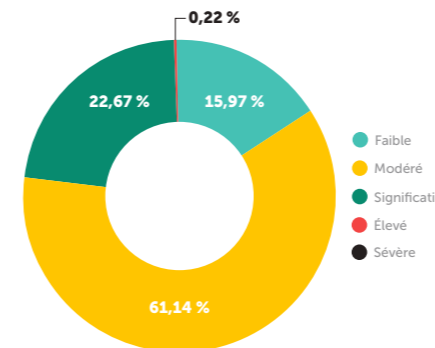
La méthodologie développée permet de couvrir huit risques physiques majeurs liés au changement climatique à l'échelle mondiale :



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.

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.

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



Dans cette configuration (à l'horizon 2050 dans un scénario modéré), le portefeuille financier de la MAF est **peu exposé aux risques climatiques**. Plus de 77 % des actifs financiers affichent, en effet, un risque « faible » à « modéré ».

**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.

#### 4 • Les risques de biodiversité

Ces différents risques ont été passés en revue en partie 5.

---

## » 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.

---

### 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 en matière de température 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.

### 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.

### 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, exprimée en équivalent tonnes de dioxyde de carbone (tCO<sub>2</sub>).

### 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.

### 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.

### 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.

### tCO<sub>2</sub>e

Une tonne équivalent CO<sub>2</sub> correspond à une quantité de GES dont le pouvoir de réchauffement est égal à celui d'une tonne de CO<sub>2</sub>.



/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.

