



Mutuelle MAE

Rapport relatif à l'article 173 de la loi de Transition Energétique

CONTEXTE ET OBJET	2
SITUATION 2019	2
MANDATS DE GESTION	2
o Fonctionnement général	2
o Sur la gestion des obligations en direct	3
o Sur les OPC de Valeurs mobilières	4
MISE EN PLACE D'UNE POCHÉ D'INVESTISSEMENT DANS LES ACTIFS RÉELS	6
AUTRES PLACEMENTS	7
NOTATION MSCI	8
PRINCIPE GÉNÉRAL	8
MÉTHODE DE NOTATION	8
RÉSULTATS	9
OBJECTIFS	10

CONTEXTE ET OBJET

Le décret d'application de l'article 173 de la Loi de Transition Énergétique, publié fin 2015, impose aux entreprises d'assurance et aux mutuelles dont le bilan est inférieur à 500 MEUR de communiquer sur la façon dont elles intègrent les critères extra financiers dans la gestion de leurs placements.

Le rapport est soumis à la règle « comply or explain », c'est à dire que les entreprises d'assurance et les mutuelles ont le choix entre rédiger leur rapport LTE conformément aux directives fixées par le décret, ou le cas échéant, expliquer pourquoi elles ne souhaitent pas aujourd'hui s'y conformer.

Afin d'être en cohérence avec ses valeurs mutualistes dans le cadre de sa gestion financière, il était important pour la Mutuelle MAE de se saisir du sujet. C'est pourquoi la Mutuelle avait décidé d'établir un 1^{er} rapport LTE en 2018, présentant les éléments de gestion intégrant les critères extra-financiers ainsi que les projets mis en place en interne tels que le recyclage.

Cette année, ce rapport a pour but d'observer les avancées sur l'intégration des critères écologiques, sociaux et gouvernementaux dans sa politique d'investissement.

Par ailleurs, appréhender les notions extra financières représente une façon d'identifier d'autres risques de long terme et de sécuriser d'avantage les placements réalisés par la Mutuelle.

L'objectif de ce rapport est ainsi pour la Mutuelle de communiquer en toute transparence sur :

- Ce qui est déjà fait aujourd'hui dans le portefeuille en termes d'intégration des questions environnementales, sociales et de gouvernance (ESG).

E	S	G
Respect Environnemental	Social	Gouvernance d'Entreprise
LUTTE CONTRE LE CHANGEMENT CLIMATIQUE	LUTTE CONTRE LES INÉGALITÉS	RESPECT DES DROITS DES ACTIONNAIRES
AMÉLIORATION DE LA GESTION DES RESSOURCES NATURELLES	SANTÉ ET SÉCURITÉ	QUALITÉ DU CONSEIL D'ADMINISTRATION
ÉNERGIES VERTES	RELATION AVEC LES EMPLOYÉS / LA COMMUNAUTÉ	LUTTE CONTRE LA CORRUPTION ET LE BLANCHIMENT
RECYCLAGE, GESTION DE L'EAU ET DES DÉCHETS	RESPECT DES DROITS DE L'HOMME	TRANSPARENCE DE LA RÉMUNÉRATION DES DIRIGEANTS

- Les objectifs qu'elle se fixe afin de mieux prendre en compte ces critères en amont, dans le choix des gestionnaires d'actifs et la sélection des supports de placements.

Ce rapport est disponible sur le site internet de la Mutuelle, où il pourra être consulté librement par les adhérents.

SITUATION 2019

MANDATS DE GESTION

- **Fonctionnement général**

La Mutuelle MAE délègue la gestion de son portefeuille à hauteur de plus de 45% à deux sociétés de gestion sous forme de mandats : Ofi AM (29%) et Egamo (18%).

La Mutuelle s'est assurée lors de la sélection de ces prestataires clef de choisir des sociétés de gestion proches du monde mutualiste et de ses valeurs.

Ofi AM met ainsi l'accent sur une approche socialement responsable établie de longue date ; la société de gestion est aujourd'hui l'un des leaders du marché français sur le sujet en termes d'encours. Signataire des PRI, elle a également constitué une équipe d'analystes ESG dédiée de 7 personnes permettant d'intégrer les critères extra-financiers dans l'analyse et de proposer des outils de suivi dédiés.

Egamo, également signataire des PRI, dispose d'une politique ESG bien établie. La société de gestion intègre systématiquement les critères extra-financiers à l'ensemble de ses encours sous gestion. Pour cela, elle favorise les entreprises dynamiques sur le sujet et qui démontrent leur souhait de progresser, plutôt que d'exclure certains secteurs ou acteurs à priori. Egamo opte également pour la mise en place d'un Comité d'Investissement Responsable (le COMIRE) dont l'objectif est de définir les critères extra-financiers essentiels pour les investisseurs institutionnels.

La Mutuelle MAE n'a pas mis en place de directive précise concernant les critères ESG dans ses mandats de gestion, mais elle bénéficie de façon indirecte de ces expertises.

○ **Sur la gestion des obligations en direct**

Les obligations en direct gérées au sein des mandats de Egamo et Ofi AM représentent 33% des encours du portefeuille de la Mutuelle.

Depuis fin février 2019, la société Ofi AM a appliqué au mandat de la Mutuelle MAE l'exclusion au sein de leur univers d'investissement de tous les émetteurs détenteurs de mines de charbon thermique et des sociétés impliquées dans les projets d'expansion de centrales thermiques utilisant du charbon. Aucune restriction ou directive particulière sur le portefeuille n'est mise en place chez Egamo mais le gérant bénéficie des analyses ESG des émetteurs obligataires via les équipes internes.

Le portefeuille de la Mutuelle est par ailleurs investi exclusivement dans des émetteurs européens ou OCDE, garantissant un accès aux données facilité et une bonne transparence de l'information.

L'équipe de gestion d'Ofi AM fournit, de façon trimestrielle, en complément du rapport de gestion, un suivi de la notation ISR des émetteurs en portefeuille (uniquement sur la gestion en directe). Cette note s'élève ainsi à 3,24/5 à fin août, comparable à une note de 2,88 pour son univers. Cette notation a chuté à partir d'avril 2019. A titre de comparaison, cette note était de 3,73/5 à fin septembre 2018 (vs 2,96 pour son univers).

La société de gestion établit une note ESG des émetteurs (de 1 à 10). Une fois cette note attribuée, elle est retranscrite en un score ISR, sur 5 points, suivant une approche best-in-class, c'est-à-dire permettant de classer les émetteurs en fonction de leur note ESG au sein de leur secteur.

La société de gestion établit ses grilles de notation en fonction de données extra financières quantitatives fournies par des agences de notation externes comme Vigeo-Eiris. Cette analyse est complétée par l'approche qualitative développée en interne par l'équipe d'analystes d'Ofi. A noter qu'à partir de cette année, le critère de Gouvernance représente à minima 30% de la notation. Selon les secteurs, cette pondération peut aller jusqu'à 70%. La pondération des enjeux Environnementaux et Sociaux est ensuite déterminée.

Suivant la cette méthode, Ofi distingue dans son approche 5 catégories ISR d'émetteurs :

« Les « leaders » : Les plus avancés dans la prise en compte des enjeux ESG

Les « impliqués » : Actifs dans la prise en compte des enjeux ESG

Les « suiveurs » : Enjeux ESG moyennement gérés

Les « incertains » : Enjeux ESG faiblement gérés

Les « sous surveillance » : Retard dans la prise en compte des enjeux ESG »

Source : Ofi-Am.

Le portefeuille d'obligations géré par Ofi est ainsi majoritairement composé d'émetteurs leader (34,7%) et impliqués (35,7%). A titre de comparaison, les émetteurs leaders représentaient 60% et les émetteur impliqués 23% du portefeuille en septembre 2018.

On note une augmentation des émetteurs plus à risque (incertains ou sous-surveillance) qui passent de 17,3% du portefeuilles en 2018 à 23% en 2019.

Afin de sélectionner les titres obligataires selon des facteurs ESG, Egamo procède à une notation suivant 6 critères (l'environnement, les ressources humaines, les droits de l'homme, l'implication dans la collectivité, la loyauté des pratiques, la gouvernance) sur la base de données extra-financière fournie par Vigeo-Eiris et de recherches internes.

La société de gestion fonctionne aussi sur le principe de « best-in-class », c'est à dire qu'elle sélectionne les titres qui obtiennent la meilleure note au sein d'un secteur propre ou qui ont un potentiel d'amélioration en matière d'ESG supérieur aux autres titres du même secteur.

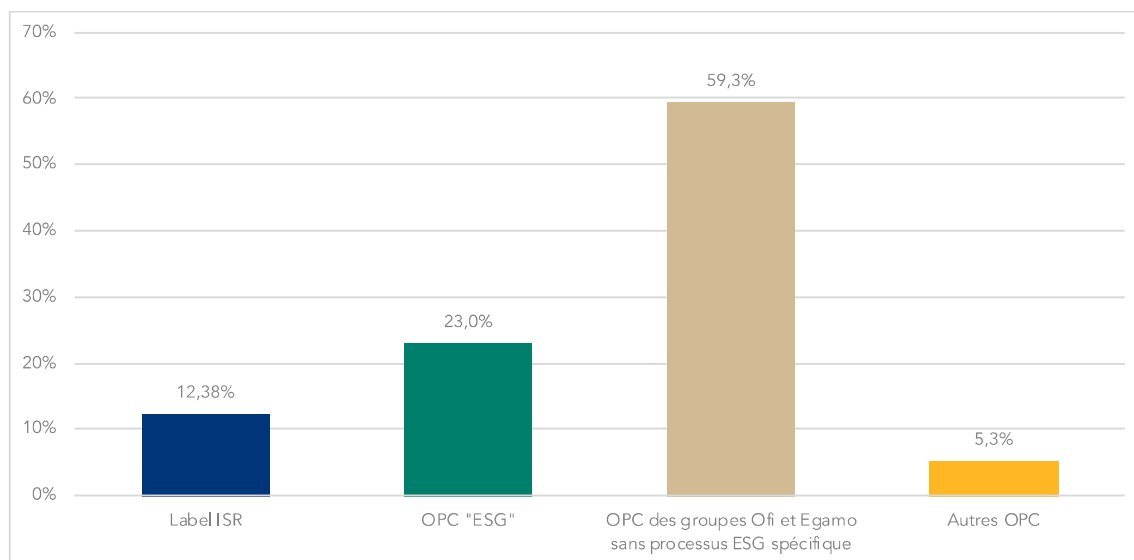
Le suivi des notations est fait lors de comités de risque mensuels. Ainsi toute décision d'investissement intègre une analyse et un suivi ESG.

○ Sur les OPC de Valeurs mobilières

Les OPC ouverts en valeurs mobilières de placements gérés au sein des mandats représentent 11,4% du portefeuille de la Mutuelle, soit 23,7 M€.

Concernant les OPC sélectionnés dans les mandats, Egamo sélectionne systématiquement les sociétés de gestion selon leurs pratiques en matière d'ISR.

Pour se faire, elle envoie un questionnaire extra-financier qui comprend 6 axes essentiels : la loyauté des pratiques, la qualité de la relation client, les relations et conditions de travail, les droits de l'homme, l'environnement et la gouvernance.



Ainsi, 2 OPC représentant 12,4% de cette catégorie, sont distingués par un label ISR.

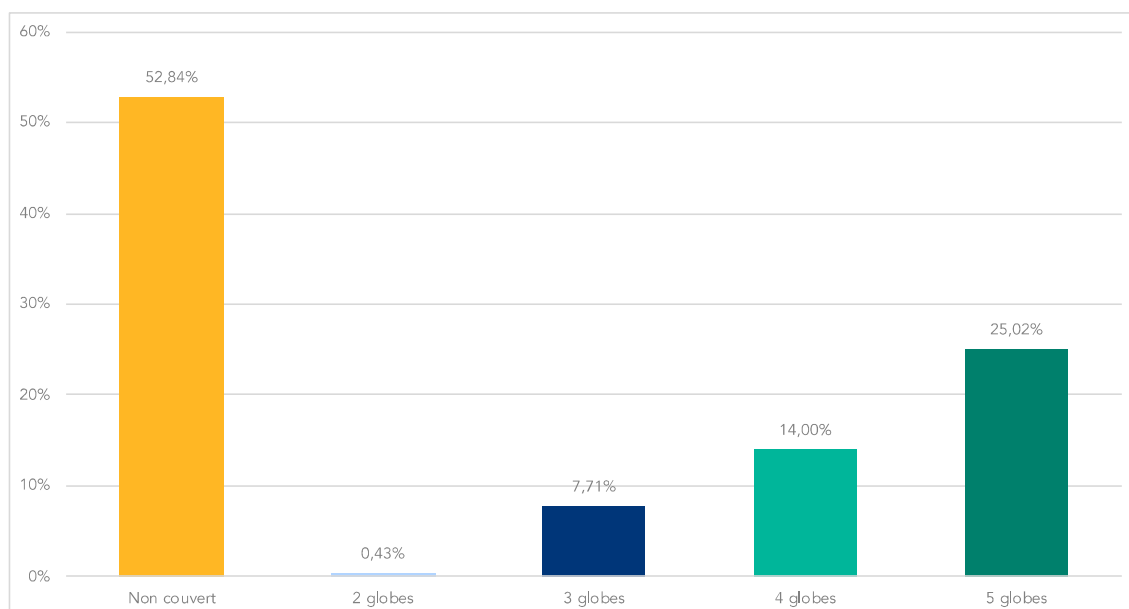
5 fonds, représentant 23% du portefeuille des OPC prennent en compte de façon formelle les critères ESG dans leur processus de gestion.

Si 59,3% des OPC ne font état d'aucune approche ESG spécifique, ils sont gérés par Ofi AM et Egamo et bénéficient, à ce titre, de l'analyse ISR établie par les deux sociétés de gestion.

A titre de comparaison, en 2018, seulement un fonds représentant 4,3% du portefeuille avait un label ISR. En revanche plusieurs fonds présentant un processus de gestion ESG ont été arbitrés (41,3% en 2018). Enfin la majeure partie des OPC en portefeuille en 2019 sont gérés par les mandats Ofi AM et Egamo, ce qui permet de réduire la part « Autres OPC » qui s'élevait à 28,6% l'année dernière.

Depuis 2016, la société Morningstar, qui met en place des classements et note les organismes de placements collectifs, propose une évaluation sous un angle investissement durable.

En partenariat avec le fournisseur de données extra financières Sustainalytics, la société attribue ainsi un nombre de globe (de 0 à 5), plus ou moins important en fonction de l'intégration des critères ESG dans la gestion des fonds.



47,1% des OPC en portefeuille sont couverts par cette notation et bénéficient de bons niveaux de notation.

Par rapport à 2018, la part des fonds ayant obtenu 2 et 3 globes a diminuée (respectivement de 3,3% et 13,3% en 2018), en faveur d'une augmentation des OPC ayant obtenu 4 globes (7,8% en 2018). Les fonds notés 5 globes représentent ¼ du portefeuille (vs 37,7% en 2018), suite à la vente en cours d'année de 4 de ces fonds.

MISE EN PLACE D'UNE POCHE D'INVESTISSEMENT DANS LES ACTIFS RÉELS

La Mutuelle MAE a initié depuis quelques années la mise en place d'une poche d'actifs de diversification ayant vocation à financer l'économie réelle.

Cette poche représente aujourd'hui plus de 12% du portefeuille total et finance à la fois des projets d'infrastructure, de développement d'entreprises de taille moyenne, et des projets immobiliers en Europe.

A noter que les investissements en infrastructure et en dette d'entreprise se font via des OPC de filiales du groupe Ofi AM ayant une approche ESG très marquée :

- La société Zencap, spécialisée dans le financement de dette des petites et moyennes entreprises (4,7% de la poche d'investissement réel) intègre ainsi systématiquement les critères ESG dans la sélection des entreprises qu'elle choisit de financer, via l'établissement d'un questionnaire extra-financier adapté en fonction du secteur de l'entreprise. Il s'agit pour elle de mieux cerner l'ensemble des risques inhérents à une entreprise et son secteur, et de favoriser les entreprises les plus transparentes.
- La société Infravia (7,1% des actifs de la poche « actifs réels ») souligne également l'importance de la prise en compte de ces éléments notamment dans des projets infrastructure par nature très long terme. Signataire des PRI, elle a mis en place une charte de développement durable assurant l'intégration des critères ESG dans la sélection des projets, tant pour faire progresser les choses que pour s'assurer de la pérennité des actifs.

Les obligations souscrites auprès de promoteurs permettent par ailleurs de financer des projets immobiliers présentant pour la plupart des impacts extra financiers positifs : réhabilitation à caractère social, constructions répondant aux nouvelles normes environnementales ou restructuration dans ce sens.

Enfin la Mutuelle a initié en 2019 une position sur un OPCI « Générations » qui investit dans de l'immobilier résidentiel géré à destination des seniors. Ce support est géré par la société de gestion A Plus Finance, signataire des PRI depuis 2012, qui prend en compte les critères ESG dans ses investissements. En effet, elle investit dans des immeubles labellisés, signe des « baux vert » (contenant une annexe environnementale), et s'assure de l'équilibre des pouvoirs au sein de la Direction Générale des preneurs à bail. Le fonds « Générations » investit quant à lui plus spécifiquement dans des structures qui accueillent et encadrent les personnes fragiles et encouragent la sociabilisation des seniors.

AUTRES PLACEMENTS

L'immobilier en direct représente une part importante du portefeuille de la Mutuelle MAE. Ces actifs immobiliers sont concentrés essentiellement sur des bureaux (délégations). La plupart de ces actifs ont bénéficié de travaux de rénovation récents (installation de climatisation réversibles, mise en place de LED à basse consommation, isolation thermique) afin de limiter leur impact environnemental.

NOTATION MSCI

PRINCIPE GÉNÉRAL

Conformément à ce qui a été fixé l'année dernière, la MAE a décidé de se doter d'un outil de suivi afin de quantifier la dimension ESG de son portefeuille. Ainsi, la notation fournie par MSCI ESG Research va permettre de s'affranchir des différentes approches des sociétés de gestion et d'obtenir une note homogène, construite sur une méthodologie unique, pour l'ensemble des émetteurs en portefeuille.

MÉTHODE DE NOTATION

MSCI ESG Research s'appuie sur une équipe de 185 analystes pour déterminer les connections entre l'activité principale d'une entreprise et les risques/opportunités inhérents à son secteur.

L'analyse MSCI établit une notation sur une échelle allant de AAA à CCC, relative aux performances des autres entreprises du même secteur.

Le modèle de notation MSCI ESG Research tend à répondre à ces 4 questions clef :

- Quels sont les risques et opportunités ESG majeurs auxquels une entreprise et l'industrie à laquelle elle appartient sont confrontées ?
- A quel point l'entreprise est exposée à ces risques/opportunités majeurs ?
- A quel point l'entreprise maîtrise-t-elle ces risques/opportunités majeurs ?
- Quelle est l'image globale que renvoie l'entreprise ? Comment est-elle positionnée par rapport à ses pairs ?

Pour se faire MSCI définit tout d'abord quels sont les risques et opportunités ESG pour chaque secteur selon une méthode quantitative. Une fois que ces **critères clés** ont été identifiés, ils sont attribués à chaque secteur et chaque entreprise. Les équipes octroient ensuite des poids déterminant leur contribution (entre 5% et 30%) à la note globale.

Une fois ces critères attribués, MSCI détermine d'une part les stratégies de management mises en place pour éviter les risques ESG et d'autre part le niveau d'exposition de l'entreprise à ces risques. De même les analystes déterminent les stratégies de management mises en place pour capter les opportunités ESG et le niveau d'exposition de l'entreprise à ces opportunités. L'exposition à ces risques/opportunités est notée sur une échelle de 1 à 10. Par ailleurs, chaque risque de controverse est analysé selon la gravité de son impact et fait également l'objet d'une notation.

L'aspect gouvernance est également pris en compte et est noté sur une échelle de 1 à 10.

Pour arriver à une notation finale, les scores pondérés des **critères clés** de chaque entreprise sont agrégés et normalisés par rapport à chaque secteur.

RÉSULTATS

La notation du portefeuille de la Mutuelle MAE au 31/08/2019 est A.

Le périmètre retenu pour établir cette notation comprend les produits financiers cotés (obligations en direct et les OPC transparisés) et exclut les investissements non cotés (immobilier papier, dette non cotée, fonds infrastructure, et immobilier en direct), sur la base des fichiers transparisés fournis par Sequantis.

Le document complet reprenant toutes les notations détaillées se trouve en annexe de ce rapport.

OBJECTIFS

Fort de ce qui a déjà été entrepris sur ces thèmes extra-financiers, la Mutuelle souhaite à court terme poursuivre sur la voie d'une intégration des critères ESG plus systématique, et plus en amont de la sélection des supports de placement.

Cette intégration va se poursuivre sur l'exercice 2019-2020 en consolidant les 2 étapes suivantes :

UNE FAMILIARISATION des différents membres du Conseil d'Administration et du Comité des Placements avec les sujets extra financiers dans les placements :

- Mise en place de formations dédiées aux différents interlocuteurs afin de les accompagner vers la maîtrise du sujet : vocabulaire, fonctionnement et méthodologies.
- Appropriation des outils de suivi ISR ou ESG mis à disposition par Ofi et Egamo dans la gestion des mandats lors des présentations de gestion : focus sur l'évolution de la notation et sur la classification des différents émetteurs, échanges sur la façon d'appréhender les différents risques, d'éventuellement les limiter et l'impact que cela pourrait avoir sur le portefeuille.
- Utilisation du rating global du portefeuille fourni par MSCI ESG Research pour challenger les sociétés de gestion et quantifier la progression d'un exercice sur l'autre.

UNE FORMALISATION GRADUELLE d'une politique ESG globale et construite intégrée dans la politique de placements.

La Mutuelle se concentrera sur la sélection des partenaires à qui elle délègue une partie de ses actifs, ainsi que sur les projets qu'elle finance en direct :

- Intégrer un critère ISR/ESG formel dans les cahiers des charges des appels d'offres visant à sélectionner un nouveau prestataire. Ce critère devra permettre d'évaluer à la fois ce qui est fait au niveau de la société de gestion mais également dans l'analyse des émetteurs/ produits proposés dans la gestion. Cette exigence sera désormais inscrite dans la politique des placements.
- Concernant les nouveaux projets, la Mutuelle favorisera les projets de financement de l'économie réelle mettant en avant à minima un aspect ESG. Les critères environnementaux et sociaux, dans la continuité de ce qui est entrepris au niveau de la Mutuelle seront ainsi favorisés.
- Les partenaires actuels de la Mutuelle seront interrogés et sollicités sur leur démarche ESG dans une volonté de faire progresser les sociétés encore récalcitrantes.