LE CONSERVATEUR
EXPERT EN GESTION D'AVENIR DEPUIS 1844



RAPPORT RELATIF A LA STRATEGIE D'INVESTISSEMENT EN MATIERE DE DURABILITE

En application de l'article 29 de la loi relative à l'énergie et au climat

LES ASSOCIATIONS MUTUELLES LE CONSERVATEUR

LES ASSURANCES MUTUELLES LE CONSERVATEUR

30/06/2026

Exercice 2025

Table des matières

INFORMATIONS PRELIMINAIRES 3

1 INFORMATIONS ISSUES DES DISPOSITIONS DE L'ARTICLE 29 DE LA LOI RELATIVE A L'ENERGIE ET AU CLIMAT 4

1.1 DEMARCHE DE PRISE EN COMPTE DES CRITERES ESG 4
1.2 MOYENS INTERNES 7
1.3 DEMARCHE DE PRISE EN COMPTE DES CRITERES ESG AU NIVEAU DE LA GOUVERNANCE. 9
1.4 STRATEGIE D'ENGAGEMENT AUPRES DES EMETTEURS OU DES SOCIETES DE GESTION AINSI QUE SA MISE EN ŒUVRE 13
1.5 INFORMATIONS RELATIVES A LA TAXONOMIE EUROPEENNE ET AUX COMBUSTIBLES FOSSILES 23
1.6 STRATEGIE D'ALIGNEMENT AVEC L'ACCORD DE PARIS 26
1.7 STRATEGIE D'ALIGNEMENT AVEC LES OBJECTIFS DE LONG TERME LIES A LA BIODIVERSITE 32
1.8 PRISE EN COMPTE DES CRITERES ESG DANS LA GESTION DES RISQUES 35
1.9 LISTE DES PRODUITS FINANCIERS MENTIONNES EN VERTU DE L'ARTICLE 8 ET 9 DU REGLEMENT DISCLOSURE (SFDR) 45

2 INFORMATIONS ISSUES DES DISPOSITIONS DE L'ARTICLE 4 DU REGLEMENT (UE) 2019/2088 DU PARLEMENT EUROPEEN ET DU CONSEIL DU 27 NOVEMBRE 2019 49

2.1 RESUME DES PRINCIPALES INCIDENCES NEGATIVES SUR LES FACTEURS DE DURABILITE. 49
2.2 DESCRIPTION DES PRINCIPALES INCIDENCES NEGATIVES SUR LES FACTEURS DE DURABILITE ET COMPARAISON HISTORIQUE 49
2.3 DESCRIPTION DES POLITIQUES VISANT A IDENTIFIER ET HIERARCHISER LES PRINCIPALES INCIDENCES NEGATIVES SUR LES FACTEURS DE DURABILITE 54
2.4 POLITIQUE D'ENGAGEMENT 54
2.5 REFERENCES AUX NORMES INTERNATIONALES 54

3 ANNEXE 55

3.1 PRESENTATION DE L'INFORMATION 55
3.2 INTENSITE 58
3.3 INDICATEUR DES COUTS CLIMATIQUES (CLIMATE VALUE-AT-RISK) 60
3.4 TAXONOMIE EUROPEENNE 62
3.5 TABLEAU COMPLET DES PRINCIPALES INCIDENCES NEGATIVES 67

4 GLOSSAIRE 76

INFORMATIONS PRELIMINAIRES

Le présent rapport relatif à la stratégie d'investissement en matière de durabilité (« le Rapport ») constitue le rapport visé par les articles L. 533-22-1 et D. 533-16-1 du Code monétaire et financier, auxquels les Sociétés d'assurance Le Conservateur sont assujetties au titre de l'article L. 310-1-1-3 du Code des assurances. Il porte sur l'exercice clos le 31.12.2025 (« date d'arrêté »).

Ce rapport répond aux dispositions de l'article 29 de la loi n°2019-1147 relative à l'énergie et au climat et aux dispositions de l'article 4 du règlement (UE) 2019/2088 du Parlement européen et du Conseil du 27.11.2019 sur la publication d'informations en matière de durabilité dans le secteur des services financiers. Il est établi sur la base de l'Annexe F de l'Instruction n°2024-I-01[1], établie par l'Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution (ACPR).

Il est à noter que les Sociétés d'assurance, prises ensemble ou séparément, ne dépassaient pas à la date de clôture le critère du nombre moyen de salariés sur l'exercice sous couverture tel que défini aux articles 19 bis et 29 bis de la Directive 2013/34/UE du Parlement européen et du Conseil du 26.06.2013. Les éléments attendus au titre de l'article 8 du règlement (UE) 2020/852 du 18.06.2020 sur l'établissement d'un cadre visant à favoriser les investissements durables ne seront donc pas présentés.

Le Rapport est publié sur le site internet des Sociétés d'assurance, et transmis par voie électronique à l'Agence de la transition écologique (ADEME) ainsi qu'à l'Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution (ACPR).

[1] Instruction n° 2024-I-01 abrogeant et remplaçant l'instruction n° 2022-I-24 du 14 décembre 2022 relative aux documents annuels à communiquer par les organismes d'assurance et les organismes de retraite professionnelle supplémentaire assujettis aux dispositions de l'article 29 de la loi n° 2019-1147 relative à l'énergie et au climat et aux dispositions de l'article 4 du règlement (UE) 2019/2088 du Parlement européen et du Conseil du 27 novembre 2019 sur la publication d'informations en matière de durabilité dans le secteur des services financiers.

1 INFORMATIONS ISSUES DES DISPOSITIONS DE L'ARTICLE 29 DE LA LOI RELATIVE A L'ENERGIE ET AU CLIMAT

1.1 DEMARCHE DE PRISE EN COMPTE DES CRITERES ESG

1.1.1 Résumé

Le Conservateur est une Maison fondée en 1844.

Le principe fondamental de sa stratégie est le maintien de son indépendance et de sa pérennité, gage de la sécurité de l'épargne de ses Sociétaires et clients.

Son objectif vis-à-vis de ses Sociétaires et clients, est de leur permettre de faire fructifier leur patrimoine, notamment en termes de gain de pouvoir d'achat, tout en prenant en compte les risques en matière de durabilité.

La démarche sur la prise en compte des critères ESG formalise les moyens mis en œuvre par les Sociétés d'assurance pour viser la création de valeur financière et l'amélioration en matière de pouvoir d'achat des Sociétaires, tout en intégrant les critères ESG. Elle s'appuie sur :

- Une gouvernance en matière de pilotage des critères et des risques ESG (section 1.3) ;
- Une stratégie d'engagement (section 1.4) ;
- Une politique d'exclusion (section 1.4.1) ;
- Un suivi des controverses (section 1.4) ;
- Une gestion des risques ESG (section 1.8) ;
- Une politique de prise en compte des principales incidences négatives (section 2).

Les Sociétés d'assurance ont délégué la gestion d'une partie de leurs encours à Amundi AM (« le Délégataire ») dans le cadre de mandats de gestion et de fonds dédiés. Ainsi, la Politique d'investissement durable s'applique-t-elle aux :

- **Actifs Non Délégués** : actifs gérés par les Sociétés d'assurance (Immobilier, Produits structurés et Liquidité).

  L'application pratique de la Politique sur ce périmètre est à la charge du Responsable durabilité du Groupe et des Sociétés d'assurance.

- **Actifs Délégués** : actifs dont la gestion a été confiée au Délégataire. Ces actifs sont structurés en mandats de gestion (« les Mandats ») et Fonds Dédiés.

  L'application pratique de la Politique sur ce périmètre est à la charge du Délégataire, sous le contrôle du Responsable durabilité du Groupe et des Sociétés d'assurance. Sa mise en œuvre fait l'objet d'un suivi dans le cadre du Comité de Pilotage Extra-financier.

  Pour ce faire, les modalités d'application de la Politique d'investissement durable sont contractualisées avec le Délégataire au moyen du document Limites en matière de

Durabilité annexé au Contrat-cadre (« Annexe Durabilité »). Ces modalités s'appliquent spécifiquement aux Fonds dédiés.

De plus, un dispositif de contrôle est défini, portant notamment sur la conformité du Délégataire sur les exigences contractuelles et réglementaires.

L'approche ESG des supports en unités de compte choisis par les Sociétaires et les clients, et détenus via des contrats commercialisés par Les Assurances Mutuelles Le Conservateur relève de la stratégie d'investissement des sociétés de gestion qui gèrent ces supports.

1.1.2 Informations liées aux critères ESG à destination des Sociétaires

Les Sociétés d'assurance veillent à informer les Sociétaires, clients et prospects de la prise en compte des critères ESG dans le respect des contraintes réglementaires et de leur entrée en vigueur.

1.1.2.1 Site institutionnel

Le site institutionnel comporte une section « Finance durable »[2], présentant les informations à fournir concernant la stratégie d'investissement durable pour Les Associations Mutuelles Le Conservateur[3] et Les Assurances Mutuelles Le Conservateur[4], conformément au chapitre IV du Règlement délégué.

Une page de cette section est dédiée aux évolutions de la stratégie d'investissement durable aussi bien au niveau entité que produit[5].

1.1.2.2 Information précontractuelle

Dans le cadre de l'information précontractuelle des produits proposés à l'adhésion ou à la souscription, une annexe « support » présentant les informations relatives à l'intégration des risques en matière de durabilité est mise à disposition. Cette annexe est définie par l'annexe II du Règlement délégué et disponible sur les pages internet des Sociétés d'assurance.

Plus spécifiquement, en ce qui concerne les produits d'assurance-vie, de capitalisation et d'épargne-retraite proposés par Les Assurances Mutuelles Le Conservateur, une annexe « contrat » présente des informations relatives aux supports en unités de compte, et notamment leurs classifications au regard du Règlement SFDR et leurs labels.

1.1.2.3 Information périodique - relevés de situation

- Les Assurances Mutuelles Le Conservateur : dans le cadre des relevés annuels de situation, les Sociétaires se voient présenter l'information définie par l'annexe IV du Règlement délégué. Ces relevés sont également disponibles sur les pages internet respectives de chaque produit.

---

[2] https://www.conservateur.fr/finance-durable/
[3] https://www.conservateur.fr/finance-durable-tontine/
[4] https://www.conservateur.fr/finance-durable-assurances/
[5] https://www.conservateur.fr/finance-durable-evolutions/

► Les Associations Mutuelles Le Conservateur : dans le cadre de l'information annuelle, dite « lettre d'information tontine », une information est établie au cours du troisième trimestre de chaque année.

1.1.2.4 Déclaration relative aux principales incidences négatives des décisions d'investissement sur les facteurs de durabilité

Une déclaration relative aux principales incidences négatives des décisions d'investissement sur les facteurs de durabilité est publiée pour chacune des Sociétés d'assurance.

Les principales incidences négatives correspondent aux incidences négatives les plus significatives des décisions d'investissement sur les facteurs de durabilité liés aux questions environnementales, sociales et de personnel, au respect des droits de l'homme et à la lutte contre la corruption et les actes de corruption.

Cette annexe est définie en Annexe I du Règlement délégué et porte sur l'exercice clos qui précède chaque publication.

1.1.2.5 Devoir de conseil

La Fiche de conseil personnalisé[6] est en cours d'évolution afin de prendre en considération et permettre le suivi des préférences en matière de durabilité des clients et prospects, en conformité avec le Règlement relatif aux préférences en matière de durabilité et la Recommandation ACPR sur le devoir de conseil.

1.1.3 Nouveaux mandats de gestion

Les Sociétés d'assurance n'ont pas attribué de nouveau mandat de gestion. Par conséquent, il n'y a pas lieu de présenter les informations définies au d) du 1° du III de l'article D. 533-16- 1 du Code monétaire et financier.

1.1.4 Adhésion aux initiatives de place

En sus de l'environnement réglementaire existant, les Sociétés d'assurance visent à se conformer aux recommandations des Task Force on Climate-related Financial Disclosures (TCFD) et Task Force on Nature-related Financial Disclosure (TNFD) en matière de communication de l'information extra-financière.

Les TCFD et TNFD édictent des bonnes pratiques relatives à la publication d'informations extra-financières. Cela a pour objectif d'améliorer la transparence financière des entreprises en matière de climat et d'environnement.

Les Sociétés d'assurance sont représentées au sein de différents groupes de travail et d'initiatives de Place organisés à l'initiative de France Assureurs et de ROAM, dans le but de

[6] La Fiche de conseil personnalisé est le document permettant de formaliser les besoins et exigences du client dans le cadre de son projet d'investissement, afin de lui proposer un ou des contrats et/ou adhésions adaptés.

mettre en place des bonnes pratiques, d'édicter des guides et de proposer des améliorations quant aux présentes et futures réglementations en matière de durabilité.

Par ailleurs, le Groupe a signé en 2025 une convention de soutien à la politique de réserve opérationnelle. Cette démarche vise à contribuer à l'effort d'accélération de la réserve opérationnelle, dans le contexte de la Loi de programmation militaire (2024-2030), dont l'un des objectifs vise le doublement des effectifs de la réserve militaire.

1.2 MOYENS INTERNES

1.2.1 Ressources humaines et financières

1.2.1.1 Les Associations Mutuelles Le Conservateur

Les équivalents temps plein (ETP) dédiés à la prise en compte des critères ESG sont les suivants :

ETP (en nombre)	Dont dédié aux critères ESG	
	En nombre	En %
37	0,4	1,2 %

Les ressources financières dédiées à la prise en compte des critères ESG comparativement au montant des frais généraux (y compris la masse salariale) sont les suivantes :

Frais généraux[7] (en M€)	Dont dédié aux critères ESG	
	En M€	En %
21,8	0,1	0,3 %

Les données ESG ont représenté un budget de 12 300 €, soit 0,1 % des frais généraux.

1.2.1.2 Les Assurances Mutuelles Le Conservateur

Les équivalents temps plein (ETP) dédiés à la prise en compte des critères ESG sont les suivants :

ETP (en nombre)	Dont dédié aux critères ESG	
	En nombre	En %
169	2,2	1,3 %

Les ressources financières dédiées à la prise en compte des critères ESG comparativement au montant des frais généraux (y compris la masse salariale) sont les suivantes :

Frais généraux[12] (en M€)	Dont dédié aux critères ESG	
	En M€	En %
72,5	0,2	0,3 %

Les données ESG ont représenté un budget de 15 500 €, soit 0,02 % des frais généraux.

[7] Frais généraux supportés par les Sociétés d'assurance, hors loyers pour compte propre et hors intéressement.

1.2.2 Ressources techniques

1.2.2.1 Données

Les Sociétés d'assurance utilisent les données et méthodes de calcul fournies par MSCI ESG Research et les analyses ESG du Délégataire.

Les données de l'ONG Urgewald[8] sont utilisées dans le cadre des exclusions propres aux hydrocarbures non conventionnels (*Global Oil and Gas Exit List*) et charbon thermique (*Global Coal Exit List*).

1.2.2.2 Outil de suivi

Un outil a été développé en interne afin d'assurer un suivi des investissements au regard de la politique d'investissement durable, et plus précisément avec la politique d'exclusion. Cet outil a vocation à évoluer au gré des évolutions réglementaires et progrès.

1.2.3 Investissement dans la recherche

Aucun montant d'investissement dans la recherche pour lutter contre le risque de changement climatique n'a été défini au cours de l'exercice sous revue.

1.2.4 Actions menées en vue d'un renforcement des capacités internes

1.2.4.1 Formations

Lors du Comité de Pilotage Extra-financier, l'équipe Durabilité présente aux équipes de Gestion financière, Data-Reporting, Risques et ALM un état des différentes avancées règlementaires et méthodologiques.

S'il y a lieu, des formations seront organisées de manière ad hoc.

1.2.4.2 Stratégie de communication

La stratégie de communication se concentre sur les livrables attendus dans le cadre de la réglementation SFDR. Les annexes précontractuelles et périodiques sont à la disposition des tous les clients et prospects.

La section Finance durable du site institutionnel est régulièrement revue. Sa conformité fait l'objet d'une revue par l'équipe Durabilité selon une fréquence au minimum annuelle.

1.2.4.3 Développements produits

Au cours de l'exercice sous revue, les Sociétés d'assurance n'ont pas développé de nouveaux produits.

[8] Urgewald e.V. - Immanuelkirchstraße 24, 10405 Berlin

1.3 DEMARCHE DE PRISE EN COMPTE DES CRITERES ESG AU NIVEAU DE LA GOUVERNANCE

1.3.1 Compétence et honorabilité

1.3.1.1 Conseil de surveillance

L'évaluation des compétences des membres du Conseil de surveillance et du directoire est effectuée en amont de toute nomination des personnes concernées. Cette évaluation vise à assurer une diversité de qualifications, de connaissances et d'expertises propre à garantir une gestion et une supervision professionnelle des Sociétés d'assurance, et, en ce qui concerne le Directoire, tient compte des différentes tâches confiées à chacun de ses membres.

En ce sens, les Sociétés d'assurance veillent à ce que soient pris en considération, dans l'appréciation portée sur chaque membre du Conseil de surveillance, la compétence, l'expérience et les attributions des autres membres de l'organe auquel il appartient, afin d'assurer une complémentarité.

Par ailleurs et de façon régulière (a minima annuelle) des formations réalisées en interne ou par des prestataires extérieurs sont proposées et suivies par les membres des Conseil de surveillance. L'ordre du jour de ces formations est établi en prenant en compte les demandes spécifiques formulées par les membres du Conseil de surveillance mais également en considération des évolutions législatives et réglementaires pouvant nécessiter une actualisation des connaissances des membres du Conseil.

Dans le cadre de ses missions, le Conseil de surveillance veille notamment à la bonne l'intégration des critères extra-financiers et des risques qu'ils matérialisent au sein du Groupe et des Sociétés d'assurance (cf. section 1.1.1).

1.3.1.2 Directoire

Conformément à la loi et aux Statuts des Sociétés d'assurance, le Directoire est investi des pouvoirs les plus étendus pour agir en toute circonstance au nom des Sociétés d'assurance.

Le Directoire définit et suit la mise en œuvre du pilotage des critères et des risques ESG et de la Politique d'investissement durable, ainsi que leur intégration dans les processus des Sociétés d'assurance.

Plus spécifiquement, le rôle du Directoire en matière de pilotage des risques ESG est présenté dans la politique écrite relative à la Gestion des risques et dans la politique d'investissement durable.

1.3.2 Gouvernance

1.3.2.1 Conseil de surveillance

Le Règlement intérieur du Conseil de surveillance, dans sa version mise à jour au 17.12.2025, précise qu'il a notamment confié[9] :

► Au Comité Durabilité le soin de l'assister dans la prise en compte et le suivi des enjeux environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG) et d'émettre un avis sur :

- L'intégration des critères et des risques en matière de durabilité, dont les critères ESG dans les éléments extra-financiers ;
- Le processus d'élaboration de l'information en matière de durabilité et du processus mis en œuvre pour déterminer les informations à publier, conformément à la réglementation applicable, s'agissant de la communication d'informations en matière de durabilité et de la prise en compte des critères ESG. Le cas échéant, il formule des recommandations pour garantir l'intégrité de ce processus ;
- Les rapports réglementaires de durabilité (ou extra-financiers) soumis au Conseil ;
- L'efficacité des systèmes de contrôle interne et de gestion des risques, ainsi que le cas échéant de l'audit interne, en ce qui concerne les procédures relatives à l'élaboration et au traitement de l'information en matière de durabilité,
- Le cas échéant et sous réserve de la réglementation applicable, de la réalisation par le commissaire aux comptes des missions de certification des informations en matière de durabilité et du respect des conditions d'indépendance par ce dernier.

► Au Comité des Risques et de Pilotage le soin d'analyser et d'émettre un avis sur :

- La mise en place du système de gestion des risques, dont la politique de gestion des risques actuariels et l'intégration des critères et des risques en matière de durabilité, dont les critères environnementaux, sociaux et de qualité de gouvernance ;

► Au Comité d'Audit le soin d'assurer le suivi :

- De la réalisation par le commissaire aux comptes de ses missions de commissariat aux comptes et de certification des informations en matière de durabilité si la réglementation l'exigeait.

Plus spécifiquement, les exigences en matière de compétence et d'honorabilité des organes d'administration, de gestion et de contrôle sont détaillées à la section B.2 du Rapport sur la solvabilité et la situation financière du Groupe et des Sociétés d'assurance.

[9] Le Comité Durabilité, le Comité des Risques et de Pilotage et le Comité d'Audit sont des comités spécialisés, issus du Conseil de surveillance, dont les objectifs et missions sont définis en annexe du Règlement intérieur du Conseil de surveillance.

1.3.2.2 Gouvernance opérationnelle

La Gouvernance opérationnelle repose sur des comités internes spécialisés, qui ont pour objet d'assister le Directoire dans le pilotage, en intégrant notamment la politique des risques.

Les tâches et les attributions de ces Comités sont précisées dans le Règlement intérieur des instances et comités « Comitologie », tout comme les rôles et les responsabilités du Responsable Durabilité qui sont associés à ces Comités.

Deux Comités opérationnels spécialisés répondent directement au mandat et aux demandes du Comite Durabilité, comité spécialisé issu du Conseil de surveillance concernant l'intégration des critères et des risques ESG :

- ► Comité de Pilotage Extra-financier, comité interne aux Sociétés d'assurance ;
- ► Comité Durabilité, bipartite avec le Délégataire.

1.3.2.2.1 Comité de Pilotage Extra-financier

Le Comité de Pilotage Extra-financier a pour objet de piloter et suivre la stratégie d'investissement en matière de durabilité, et notamment :

- ► Stratégie d'alignement avec l'objectif de l'Accord de Paris ;
- ► Stratégie d'engagement dont les exclusions ;
- ► Prise en compte des principales incidences négatives des décisions d'investissement.

1.3.2.2.2 Comité Durabilité, bipartite avec le Délégataire

Le Comité Durabilité, bipartite avec le Délégataire a pour objet de :

- ► Définir et réviser les contraintes d'investissements et les limites applicables aux Actifs Délégués en ce qui concerne les critères extra-financiers (environnementaux, sociaux et de qualité de gouvernance) ;
- ► Revoir les risques extra-financiers applicables aux Sociétés d'assurance ;
- ► Revoir et suivre les dépassements de limites d'investissement au regard des critères extra-financiers et des éventuels plans de remédiation associés ;
- ► Réviser la politique d'investissement durable ;
- ► Suivre et prendre en compte les évolutions possibles des contraintes réglementaires applicables en matière de critères extra-financiers et réaliser la veille afférente.

1.3.3 Politique de rémunération

1.3.3.1 Périmètre Non Délégué

La politique écrite relative à la rémunération définie aux articles 258 et 275 du Règlement délégué (UE) 2015/35 du 10.10.2014 intègre des critères ESG.

Notamment, les objectifs individuels et collectifs visent à intégrer des éléments en lien avec le respect des risques en matière de durabilité qui doivent être intégrés dans l'activité quotidienne, et notamment les processus d'investissement lorsque cela est pertinent.

L'enveloppe de rémunération variable est déterminée en fonction de la prise en compte de ces objectifs. La part de cette rémunération variable, discrétionnaire et exclusivement payée en numéraire, représente une part accessoire de la rémunération globale.

1.3.3.2 Périmètre Délégué

La Politique de Rémunération est disponible sur le site internet du Délégataire : https://www.amundi.fr.

1.4 STRATEGIE D'ENGAGEMENT AUPRES DES EMETTEURS OU DES SOCIETES DE GESTION AINSI QUE SA MISE EN ŒUVRE

1.4.1 Désengagement sectoriel

1.4.1.1 Armes interdites au sens des conventions internationales

La production et l'utilisation de certains types d'armes ont été jugées inacceptables par des conventions internationales, et illégales sous certaines juridictions. En effet, ces armes peuvent infliger de graves blessures aux populations civiles, pendant et après les conflits, et avoir des impacts importants et chroniques sur la santé et la sécurité de ces populations.

Les Sociétés d'assurance s'interdisent de financer tout nouvel émetteur qui ne respecterait pas les critères suivants :

- Émetteurs impliqués dans la fabrication, la vente, le stockage ou les services liés aux mines antipersonnel et aux bombes à sous-munitions, interdits par les traités d'Ottawa et d'Oslo[10] ;
- Émetteurs impliqués dans la production, la vente ou le stockage d'armes chimiques[11] et biologiques[12] ;
- Émetteurs réalisant un chiffre d'affaires significatif, défini comme supérieur à 5 % de leur chiffre d'affaires total, provenant de la production ou de la vente d'armes à uranium appauvri ;
- Émetteurs impliqués dans la production, la vente ou le stockage d'armes nucléaires des états n'ayant pas ratifié le Traité sur la non-prolifération des armes nucléaires ou des Etats signataires du Traité sur la non-prolifération des armes nucléaires mais qui ne sont pas membres de l'OTAN ;
- Émetteurs impliqués dans la production d'ogives nucléaires et/ou de missiles nucléaires complets, ainsi que dans les composants qui ont été développés et/ou modifiés de manière significative en vue d'une utilisation exclusive dans des armes nucléaires ;
- Émetteurs qui réalisent plus de 5 % de leur chiffre d'affaires de la production ou la vente d'armes nucléaires, à l'exception des revenus provenant de composants à double usage ainsi que des plateformes de lancement.

En 2025, les critères d'exclusions ont été alignés sur ceux du Délégataire afin d'assurer une approche homogène.

Les Sociétés d'assurance s'appuient notamment sur l'indicateur *PAI 1.14 Exposition à des armes interdites* pour l'évaluation de ces expositions.

---

[10] Conventions Ottawa du 12/03/1997 et Oslo du 12/03/2008, ratifiées respectivement par 164 et 103 pays en juillet 2018 (y compris les pays de l'Union européenne et hors États-Unis).
[11] Convention sur l'interdiction de la mise au point, de la fabrication, du stockage et de l'emploi des armes chimiques et sur leur destruction - 13/01/1993.
[12] Convention sur l'interdiction de la mise au point, de la fabrication et du stockage des armes bactériologiques (biologiques) ou à toxines et sur leur destruction - 26/03/1972.

Par ailleurs, les industriels de la Base Industrielle et Technologique de Défense (BITD[13]) respectent ces différentes conventions. Ces entreprises sont donc éligibles à l'investissements.

1.4.1.2 Tabac

La Convention-cadre de l'Organisation Mondiale de la Santé (OMS) pour la lutte antitabac est en vigueur depuis 2005 et a été ratifiée par 170 pays représentant plus de 90% de la population mondiale, dont la France[14].

À cet effet, les Sociétés d'assurance s'interdisent de financer tout nouvel émetteur qui ne respecterait pas les critères suivants :

- ► Entreprises qui fabriquent des produits complets du tabac, y compris les fabricants de cigarettes (seuil d'application : chiffre d'affaires supérieur à 5 %).

1.4.1.3 Producteurs d'huile de palme

La déforestation et la conversion des écosystèmes naturels ont des conséquences, notamment en termes de menaces d'extinction de plusieurs espèces. Par conséquent, la lutte contre la déforestation joue un rôle pour préserver les ressources en eau et en bois, prévenir les risques d'inondation, contrôler l'érosion des sols et préserver les habitats naturels.

Les Sociétés d'assurance s'interdisent de financer toute nouvelle entreprise qui ne respecterait pas les critères suivants :

- ► Entreprises qui réalisent plus de 5 % de leur chiffre d'affaires dans l'exploitation d'huile de palme sans la certification RSPO[15] ou toute autre certification reconnue à l'échelle internationale ;
- ► Entreprises dont la production d'huile de palme représente au moins 5 % de leur chiffre d'affaires, soit directement, soit indirectement par l'intermédiaire de filiales en propriété majoritaire (≥ 50%).

Les Sociétés d'assurance s'appuient notamment sur l'indicateur *PAI 1.7 Activités ayant une incidence négative sur des zones sensibles sur le plan de la biodiversité* pour l'évaluation des expositions relatives aux producteurs d'huile de palme.

1.4.1.4 Combustibles fossiles

L'AIE[16] fait le constat que, pour parvenir à la neutralité carbone à l'horizon 2050, le secteur des services financiers doit arrêter le financement de tout nouveau projet d'exploration d'énergie fossile et limiter leur utilisation.

---

[13] La BITD regroupe l'ensemble des entreprises de défense qui contribuent à concevoir et à produire les équipements pour les armées. La Direction générale de l'armement en est le pivot.
[14] Données au 27.02.2025.
[15] *Roundtable on Sustainable Palm Oil*
[16] Agence Internationale de l'Energie, https://iea.blob.core.windows.net/assets/deebef5d-0c34-4539-9d0c-10b13d840027/NetZeroby2050-ARoadmapfortheGlobalEnergySector_CORR.pdf

Afin de contribuer à cet objectif, les Sociétés d'assurance souhaitent réduire leurs expositions aux émetteurs qui produisent et développent le charbon (thermique) ainsi que les hydrocarbures dits non conventionnels. Ces expositions seront réduites à zéro d'ici 2030, sauf clause d'antériorité[17].

Dans le cadre de leur participation aux objectifs de souveraineté de l'Union européenne (défense, énergie, matières premières, infrastructure stratégique, technologie, aéronautique et spatial), les Sociétés d'assurance pourront être amenées à aménager leur Politique d'investissement durable et ainsi déroger sur certains émetteurs ou secteurs jugés comme stratégiques.

1.4.1.4.1 Charbon thermique

Le charbon thermique est souvent considéré comme une source d'énergie peu coûteuse, disponible pour une grande partie de la population mondiale. Cependant, il est susceptible de générer une grande quantité de gaz à effet de serre.

Les Sociétés d'assurance s'interdisent de financer toute nouvelle entreprise qui ne respecterait pas les critères suivants :

- Entreprises dont au moins 10 % du chiffre d'affaires provient de l'extraction du charbon thermique.
- Producteurs d'électricité :
  - Dont au moins 25 % de la production d'énergie est liée au charbon thermique ;
  - Ou avec plus de 10 GW de capacités installées de production d'énergie à partir du charbon thermique.
- Développeurs :
  - Entreprises minières, de pipelines et partenaires de l'industrie (fournisseurs d'équipements ou développeurs d'infrastructures, telles que les terminaux portuaires, les chemins de fer spécialisés) développant de nouveaux actifs liés au charbon thermique.

1.4.1.4.2 Hydrocarbures non-conventionnels

Les hydrocarbures non-conventionnels sont une source d'énergie non renouvelable, dont les effets sur l'environnement et la santé sont néfastes. Ce type d'hydrocarbure se caractérise à la fois par des techniques d'extraction non-conventionnelles comme les sables bitumineux, les pétroles et gaz de schiste, le pétrole extra-lourd et le gaz de charbon, et par des forages localisés dans des zones sensibles comme en Arctique[18] ou encore en eaux très profondes où le risque d'accident y est plus important avec de potentiels dommages irréversibles sur la

[17] Dans la limite des expositions préexistantes, du fait des contraintes fiduciaires.

[18] La définition de l'Arctique retenue est celle de l'Arctic Monitoring And Assessment Programme (AMAP) à savoir « Les régions terrestres et maritimes situées au nord du Cercle Arctique (66°32'N), ainsi que le nord du [parallèle] 62°N en Asie et le nord du [parallèle] 60°N en Amérique du Nord, modifiées pour inclure l'espace maritime au nord de la chaîne Aléoutienne, la baie de Hudson, et certaines parties de l'océan Atlantique Nord dont la mer du Labrador ». Par ailleurs, cette définition est recommandée par France Assureurs pour délimiter l'Arctique.

biodiversité. Il est estimé que ces hydrocarbures rejettent jusqu'à trois fois plus d'émissions de gaz à effet de serre que le pétrole traditionnel.

Les Sociétés d'assurance s'interdisent de financer toute nouvelle entreprise qui ne respecterait pas les deux critères suivants[19] :

- Production

  Ce critère correspond à la part d'hydrocarbures non-conventionnels rapportée à la production d'hydrocarbure totale des émetteurs. En 2025, le seuil d'exclusion sur ce critère était de 25 %. Celui-ci diminuerait de 10% en 2027, avant d'atteindre 0% en 2030.

- Expansion

  Ce critère correspond au pourcentage de ressource destinée aux hydrocarbures non conventionnels dans les dépenses d'investissement à court terme des émetteurs.

  En 2025, le seuil d'exclusion sur ce critère était de 10 %. Pour les raisons de souveraineté évoquées précédemment, ce seuil sera de 20 % en 2026, puis 15 % en 2027, avant d'atteindre 0% en 2030.

Les Sociétés d'assurance s'appuient notamment sur les indicateurs *PAI 1.3. Intensité de gaz à effet de serre* des sociétés bénéficiaires des investissements et *PAI 1.4. Exposition à des sociétés actives dans le secteur des combustibles fossiles* pour l'évaluation des expositions relatives aux combustibles fossiles.

1.4.2 Financement de la transition

Afin d'accompagner les émetteurs dans la transition énergétique, les Sociétés d'assurance pourront financer des obligations *Sustainable*, *Green* et *Social* d'émetteurs qui ne respecteraient pas de prime abord la Politique d'investissement durable.

1.4.2.1 Périmètre Non Délégué

Sur proposition de la Gestion financière, l'équipe Durabilité mène une analyse spécifique.

Cette dernière évalue l'alignement du produit financier avec les objectifs de la Politique d'investissement durable, notamment en ce qui concerne la stratégie d'alignement de l'émetteur à l'Accord de Paris et les moyens alloués pour y parvenir.

1.4.2.2 Périmètre Délégué

Une analyse est menée par le Délégataire afin d'évaluer l'alignement du produit financier avec les objectifs de la Politique d'investissement durable, notamment en ce qui concerne la stratégie d'alignement de l'émetteur à l'Accord de Paris et les moyens alloués pour y parvenir.

[19] Deux émetteurs entrant dans la clause de souveraineté européenne ont fait l'objet d'une dérogation sur ces critères d'exclusion fin 2025.

1.4.3 Suivi des controverses

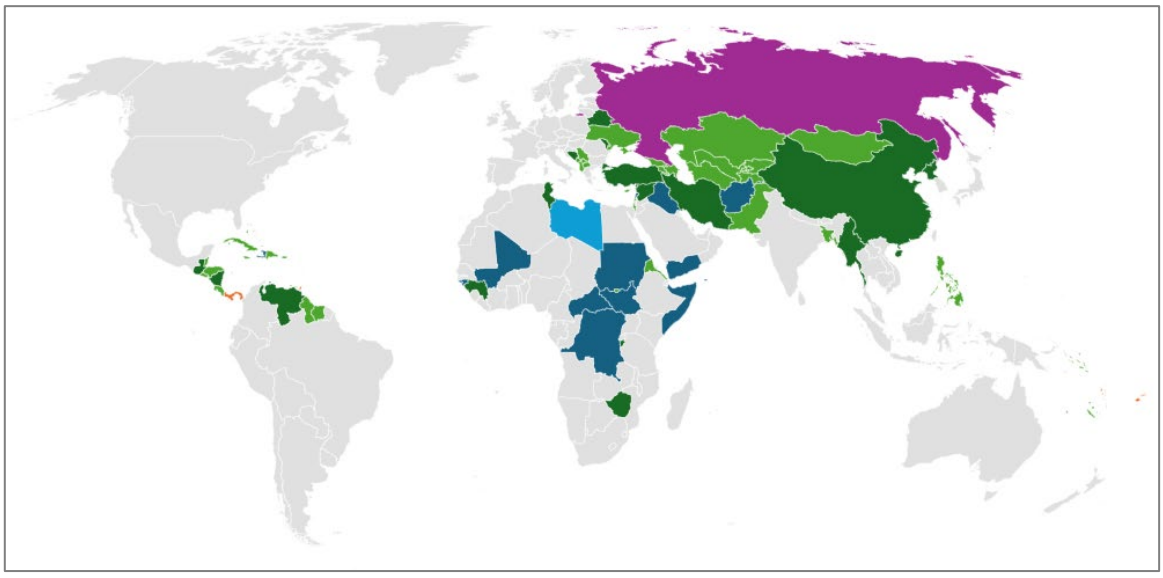
1.4.3.1 Etats souverains et organisations supranationales

Les Sociétés d'assurance se refusent d'investir dans des instruments émis par des États où les formes les plus graves de violation des Droits de l'Homme sont observées. Les critères discriminants sont les suivants :

- ► États sur liste noire des paradis fiscaux non coopératifs de l'Union européenne ;
- ► États sous le coup de sanctions commerciales en vigueur du Conseil de sécurité des Nations Unies[20] ou du Service Européen pour l'Action Extérieure (SEAE) de l'Union européenne[21], les sanctions concernant le périmètre et la capacité d'investissement des Sociétés d'assurance[22] ;
- ► Au cas par cas, certains États peuvent être exclus sur la base d'autres éléments, tels que la violation des droits fondamentaux, le non-respect des lois ou des atteintes sévères aux Droits de l'Homme.

Les Sociétés d'assurance s'appuient notamment sur l'indicateur *PAI 1.16 Pays d'investissement connaissant des violations de normes sociales* pour l'évaluation des controverses des Etats souverains et organisations supranationales.

La mise en œuvre de ces règles aboutit aux exclusions géographiques suivantes :



Légende :

- États sous le coup de sanctions commerciales en vigueur du Conseil de sécurité des Nations unies et du Service Européen pour l'Action Extérieure de l'UE
- États non coopératifs à des fins fiscales

[20] https://www.un.org/securitycouncil/fr/sanctions/information
[21] https://eeas.europa.eu/headquarters/headquarters-homepage_fr
[22] Par exemple, si la sanction vise le fait de geler les avoirs de ressortissants ou d'une personne morale d'un État donné, il ne sera pas interdit au titre de ce critère d'exclusion d'investir dans un titre de l'État concerné.

- États sous le coup de sanctions commerciales en vigueur du Service Européen pour l'Action Extérieure de l'UE
- États sous le coup de sanctions commerciales en vigueur du Conseil de sécurité des Nations unies
- États non coopératifs à des fins fiscales et sous le coup de sanctions commerciales en vigueur du Service Européen pour l'Action Extérieure de l'UE
- États exclus sur la base d'autres éléments, tels que la violation des droits fondamentaux, le non-respect des lois ou des atteintes sévères aux Droits de l'Homme

Le Comité de Pilotage Extra-financier en date du 09.04.2025 a revu le périmètre d'exclusion des États souverains et l'a étendu.

1.4.3.2 Emetteurs privés

Les Sociétés d'assurance s'interdisent d'investir dans toutes nouvelles entreprises qui contreviennent très sévèrement à des violations de manière grave et répétée d'au moins une des normes et standards internationaux suivants :

- ► Principes du Pacte mondial des Nations Unies ;
- ► Conventions de l'Organisation internationale du travail ;
- ► Principes directeurs des Nations Unies relatifs aux entreprises et aux droits de l'homme.

De plus, un émetteur est considéré comme inéligible à l'investissement si celui-ci fait l'objet d'une controverse « très sévère » dans au moins l'un des deux cas suivants :

- ► Violation de manière grave et répétée, d'un ou plusieurs des normes et standards internationaux, identifiée par le Délégataire ;
- ► Controverse évaluée par les membres des Comités de Pilotage Extra-financier et Durabilité, bipartite avec le Délégataire comme « très sévère », notamment relayée par les médias et autres éléments d'information, sans pour autant que celle-ci apparaisse chez les fournisseurs de données.

Les Sociétés d'assurance s'appuient notamment sur l'indicateur *PAI1.10 Violations des principes du Pacte mondial des Nations Unis et des principes directeurs de l'OCDE* pour les entreprises multinationales pour l'évaluation des controverses des émetteurs privés.

Les critères d'exclusions s'appliquent aux nouveaux investissements. Néanmoins, des investissements antérieurs à cette Politique d'investissement durable ne respectant pas certains de ses critères peuvent exister. Par conséquent, chaque position significative fait l'objet d'un engagement auprès de son émetteur afin de la rendre conforme. Si cet engagement aboutit à un résultat en deçà des exigences de la Politique d'investissement durable, la position est cédée.

1.4.4 Périmètre des entreprises concernées par la stratégie d'engagement

La stratégie d'engagement concerne tout émetteur détenu en direct au sein des portefeuilles Délégués et notamment ceux qui irait à l'encontre du désengagement sectoriel, détaillé en section 1.4.1.

Elle vise à privilégier l'accompagnement des émetteurs dans leur transition vers une économie durable plutôt que la sanction stricte, ceci dans une logique de gestion des risques économiques associés.

L'engagement du Délégataire repose sur deux approches :

- Engagement direct, c'est-à-dire un engagement individuel avec les émetteurs à travers des réunions, appels téléphoniques ou vidéo, courriels électroniques, lettres formelles ou questionnaires ;
- Engagement collaboratif avec d'autres gestionnaires d'actifs afin d'accroître l'influence sur les problématiques ESG.

Le détail de la Politique d'engagement du Délégataire est disponible sur son site internet : https://www.amundi.fr

1.4.5 Politique de vote

1.4.5.1 Actifs Non Délégués

Sur la partie des Actifs Non Délégués, en date du 31.12.2025, les Sociétés d'assurance ne détenaient aucune action cotée de manière directe.

Au regard de cette absence d'exposition, aucune politique de vote interne n'a été définie.

Quant aux actions cotées détenues de manière indirecte (fonds et ETF), la politique de vote est déléguée aux sociétés de gestion responsables de ces actifs. S'il y a lieu, la politique de vote est évaluée lors de due diligence.

Les Sociétés d'assurance s'en remettent aux recommandations du code Afep-MEDEF[23], référentiel des meilleures pratiques, pour toute question qui relèverait de la politique de vote.

1.4.5.2 Actifs Délégués

La Politique de vote du Délégataire est disponible sur son site internet : https://www.amundi.fr.

[23] https://afep.com/wp-content/uploads/2022/12/Code-AFEP-MEDEF-version-de-decembre-2022.pdf

1.4.6 Bilan de la stratégie d'engagement

1.4.6.1 Actifs Non Délégués

Sur la partie des Actifs Non Délégués, en date du 31.12.2025, les Sociétés d'assurance ne détiennent aucune action cotée de manière directe.

Au regard de cette absence d'exposition, aucune stratégie d'engagement n'a été définie pour ce périmètre.

1.4.6.2 Actifs Délégués[24]

Le terme d'engagement consiste, pour le Délégataire, à interagir avec les émetteurs sous différentes formes, que cela soit pour les investissements en obligations ou en actions cotées : réunions en personne, appels téléphoniques ou vidéo, e-mails, courriers formels ou questionnaires. Ces interactions peuvent prendre la forme d'un dialogue bilatéral ou d'une campagne adressée à plusieurs émetteurs simultanément. Des objectifs et des cibles d'engagement sont définis afin de suivre les progrès des émetteurs dans le temps.

Le Délégataire s'engage auprès des émetteurs autours de cinq thèmes majeurs :

- ► Transition vers une économie bas carbone ;
- ► Préservation du capital naturel ;
- ► Capital humain et droits de l'homme ;
- ► Qualité des produits et la protection des clients ;
- ► Gouvernance forte pour un développement durable.

Lorsque les interactions avec un émetteur échouent ou que son plan d'action est insuffisant, le Délégataire peut recourir à différentes mesures d'escalade : dégradation de l'évaluation de l'émetteur et liste de surveillance renforcée, questions et votes en assemblée générale (pour les positions en actions cotées), déclarations publiques, et en dernier recours, exclusion de l'émetteur de l'univers d'investissement.

1.4.6.2.1 Les Associations Mutuelles Le Conservateur

La stratégie d'engagement est appliquée par le Délégataire aux émetteurs dont les obligations et actions sont détenues en direct par les mandats de gestion et les fonds dédiés.

Nombre des entreprises concernées par la stratégie d'engagement	1 472
Valeur des investissements dans des entreprises concernées par la stratégie d'engagement	3 198 M€
Part des entreprises concernées par un dialogue sur l'ensemble des entreprises concernées par la stratégie d'engagement	50 %

[24] *Rapport Engagement 2024,* Amundi Investment Solutions, https://www.amundietf.fr/pdfDocuments/2024--engagement-report---amundi.pdf

Les actions d'engagement ont été orientées vers les émetteurs les plus contributeurs à l'intensité carbone du portefeuille délégué, lesquels concentrent 50 % de cette intensité et représentent 31 % des encours.

Lorsque ces démarches n'ont pas permis d'obtenir des avancées, elles ont conduit à la mise en œuvre d'un processus d'escalade pour 165 émetteurs.

Des actions d'engagement ont également ciblé les émetteurs présentant les impacts négatifs les plus significatifs sur la biodiversité. Ceux-ci concentrent 35 % de l'impact total et représentent 17 % des encours du portefeuille délégué. Dans ce contexte, 113 émetteurs ont été placés sous surveillance renforcée, dont 76 font l'objet d'un processus d'escalade.

1.4.6.2.2 Les Assurances Mutuelles Le Conservateur

La stratégie d'engagement est appliquée par le Délégataire à l'ensemble des émetteurs dont les obligations et actions sont détenues en direct par les mandats de gestion et les fonds dédiés.

Nombre des entreprises concernées par la stratégie d'engagement	1 462
Valeur des investissements dans des entreprises concernées par la stratégie d'engagement	2 229 M€
Part des entreprises concernées par un dialogue sur l'ensemble des entreprises concernées par la stratégie d'engagement	48 %

Les actions d'engagement ont été orientées vers les émetteurs les plus contributeurs à l'intensité carbone du portefeuille délégué, lesquels concentrent 56 % de cette intensité et représentent 43 % des encours.

Lorsque ces démarches n'ont pas permis d'obtenir des avancées, elles ont conduit à la mise en œuvre d'un processus d'escalade pour 143 émetteurs.

Des actions d'engagement ont également ciblé les émetteurs présentant les impacts négatifs les plus significatifs sur la biodiversité. Ceux-ci concentrent 30 % de l'impact total et représentent 15 % des encours du portefeuille délégué. Dans ce contexte, 106 émetteurs ont été placés sous surveillance renforcée, dont 67 font l'objet d'une escalade.

1.4.7 Bilan de la politique de vote (uniquement pour les positions en actions)

1.4.7.1 Actifs Non Délégués

Sur la partie des Actifs Non Délégués, en date du 31.12.2025, les Sociétés d'assurance ne détenaient aucune action cotée de manière directe.

Au regard de cette absence d'exposition, aucun vote n'a été effectué sur ce périmètre.

1.4.7.2 Actifs Délégués

Les Sociétés d'assurance sont exposées au même Fonds dédié *Equity*. Ainsi, les résultats relatifs au Bilan de la politique de vote sont identiques. Les votes sur ce périmètre sont sous la responsabilité du Délégataire.

Le vote peut aboutir à une approbation, une abstention ou un rejet d'une résolution. Celle-ci peut porter sur des enjeux ESG, et le sens du vote – qu'il soit favorable ou défavorable – peut contribuer, directement ou indirectement, à la promotion de ces enjeux.

1.4.7.2.1 Les Associations Mutuelles Le Conservateur

Votes	Nombre total de votes sur les enjeux ESG	Part de vote sur le total de votes réalisés
Enjeux environnementaux	115	1 %
Enjeux sociaux	1 870	13 %
Enjeux de qualité de gouvernance	12 842	87 %
Total	14 827	100 %

Par ailleurs, l'ensemble des votes sont répartis entre les enjeux environnementaux, sociaux et de qualité de gouvernance et aucun dépôt de résolution sur ces enjeux n'a été déposé en assemblée générale.

Le nombre de votes est supérieur à celui de l'exercice précédent, ce dernier ne portant pas sur une année complète.

Les votes « Contre » se répartissent de la manière suivante au sein de chaque catégorie :

Catégorie	Pourcentage de vote contre, par catégorie
Structure des Conseils	19 %
Rémunérations	34 %
Opérations sur Capital	13 %
Dividendes	4 %
Résolutions d'actionnaires[25]	67 %
Autres	15 %

Les votes « Contre » ont représenté 21 % des résolutions votées.

1.4.7.2.2 Les Assurances Mutuelles Le Conservateur

Votes	Nombre total de votes sur les enjeux ESG	Part de vote sur le total de votes réalisés
Enjeux environnementaux	115	1 %
Enjeux sociaux	1 870	13 %
Enjeux de qualité de gouvernance	12 842	87 %
Total	14 827	100 %

Par ailleurs, l'ensemble des votes sont répartis entre les enjeux environnementaux, sociaux et de qualité de gouvernance et aucun dépôt de résolution sur ces enjeux n'a été déposé en assemblée générale.

[25] Hormis les résolutions d'actionnaires pour lesquelles le management n'a pas donné de recommandation.

Le nombre de votes est supérieur à celui de l'exercice précédent, ce dernier ne portant pas sur une année complète.

Les votes « Contre » se répartissent de la manière suivante au sein de chaque catégorie :

Catégorie	Pourcentage de vote contre, par catégorie
Structure des Conseils	19 %
Rémunérations	34 %
Opérations sur Capital	13 %
Dividendes	4 %
Résolutions d'actionnaires[26]	67 %
Autres	15 %

Les votes « Contre » ont représenté 21 % des résolutions votées.

1.5 INFORMATIONS RELATIVES A LA TAXONOMIE EUROPEENNE ET AUX COMBUSTIBLES FOSSILES

1.5.1 Taxonomie européenne[27]

1.5.1.1 Contexte

La taxonomie européenne désigne une classification des activités économiques, ayant un effet favorable sur l'environnement, qui répondent à au moins un des objectifs suivants :

- ► 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.

Pour être considérées comme éligible à la taxonomie, les activités doivent respecter des critères d'examen technique définis au sein de la réglementation[28].

Pour être considérées comme alignées, ces mêmes activités ne doivent causer de préjudice important à aucun des six objectifs, tout en respectant des garanties sociales minimales. L'alignement à la taxonomie d'un émetteur varie entre 0% et 100%.

---

[26] Hormis les résolutions d'actionnaires pour lesquelles le management n'a pas donné de recommandation.
[27] Règlement (UE) 2020/852
[28] Actes délégués relatifs aux article 10 à 15 du Règlement Taxonomie, conformément à l'acte délégué adopté en vertu de l'article 8 de ce règlement.

Les Sociétés d'assurance ne sont pas assujetties aux dispositions de l'article 8 du règlement (UE) 2020/852, ni aux articles 19*bis* et 29*bis*. À cet effet, seuls les tableaux 1 et 3 de l'annexe de ce Rapport sont renseignés. Les résultats de ces tableaux sont présentés ci-après.

1.5.1.2 Résultats

Investissements destinés à financer des activités économiques alignées sur la Taxonomie	ASSO	ASSU (hors UC)
Sur la base du chiffre d'affaires	4.2 %	5,8 %
Sur la base des dépenses d'investissements	5,8 %	8,2 %

Le détail des résultats relatifs à la Taxonomie européenne est présenté en annexe, Section 3.4.

1.5.2 Combustibles fossiles

1.5.2.1 Contexte

Conformément à l'article 4 du Règlement délégué, une entreprise est considérée comme active dans le secteur des combustibles fossiles lorsqu'elle tire des revenus de la prospection, de l'exploitation minière, de l'extraction, de la production, de la transformation, du stockage, du raffinage ou de la distribution, y compris le transport, l'entreposage et le commerce, et les sources d'énergie non renouvelables basées sur le carbone comme les combustibles solides, le gaz naturel et le pétrole.

Cette approche est binaire, c'est-à-dire que l'entreprise est soit active dans le secteur des combustibles fossiles, et ce, dès le premier euro de chiffre d'affaires tiré des combustibles fossiles, soit elle ne l'est pas.

Une entreprise peut donc être considérée comme active dans le secteur des combustibles fossiles sans avoir un chiffre d'affaires qui est exclusivement tiré de ces combustibles. Le détail des encours des Sociétés d'assurance dans des entreprises actives dans le secteur des combustibles fossiles est présenté ci-après (indicateur PAI 1.4).

1.5.2.2 Les Associations Mutuelles Le Conservateur

Catégorie	Pourcentage d'encours (émetteurs privés) exposé aux combustibles fossiles[29]	Couverture
Placements collectifs	3 %	50 %
Titres de capital	8 %	98 %
Titres de créance	8 %	82 %
Total	**6 %**	73 %

L'encours sur les émetteurs privés exposé aux combustibles fossiles se décompose de la manière suivante :

[29] Cet indicateur fait l'objet d'un retraitement au niveau du dénominateur afin de prendre en compte uniquement les encours investis sur les entreprises, conformément à la réglementation en vigueur sur les principales incidences négatives.

Catégories	Encours exposé au charbon[30]	Encours exposé aux pétroles et gaz[31]	Encours exposé aux hydrocarbures non conventionnels[32]
Titres de capital	0 %	2 %	1 %
Titres de créance	0 %	2 %	2 %
Total	0 %	1 %	1 %

La politique d'exclusion en matière de combustibles fossiles porte sur les titres détenus en direct. Les fonds font l'objet d'un suivi dans le cadre de l'évaluation de leur trajectoire d'amélioration.

1.5.2.3 Les Assurances Mutuelles Le Conservateur

Catégorie	**Pourcentage d'encours (émetteurs privés) exposé aux combustibles fossiles**[33]			**Couverture**		
	Euros	UC	Total	Euros	UC	Total
Placements collectifs	**2 %**	**4 %**	**4 %**	**31 %**	**88 %**	**78 %**
Titres de capital	**3 %**	**s.o.**	**3 %**	**37 %**	**s.o.**	**37 %**
Titres de créance	**7 %**	**s.o.**	**7 %**	**97 %**	**s.o.**	**97 %**
Total	**6 %**	**4 %**	**5 %**	**78 %**	**88 %**	**83 %**

L'encours sur les émetteurs privés exposé aux combustibles fossiles se décompose de la manière suivante :

Catégories	Encours exposé au charbon[34]	Encours exposé aux pétroles et gaz[35]	Encours exposé aux hydrocarbures non conventionnels[36]
Titres de capital	0 %	1 %	0 %
Titres de créance	1 %	2 %	1 %
Total	0 %	1 %	0 %

La politique d'exclusion en matière de combustibles fossiles porte sur les titres détenus en direct.

---

[30] Selon la *Global Coal Exit List* d'Urgewald (2025).
[31] Selon la classification BICS (*Bloomberg Industry Classification System – Industry group* : Pétrole et Gaz et Gaz)
[32] Selon la *Global Oil & Gas Exit List* d'Urgewald (2025).
[33] Cet indicateur fait l'objet d'un retraitement au niveau du dénominateur afin de prendre en compte uniquement les encours investis sur les entreprises, conformément à la réglementation en vigueur sur les principales incidences négatives. Le taux de couverture global de cet indicateur est de 72 %.
[34] Selon la *Global Coal Exit List* d'Urgewald.
[35] Selon la classification BICS (*Bloomberg Industry Classification System – Industry group* : Pétrole et Gaz et Gaz)
[36] Selon la *Global Oil & Gas Exit List* d'Urgewald.

Les fonds et ETF font l'objet d'un suivi dans le cadre de l'évaluation de leur trajectoire d'amélioration.

1.6 STRATEGIE D'ALIGNEMENT AVEC L'ACCORD DE PARIS[37]

1.6.1 Contexte

1.6.1.1 Accord de Paris (2015)

L'Accord de Paris est un traité international signé par 194 Parties[38], visant à contenir l'élévation de la température moyenne de la planète nettement en-dessous de 2°C voire 1,5°C par rapport aux niveaux préindustriels (1850-1900), afin de réduire les risques et les effets du changement climatique (Article 2).

En vue d'atteindre cet objectif, il est question de parvenir au plafonnement mondial des émissions anthropiques puis de les réduire afin de parvenir à une situation zéro émission nette[39].

1.6.1.2 Stratégie nationale bas-carbone

En ce qui concerne les produits financiers dont les investissements sous-jacents sont entièrement réalisés sur le territoire français, la stratégie nationale bas-carbone mentionnée à l'article L222-1 B du Code de l'environnement définit la feuille de route suivante[40] :

- Comme objectif de long terme : neutralité carbone dès 2050, ce qui correspond au fait que les émissions nationales de gaz à effet de serre devront être inférieures ou égales aux quantités de gaz à effet de serre absorbées sur le territoire français par les écosystèmes gérés par l'être humain et certains procédés industriels ;
- Pour y parvenir, plusieurs étapes sont nécessaires, notamment :
  - Une baisse de 50 % des émissions de CO_2 d'ici 2030 ;
  - Des orientations sectorielles pour chaque grand domaine d'émissions de CO_2 (transport, agriculture, industrie, bâtiment, production d'énergie…).

[37] Stratégie d'alignement avec les objectifs internationaux des articles 2 et 4 de l'accord de Paris relatifs à l'atténuation des émissions de gaz à effet de serre et, le cas échéant, pour les produits financiers dont les investissements sous-jacents sont entièrement réalisés sur le territoire français, sa Stratégie nationale bas-carbone mentionnée à l'article l. 222-1 b du code de l'environnement
[38] État au 22.04.2026, source : https://www.un.org/fr/climatechange/paris-agreement.
[39] Équilibre entre les émissions anthropiques par les sources et les absorptions anthropiques par les puits de gaz à effet de serre.

1.6.1.3 Code monétaire et financier

Les entités assujetties aux obligations de publication de l'article 29 de la loi relative à l'énergie et au climat fournissent les informations au 6° du III de l'article D. 533-16-1 du Code monétaire et financier.

L'entité publie sa stratégie d'alignement avec les objectifs de long terme des articles 2 et 4 de l'Accord de Paris relatifs à l'atténuation des émissions de gaz à effet de serre et, le cas échéant, pour les produits financiers dont les investissements sous-jacents sont entièrement réalisés sur le territoire français, sa stratégie nationale bas-carbone mentionnée à l'article L. 222-1 B du code de l'environnement.

1.6.2 Indicateur de référence

Dans ce contexte, les Sociétés d'assurance suivent l'Intensité carbone, c'est-à-dire la valeur d'intensité des émissions de gaz à effet de serre par million d'euros de chiffre d'affaires (« Intensité »).

En effet, au niveau d'un émetteur, les émissions absolues de gaz à effet de serre se réfèrent simplement à la quantité absolue de gaz à effet de serre émis par cet émetteur, sans tenir compte de sa taille : il y a donc un effet volume, qui peut fausser l'analyse.

En revanche, l'intensité carbone est une mesure qui exprime les émissions de gaz à effet de serre de cet émetteur par rapport à son chiffre d'affaires[41]. Aussi, l'Intensité carbone permet de faciliter la comparaison des émissions de carbone entre émetteurs.

Cet indicateur permet également de rendre compte de la croissance économique d'un émetteur tout en découplant les émissions de son activité. Il est ainsi plus aisé de juger de l'accroissement d'efficacité énergétique ou de l'innovation dans les technologies à faible émission de carbone des émetteurs.

Les formules de calcul de l'intensité pour un émetteur et un portefeuille sont détaillés en annexe, section 3.1.

1.6.3 Scénario de référence

L'objectif quantitatif des Sociétés d'assurance s'appuie sur les scénarios développés par le Réseau des banques centrales et des superviseurs pour le verdissement du système financier (NGFS). Ce réseau regroupe notamment la Banque centrale européenne, la Banque de France et l'ACPR. Il contribue au développement de la gestion des risques liés à l'environnement et mobilise le secteur financier pour soutenir la transition vers une économie durable.

Le choix du scénario s'est porté sur celui qui présentait les caractéristiques jugées prudentes au regard du contexte réglementaire et politique :

- L'objectif : contenir le réchauffement de la planète à 2°C (Accord de Paris) ;

[41] Au produit intérieur brut (PIB) dans le cas des États.

- Réaction politique (retardée) ;
- Changement technologique (modéré) ;
- Séquestration du carbone (modéré) ;
- Variation des politiques régionales (importante).

Au regard de ces différents éléments, le scénario « Transition retardée[42] » a été retenu.

Le scénario Transition retardée suppose que les émissions annuelles mondiales ne diminueraient pas avant 2030, en l'absence de nouvelles politiques climatiques avant cette date, le niveau d'action variant, selon les pays et les régions, ce qui conduirait à une forte demande des combustibles fossiles.

La disponibilité des technologies de réduction du CO_2 est supposée faible, ce qui entraînerait des prix du carbone plus élevés que dans le scénario « Net Zéro 2050 ». Par conséquent, les émissions diminueraient significativement à partir d'un point d'inflexion qui se situerait autour de 2030, suite à la mise en œuvre de politiques publiques rigoureuses.

1.6.4 Stratégie d'alignement

En s'appuyant sur le scénario Transition retardée, la stratégie d'alignement des Sociétés d'assurance se décline en deux phases et deux objectifs :

- Phase 1 (2023-2030) – Standardisation des normes et stabilisation des émissions :

Cette première phase devrait permettre de consolider données et couvertures avec un souhait de stabiliser l'Intensité des portefeuilles. Cette période sera également l'occasion de désinvestir progressivement des activités de charbon et des hydrocarbures non conventionnels. Elle vise en moyenne une baisse de [- 0,5 % ; 0 %] par an. Les émetteurs SBTi[43] seront privilégiés.

- Objectif 2030 :

Objectif quantitatif à horizon 2030 : Stopper l'augmentation de l'Intensité et la stabiliser.

- Phase 2 (2030-2050) – Diminution :

Cette deuxième phase devrait viser une baisse des émissions de l'ordre de 8 % chaque année jusqu'en 2050. Le désinvestissement des activités les plus intensives en carbone devrait s'intensifier. Les infrastructures pétrolières et gazières et des hydrocarbures conventionnels pourraient être ciblées, au profit des émetteurs SBTi.

- Objectif 2050 : atteindre l'Intensité Nette Zéro.

---

[42] NGFS, 2022.
[43] SBTi (*Science Based Targets initiative*) est un partenariat entre le Pacte mondial des Nations Unies, CDP et WWF. Il définit et promeut des bonnes pratiques en matière d'objectif de baisse des émissions propres à chaque secteur. L'initiative évalue et approuve en toute indépendance les objectifs conformément à des critères stricts. Un émetteur SBTi correspond à un émetteur avec des objectifs conformes à SBTi.

1.6.5 Objectif quantitatif à horizon 2030

A partir de 2025, l'objectif quantitatif devra être revu tous les cinq ans jusqu'à horizon 2050. La révision de cet objectif s'effectuera au plus tard cinq ans avant son échéance. L'objectif comprend les émissions de gaz à effet de serre directes et indirectes en valeur d'Intensité par rapport au scénario « Transition retardée » en date du 31.12.2022.

1.6.5.1 Les Associations Mutuelles Le Conservateur

L'objectif quantitatif à horizon 2030 est de stabiliser, voire de réduire, l'Intensité carbone à un niveau proche voire inférieur à celui de 2022, soit 915 tonnes équivalent CO_2 par million d'euros de chiffre d'affaires[44], jusqu'à cette échéance.

Cet objectif s'applique à allocation constante sur l'ensemble des actifs en portefeuille couverts aujourd'hui par des données. Les « effet allocation » ou « effet couverture » peuvent faire l'objet d'un traitement spécifique.

1.6.5.2 Les Assurances Mutuelles Le Conservateur

L'objectif quantitatif à horizon 2030 est de stabiliser, voire de réduire, l'Intensité carbone à un niveau proche voire inférieur à celui de 2022, soit 942 tonnes équivalent CO_2 par million d'euros de chiffre d'affaires[45], jusqu'à cette échéance.

Cet objectif s'applique à allocation constante sur l'ensemble des actifs en portefeuille (hors unités de compte) couverts aujourd'hui par des données. Les « effet allocation » ou « effet couverture » peuvent faire l'objet d'un traitement spécifique.

1.6.6 Résultats

Les résultats sont exprimés en tonne équivalent CO_2 par million d'euros de chiffre d'affaires (tCO2e par M€ CA) et correspondent aux moyennes mesurées sur l'exercice 2025, avec un intervalle trimestriel.

1.6.6.1 Les Associations Mutuelles Le Conservateur

Catégorie	Intensité carbone des entreprises	Couverture
Placements collectifs	726	50 %
Titres de capital	819	98 %
Titres de créance	785	83 %
Total	**778**	**73 %**

L'Intensité correspond à la moyenne pondérée des encours et des couvertures des Associations Mutuelles Le Conservateur, sur les quatre trimestres de l'année 2025. L'Intensité était de 778 tCO2e par M€ CA, contre 915 en 2022.

1.6.6.2 Les Assurances Mutuelles Le Conservateur

Catégorie	Intensité carbone des entreprises			Couverture		
	Euros	UC	Total	Euros	UC	Total
Placements collectifs	**637**	**776**	**766**	**30 %**	**88 %**	**78 %**
Titres de capital	**819**	**s.o.**	**819**	**37 %**	**s.o.**	**37 %**
Titres de créance	**660**	**s.o.**	**660**	**98 %**	**s.o.**	**98 %**
Total	**663**	**776**	**720**	**79 %**	**88 %**	**83 %**

L'Intensité correspond à la moyenne pondérée des encours et des couvertures des Assurances Mutuelles Le Conservateur hors unités de compte, sur les quatre trimestres de l'année 2025. L'Intensité (hors unités de compte) était de 663 tCO2e par M€ CA, contre 942 en 2022.

1.6.7 Données : disponibilité et évaluation

La matière relative aux critères ESG étant récente, la stabilisation des pratiques de marché et l'émergence d'une méthodologie partagée et de consensus ne sont pas encore constatées. De même, les données disponibles pour mesurer efficacement les facteurs de durabilité sont encore partielles, hétérogènes voire manquantes.

Aussi, de nombreuses méthodologies ont émergé au cours des dernières années, avec différents objectifs. Chacune d'elles présente des avantages et des inconvénients, notamment des problèmes d'exhaustivité et de comparabilité.

Dans ce contexte, l'évaluation des critères est conduite par les Sociétés d'assurance soit sur la base des données directement disponibles[46], soit par estimation indirecte. Ces éléments sont précisés dans les analyses.

L'évaluation de la valeur d'Intensité des émissions de gaz à effet de serre est effectuée conformément à l'annexe 1 des RTS en prenant en compte les données disponibles, et comme périmètre les niveaux 1, 2 et 3[47] pour les émissions de gaz à effet de serre.

Les données sont établies à partir de la base de données MSCI[48]. La méthodologie indiquée par MSCI pour obtenir les émissions de GES de niveau 1, 2 et 3 s'appuie sur les standards définis par Greenhouse Gas Protocol[49].

---

[46] Base de données MSCI, https://www.msci.com/.
[47] Emissions directes et indirectes.
[48] Pour les titres détenus en directs : indicateur MSCI - *CARBON_EMISSIONS_SALES_EUR_SCOPE123_INTEN*.
Pour les titres indirects : indicateurs MSCI - *FUND_SFDR_GHG_INTENSITY*.
[49] Le protocole GHG fournit les normes de comptabilisation des gaz à effet de serre les plus utilisées au monde.

1.6.8 Rôle et usage de l'évaluation dans la stratégie d'investissement

L'évaluation impacte le processus décisionnel d'investissement. Elle aide à déterminer les opportunités et les risques de chaque investissement afin de mieux appréhender les risques physiques et de transition afférents à la transition de notre économie vers un nouveau modèle plus durable.

Les critères ESG complètent l'analyse d'un émetteur avec des informations supplémentaires et pertinentes en outre des indicateurs financiers afin de minimiser les risques financiers et climatiques des Sociétaires.

1.6.9 Changements intervenus dans la stratégie d'investissement en lien avec la stratégie d'alignement avec l'Accord de Paris[50]

La stratégie d'investissement en lien avec la stratégie d'alignement avec l'Accord de Paris n'a pas évolué au cours de l'exercice 2025.

Les politiques mises en place en vue d'une sortie progressive du charbon et des hydrocarbures non-conventionnels sont précisées en section 1.4.1.4 Combustibles fossiles.

1.6.10 Suivi des résultats et des changements intervenus et fréquences de l'évaluation

L'évaluation des résultats est effectuée à un rythme a minima trimestriel, et suivie par le Comité de Pilotage Extra-financier et le Comité de Durabilité bipartite.

1.6.11 Méthodologie interne

Les Sociétés d'assurance utilisent la méthodologie de MSCI ESG Research. Aucune méthodologie interne n'a donc été développée.

Le point 6° b) de l'article D. 533-16-1 du Code monétaire et financier n'est donc pas applicable.

1.6.12 Gestion indicielle

Les Sociétés d'assurance ne gèrent pas de fonds indiciels.

Le point 6° d) de l'article D. 533- 16- 1 du Code monétaire et financier n'est donc pas applicable.

[50]Changements intervenus dans la stratégie d'investissement en lien avec la stratégie d'alignement avec l'Accord de Paris, et notamment les politiques mises en place en vue d'une sortie progressive du charbon et des hydrocarbures non-conventionnels en précisant le calendrier de sortie retenu ainsi que la part des encours totaux gérés ou détenus par l'entité couverte par ces politiques

1.7 STRATEGIE D'ALIGNEMENT AVEC LES OBJECTIFS DE LONG TERME LIES A LA BIODIVERSITE

1.7.1 Respect des objectifs de long terme liés à la biodiversité (Convention sur la diversité biologique adoptée le 05.06.1992)

La Convention sur la diversité biologique[51] est un traité international qui définit trois principaux objectifs :

- La conservation de la diversité biologique ;
- L'utilisation durable de la diversité biologique ;
- Le partage juste et équitable des avantages découlant de l'utilisation des ressources génétiques.

La Convention a été signée le 05.06.1992 lors de la Conférence des Nations Unies sur l'environnement et le développement et compte aujourd'hui 196 parties[52].

Dans ce contexte, les Sociétés d'assurance, d'une part, identifient l'empreinte sur la biodiversité au sein de leurs portefeuilles, et, d'autre part, suivent les principales incidences négatives liées à la biodiversité.

Afin de réduire leurs empreintes sur la biodiversité, les Sociétés d'assurance s'appuient sur leur politique d'exclusion (combustibles fossiles et huile de palme) ainsi que sur l'action du Délégataire, qui engage un dialogue avec les émetteurs identifiés comme contribuant de manière significative à ces pressions.

Par ailleurs, les Sociétés d'assurance identifient les dépendances à la biodiversité des actifs et activités dans lesquels les entités ont investi.

1.7.2 Analyse de la contribution à la réduction des principales pressions et impacts liés à la biodiversité

Les principales pressions et impacts sur la biodiversité sont définis par la Plateforme intergouvernementale scientifique et politique sur la biodiversité et les services écosystémiques (IPBES[53]) :

- L'utilisation des terres et des mers ;
- L'exploitation des ressources ;
- Le changement climatique ;
- La pollution ;
- L'invasion d'espèces exotiques.

---

[51] https://www.un.org/fr/observances/biological-diversity-day/convention
[52] Etat au 22.04.2026.
[53] https://ipbes.net/fr et https://fr.unesco.org/links/biodiversity/ipbes

Comme précisé dans la section 1.4.1.3, laquelle présente les critères d'exclusion visant à contribuer à la protection des écosystèmes et à la lutte contre la déforestation, les critères d'exclusion retenus visent à préserver les ressources en eau et en bois, prévenir les risques d'inondation, contrôler l'érosion des sols et préserver les habitats naturels.

1.7.3 Indicateur d'empreinte biodiversité

En matière d'indicateur d'empreinte biodiversité, les Sociétés d'assurance suivent les données qui résultent du critère suivant :

- Les émetteurs dont les activités ont une incidence négative sur des zones sensibles sur le plan de la biodiversité[54] (« Incidences négatives biodiversité », indicateur PAI 1.7) ;

Les contraintes et limites en matière de disponibilité des données sont identiques à celles présentées section 3.1.

1.7.3.1 Les Associations Mutuelles Le Conservateur

Catégorie	Pourcentage d'encours exposé ayant des incidences négatives sur la biodiversité	Couverture
Placements collectifs	4 %	51 %
Titres de capital	12 %	98 %
Titres de créance	9 %	86 %
Total	**8 %**	75 %

1.7.3.2 Les Assurances Mutuelles Le Conservateur

Catégorie	Pourcentage d'encours (émetteurs privés) exposé ayant des incidences négatives sur la biodiversité			Couverture		
	Euros	UC	Total	Euros	UC	Total
Placements collectifs	2 %	9 %	8 %	31 %	89 %	79 %
Titres de capital	5 %	s.o.	5 %	37 %	s.o.	37 %
Titres de créance	12 %	s.o.	12 %	98 %	s.o.	98 %
Total	**10 %**	**9 %**	**9 %**	79 %	9 %	84 %

[54] Pour les titres directs : indicateur MSCI *OPS_PROT_BIODIV_CONTROVS*. Pour les titres indirects : indicateurs MSCI *FUND_SFDR_OPS_PROT_BIODIV_CONTROVS*.

1.7.4 Dépendances à la biodiversité

Les principales dépendances à la biodiversité sont définies par la Plateforme intergouvernementale scientifique et politique sur la biodiversité et les services écosystémiques (IPBES) :

- Ressources naturelles : biens matériels directement fournis par les écosystèmes et utilisés par les activités humaines ;
- Sevices rendus par la biodiversité : fonctions écologiques assurées par les écosystèmes qui contribuent à la régulation et au maintien des conditions environnementales (tels que la pollinisation ou la filtration de l'air) ;
- Services culturels : bénéfices immatériels et sociaux issus de la nature et des écosystèmes

Les Sociétés d'assurance utilisent la base de données ENCORE afin d'identifier les dépendances à la biodiversité.

Cette identification est réalisée sur une base sectorielle, sans tenir compte des spécificités et des caractéristiques propres à chaque émetteur.

1.7.4.1 Les Associations Mutuelles Le Conservateur

Sur l'exercice 2025, 19 % du portefeuille en valeur de marché dépend fortement ou très fortement à au moins une dépendance à la biodiversité.

Les secteurs des Services aux collectivités, de l'Energie, de la Consommation non-cyclique et de l'Industrie sont tout particulièrement concernés.

1.7.4.2 Les Assurances Mutuelles Le Conservateur

Sur l'exercice 2025, 11 % du portefeuille en valeur de marché dépend fortement ou très fortement à au moins une dépendance à la biodiversité.

Les secteurs des Services aux collectivités, de l'Energie, de la Consommation non-cyclique et Diversifié sont tout particulièrement concernés.

1.8 PRISE EN COMPTE DES CRITERES ESG DANS LA GESTION DES RISQUES[55]

1.8.1 Processus

L'intégration du processus au cadre conventionnel de gestion des risques s'opère au travers de la Politique d'investissement durable, qui complète la Politique d'investissement des Sociétés d'assurance.

- La Politique d'investissement vise à générer de la valeur financière pour les Sociétaires, en fonction de leur horizon et de leurs objectifs d'investissement, tout en respectant les exigences de rendement et de risque définies par le Directoire, sous la supervision du Conseil de surveillance.
- La Politique d'investissement durable formalise les modalités de prise en compte des critères environnementaux, sociaux et de gouvernance dans la gestion des actifs.

Ces politiques font l'objet d'une revue au moins annuelle et peuvent être mises à jour de manière anticipée, notamment en cas d'évolution réglementaire. Elles sont par ailleurs déclinées dans les documents contractuels encadrant la délégation de gestion.

La cartographie des risques ESG est établie par le Responsable Durabilité, à partir des informations disponibles et des référentiels de marché, et au cours d'une analyse menée avec les interlocuteurs en charge de la mise en œuvre de la Politique d'investissement durable.

La cartographie des risques ESG est intégrée au sein de la cartographie des risques globale faite par la Fonction clé Gestion des risques.

Le cadre de gestion dont la cartographie des risques ESG est revu une fois par an lors de la mise à jour de la Politique d'investissement durable.

1.8.2 Principaux risques ESG

L'identification des risques s'appuie notamment sur l'article D533-16-1 du Code monétaire et financier, l'ACPR et l'EIOPA[56]. Les risques importants sont identifiés et hiérarchisés sur la base des critères suivants :

- Les indicateurs Climate Value at Risk et Intensité carbone ;
- La fréquence et la sévérité potentielles des risques auxquels sont exposées les Sociétés d'assurances.

Le changement climatique expose les assureurs à plusieurs types de risques :

---

[55] Démarche de prise en compte des critères environnementaux, sociaux et de qualité de gouvernance dans la gestion des risques, notamment les risques physiques, de transition et de responsabilité liés au changement climatique et à la biodiversité.

[56] Sources : La gouvernance des risques liés au changement climatique dans le secteur de l'assurance, ACPR, 17.02.2022 et *Opinion on the supervision of the use of climate change risk scenarios in ORSA*, EIOPA, 19.04.2021.

- Le **risque physique** se manifeste par les impacts directs sur les personnes, les biens et les actifs financiers, liés à la hausse de la fréquence et de l'intensité des aléas climatiques ;
- Le **risque de transition** découle des adaptations réglementaires, technologiques et comportementales mises en œuvre pour limiter le changement climatique, pouvant entraîner des pertes de valeur d'actifs ;
- Le **risque de responsabilité** concerne la possibilité pour un acteur d'être jugé responsable d'une contribution significative à des dommages climatiques, directement ou via ses expositions à des entreprises reconnues responsables.

1.8.2.1 Risques physiques

Le risque physique correspond à l'impact direct du changement climatique ou la perte de biodiversité. Il découle de l'intensification et de la multiplication des événements climatiques extrêmes (sécheresses, inondations, tempêtes) ainsi que des effets progressifs du réchauffement, notamment sur la santé (par exemple l'apparition de nouvelles zones à risque de paludisme). Le risque physique se traduit par des pertes de valeur sur les actifs exposés.

Le risque physique se décompose en deux sous-risques :

- Le **risque physique aigu** : il découle d'événements météorologiques particuliers, tels que les tempêtes, les inondations, les incendies ou les vagues de chaleur, susceptibles d'endommager les installations de production et de perturber les chaînes de valeur ;
- Le **risque physique chronique** : il découle de changements climatiques à plus long terme, tels que les variations de température, l'élévation du niveau de la mer, la diminution de la disponibilité en eau, la perte de biodiversité et les modifications de la productivité des terres et des sols.

1.8.2.1.1 Caractérisation du risque

Le risque physique présente un caractère exogène et récurrent, dans la mesure où il résulte de phénomènes climatiques indépendants qui tendent à s'intensifier et à se répéter.

1.8.2.1.2 Evaluation

Pour évaluer l'exposition au risque physique, le scénario « Politiques actuelles » du NGFS a été retenu. Ce scénario repose sur l'hypothèse d'une absence de renforcement significatif des politiques climatiques, conduisant à une trajectoire de réchauffement élevée. Il permet ainsi d'estimer une borne supérieure du risque physique, en reflétant une intensification des aléas climatiques et de leurs effets sur les portefeuilles, par comparaison à un scénario hypothétique sans réchauffement climatique.

La méthodologie « Climate Value at Risk » du fournisseur de données MSCI est aujourd'hui privilégiée afin d'estimer ce risque. Cette méthodologie fait encore l'objet de développement de la part du fournisseur.

1.8.2.1.3 Secteurs économiques et zones géographiques concernés

Les Associations Mutuelles Le Conservateur

Sur la base de l'indicateur Climate Value at Risk, du scénario « Politiques actuelles » et des données disponibles[57], les secteurs économiques les plus concernés sont : Consommation Cyclique, Services aux collectivités et Energie.

Secteur	Climate Value at Risk, par secteur
Communications	-1,0 %
Consommation Cyclique	-3,7 %
Consommation Non-Cyclique	-2,4 %
Diversifié	-2,6 %
Energie	-3,0 %
Finance	-1,0 %
Industrie	-1,3 %
Matériels de Base	-2,3 %
Services aux Collectivités	-3,1 %
Technologie	-0,3 %

Les principales zones géographiques concernées par le risque physique concernent les pays en développement, notamment en Amérique centrale et du Sud et en Asie, majoritairement exposés au risque de changement climatique.

Zone géographique[58]	Climate Value at Risk, par zone géographique
Afrique	-1,3 %
Amérique centrale et du Sud	-3,1 %
Amérique du Nord	-1,7 %
Asie - Océanie	-3,8 %
Europe de l'Est	-0,7 %
Europe occidentale	-1,6 %
Proche et Moyen-Orient	-2,0 %
Autres[59]	-0,4 %

Les Assurances Mutuelles Le Conservateur (hors UC)

Sur la base de l'indicateur Climate Value at Risk, du scénario « Politiques actuelles » et des données disponibles[60], les secteurs économiques les plus concernés sont : Energie, Diversifié et Services aux Collectivités.

Secteur	Climate Value at Risk, par secteur
Communications	-1,7 %
Consommation Cyclique	-2,1 %
Consommation Non-Cyclique	-2,4 %
Diversifié	-7,2 %

[57] Taux de couverture : 57 %

[58] https://www.senat.fr/europe-et-international/le-senat-et-les-francais-de-letranger/documentation/chiffres-de-lexpatriation/liste-des-pays-composant-les-zones-geographiques.html

[59] Territoires et dépendances

[60] Taux de couverture : 63 %

Energie	-8,3 %
Finance	0,8 %
Industrie	0,1 %
Matériels de Base	-1,5 %
Services aux Collectivités	-5,4 %
Technologie	0,2 %

Les principales zones géographiques concernées par le risque physique concernent les pays en développement, notamment en Amérique centrale et du Sud, majoritairement exposés au risque de changement climatique.

Zone géographique[61]	Climate Value at Risk, par zone géographique
Afrique	-1,3 %
Amérique centrale et du Sud	-5,3 %
Amérique du Nord	-1,2 %
Asie - Océanie	-1,5 %
Europe de l'Est	0,7 %
Europe occidentale	-1,6 %
Proche et Moyen-Orient	-2,0 %
Autres[62]	-2,1 %

1.8.2.2 Risques de transition

Le risque de transition découle de l'adaptation des comportements des acteurs économiques et financiers face à l'évolution des cadres réglementaires, des politiques énergétiques et des technologies. Il se traduit par la dépréciation des actifs liés à des activités jugées polluantes ou incompatibles avec la transition écologique, les actifs échoués.

Le risque de transition se décompose en cinq sous-risques :

- **Risques liés aux politiques publiques**, par exemple résultant d'exigences en matière d'efficacité énergétique, de mécanismes de tarification du carbone qui augmentent le prix des combustibles fossiles, ou encore de politiques visant à encourager une utilisation durable des terres ;
- **Risques juridiques**, par exemple le risque de contentieux en cas de manquement à l'obligation d'éviter ou de minimiser les impacts négatifs sur le climat, ou de ne pas s'adapter aux effets du changement climatique ;
- **Risques technologiques**, par exemple lorsqu'une technologie ayant un impact moindre sur le climat remplace une technologie plus polluante ou plus dommageable pour le climat ;
- **Risques liés au sentiment du marché**, par exemple si les choix des consommateurs et des clients professionnels évoluent en faveur de produits et de services ayant un impact moindre sur le climat ;

[61] https://www.senat.fr/europe-et-international/le-senat-et-les-francais-de-letranger/documentation/chiffres-de-lexpatriation/liste-des-pays-composant-les-zones-geographiques.html
[62] Territoires et dépendances

► **Risques réputationnels**, par exemple la difficulté à attirer et à fidéliser des clients, des employés, des partenaires commerciaux et des investisseurs si une entreprise est perçue comme ayant une réputation de nuire au climat.

1.8.2.2.1 Caractérisation du risque

Le risque de transition est exogène car il découle d'évolutions réglementaires et ponctuel, dans la mesure où il se matérialise à l'occasion de ruptures réglementaires ou technologiques spécifiques.

1.8.2.2.2 Evaluation

Pour évaluer l'exposition au risque de transition, le scénario « Zéro-émission nette » du NGFS a été retenu. Ce scénario repose sur l'hypothèse d'une mise en œuvre de politiques climatiques visant à atteindre la neutralité carbone à horizon 2050, incluant des transformations des secteurs énergétiques et industriels. Il permet ainsi d'estimer une borne supérieure du risque de transition, en reflétant les impacts potentiels sur les portefeuilles liés à l'évolution des réglementations, des technologies et des préférences de marché, par comparaison à un scénario sans mesures d'atténuation climatique.

La méthodologie « Climate Value at Risk » du fournisseur de données MSCI est aujourd'hui privilégiée afin d'estimer ce risque. Cette méthodologie fait encore l'objet de développement de la part du fournisseur.

1.8.2.2.3 Secteurs économiques et zones géographiques concernés

Les Associations Mutuelles Le Conservateur

Sur la base de l'indicateur Climate Value at Risk, du scénario « Zéro-émission nette » et des données disponibles[63], les secteurs économiques les plus concernés sont : Energie, Matériels de Base et Consommation Cyclique.

Secteur	Climate Value at Risk, par secteur
Communications	-2,3 %
Consommation Cyclique	-39,7 %
Consommation Non-Cyclique	-9,0 %
Diversifié	-6,2 %
Energie	-72,1 %
Finance	-4 %
Industrie	-13,8 %
Matériels de Base	-50,0 %
Services aux Collectivités	-17,7 %
Technologie	-1,2 %

Les principales zones géographiques concernées par le risque de transition concernent les pays développés, notamment en Amérique centrale et du Sud.

[63] Taux de couverture : 57 %

Zone géographique[64]	Climate Value at Risk, par zone géographique
Afrique	-19,2 %
Amérique centrale et du Sud	-76,1 %
Amérique du Nord	-8,2 %
Asie - Océanie	-12,1 %
Europe de l'Est	18,8 %
Europe occidentale	-13,1 %
Proche et Moyen-Orient	-19,9 %
Autres[65]	-2,4 %

Les Assurances Mutuelles Le Conservateur (hors UC)

Sur la base de l'indicateur Climate Value at Risk, du scénario « Zéro-émission nette » et des données disponibles[66], les secteurs économiques les plus concernés sont : Energie, Services aux Collectivités et Consommation Cyclique.

Secteur	Climate Value at Risk, par secteur
Communications	-4,0 %
Consommation Cyclique	-26,4 %
Consommation Non-Cyclique	-9,8 %
Diversifié	-14,1 %
Energie	-78,6 %
Finance	-1,9 %
Industrie	-24,9 %
Matériels de Base	-21,6 %
Services aux Collectivités	-28,2 %
Technologie	0,9 %

[64] https://www.senat.fr/europe-et-international/le-senat-et-les-francais-de-letranger/documentation/chiffres-de-lexpatriation/liste-des-pays-composant-les-zones-geographiques.html

[65] Territoires et dépendances

[66] Taux de couverture : 63 %

Les principales zones géographiques concernées par le risque de transition concernent les pays développés, au prorata de nos expositions dans ceux-ci.

Zone géographique[67]	Climate Value at Risk, par zone géographique
Afrique	-19,1 %
Amérique centrale et du Sud	-18,2 %
Amérique du Nord	-4,2 %
Asie - Océanie	-2,5 %
Europe de l'Est	14,2 %
Europe occidentale	-14,2 %
Proche et Moyen-Orient	-20,0 %
Autres[68]	-17,7 %

1.8.2.3 Risque de responsabilité liés au changement climatique et à la biodiversité

Le risque de responsabilité correspond aux dommages et intérêts qu'une personne morale devrait payer si elle était jugée responsable d'une contribution significative au réchauffement climatique ou de l'érosion de la biodiversité. Les assureurs sont exposés à ce risque :

- Directement, dans l'hypothèse où ces institutions pourraient être jugées responsables d'avoir contribué aux conséquences du changement climatique ou de l'érosion de la biodiversité ;
- Indirectement, à travers leur exposition à des entreprises ou secteurs susceptibles d'être mis en cause, via les canaux du risque de contrepartie, du risque de marché et du risque de réputation.

1.8.2.3.1 Caractérisation du risque

Le risque de responsabilité présente un caractère endogène et ponctuel, car il résulte des décisions d'investissement passées et se matérialise de manière occasionnelle, à l'occasion de procédures judiciaires ou de mises en cause spécifiques.

1.8.2.3.2 Evaluation

L'évaluation du risque de responsabilité reste complexe. Elle dépend de l'évolution incertaine des cadres juridiques et réglementaires, de comportements d'acteurs multiples et d'impacts financiers difficiles à quantifier.

À ce stade, ce risque est estimé par une variable d'approximation basée sur l'intensité carbone des émetteurs : le principe retenu est que plus les émissions d'un émetteur sont élevées, plus son exposition potentielle au risque de responsabilité est importante. Cette approche permet d'évaluer partiellement l'exposition du portefeuille à ce risque, sans pour autant prétendre à une quantification précise des impacts financiers associés.

---

[67] https://www.senat.fr/europe-et-international/le-senat-et-les-francais-de-letranger/documentation/chiffres-de-lexpatriation/liste-des-pays-composant-les-zones-geographiques.html

[68] Territoires et dépendances

1.8.2.3.3 Secteurs économiques et zones géographiques concernés

Les Associations Mutuelles Le Conservateur

Sur la base de l'indicateur Intensité carbone et des données disponibles[69], les secteurs économiques les plus concernés sont : Energie, Matériels de Base et Consommation Cyclique.

Secteur	Intensité, par secteur
Communications	201
Consommation Cyclique	1 351
Consommation Non-Cyclique	458
Diversifié	793
Energie	3 950
Finance	580
Industrie	1 279
Matériels de Base	2 208
Services aux Collectivités	872
Technologie	422

Sur une base de controverses climatiques, l'ensemble des secteurs et des zones géographiques peut être concerné. Les secteurs et géographiques les plus concernés seraient les pays en développement, notamment en Amérique centrale et du Sud.

Zone géographique[70]	Intensité, par zone géographique
Afrique	1 800
Amérique centrale et du Sud	2 810
Amérique du Nord	626
Asie - Océanie	1 131
Europe de l'Est	864
Europe occidentale	799
Proche et Moyen-Orient	979
Autres[71]	196

[69] Taux de couverture : 73 %

[70] https://www.senat.fr/europe-et-international/le-senat-et-les-francais-de-letranger/documentation/chiffres-de-lexpatriation/liste-des-pays-composant-les-zones-geographiques.html

[71] Territoires et dépendances

Les Assurances Mutuelles Le Conservateur (hors UC)

Sur la base de l'indicateur Intensité carbone et des données disponibles[72], les secteurs économiques les plus concernés sont : Energie, Matériels de Base et Consommation Cyclique.

Secteur	Intensité, par secteur
Communications	217
Consommation Cyclique	1 247
Consommation Non-Cyclique	552
Diversifié	667
Energie	2 926
Finance	435
Industrie	1 001
Matériels de Base	2 366
Services aux Collectivités	889
Technologie	374

Sur une base de controverses climatiques, l'ensemble des secteurs et des zones géographiques peut être concerné. Les secteurs et géographiques les pays en développement, notamment en Afrique et Europe de l'Est.

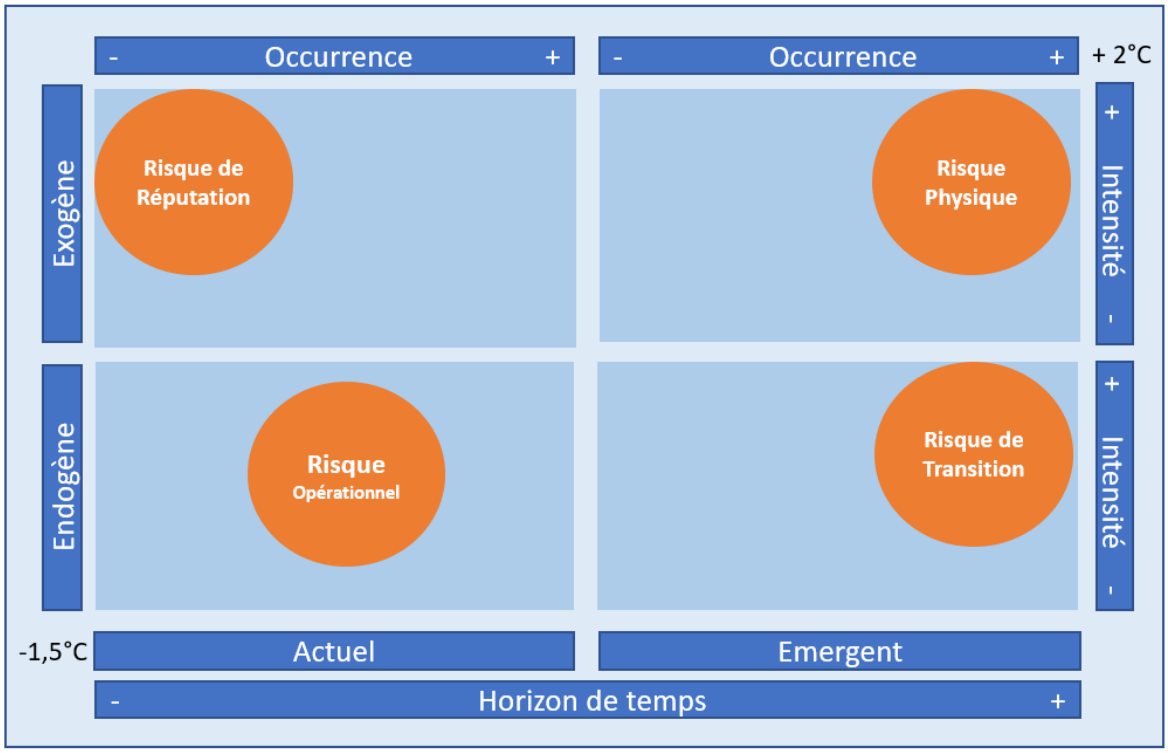
Zone géographique[73]	Intensité, par zone géographique
Afrique	1800
Amérique centrale et du Sud	632
Amérique du Nord	441
Asie - Océanie	553
Europe de l'Est	1722
Europe occidentale	730
Proche et Moyen-Orient	979
Autres[74]	300

[72] Taux de couverture : 79 %

[73] https://www.senat.fr/europe-et-international/le-senat-et-les-francais-de-letranger/documentation/chiffres-de-lexpatriation/liste-des-pays-composant-les-zones-geographiques.html

[74] Territoires et dépendances

1.8.2.4 Caractéristiques des principaux risques ESG



L'horizon de temps s'étend d'aujourd'hui à 2030.

1.8.3 Plan d'action visant à réduire l'exposition des entités aux principaux risques ESG

Afin de réduire l'exposition des Sociétés d'assurance aux principaux risques ESG, une stratégie d'alignement à l'Accord de Paris a été définie, avec un plan d'action détaillé en section 1.6.4. La mise en place d'une politique d'exclusion des actifs les plus intensifs en carbone permet également de prendre en compte ces différents risques (section 1.4.1 Désengagement sectoriel). Par ailleurs, une estimation quantitative de l'impact financier des risques ESG a été mise en place afin de suivre les expositions des encours des Sociétés d'assurance vis-à-vis de ces risques.

1.8.4 Estimation quantitative de l'impact financier des risques ESG

1.8.4.1 Contexte méthodologique

La méthodologie employée pour évaluer l'Indicateur des coûts climatiques, et les limites associées, sont présentées en annexe, section 3.3).

1.8.4.2 Les Associations Mutuelles Le Conservateur[75]

Scénario	Zéro émission nette	Transition retardée	Politiques actuelles
Coût du risque physique	-0,4 %	-0,8 %	-1,7 %
Coût du risque de transition	-12,2 %	-5,2 %	-
Total	-12,6 %	-6,0 %	-1,7 %

1.8.4.3 Les Assurances Mutuelles Le Conservateur (hors UC)[76]

Scénario	Zéro émission nette	Transition retardée	Politiques actuelles
Coût du risque physique	-0,3 %	-0,7 %	-1,5 %
Coût du risque de transition	-11,2 %	-4,6 %	
Total	-11,5 %	-5,3 %	-1,5 %

1.9 LISTE DES PRODUITS FINANCIERS MENTIONNES EN VERTU DE L'ARTICLE 8 ET 9 DU REGLEMENT DISCLOSURE (SFDR)

1.9.1 Liste des produits financiers mentionnés en vertu de l'article 8 et de l'article 9 du Règlement SFDR[77]

1.9.1.1 Les Associations Mutuelles Le Conservateur

Produit financier	Classification SFDR
Associations collectives d'épargne viagère	Article 8

La totalité des encours gérés par les Associations Mutuelles Le Conservateur prennent en compte des critères environnementaux, sociaux et de qualité de gouvernance.

1.9.1.2 Les Assurances Mutuelles Le Conservateur

1.9.1.2.1 Fonds euros

Produits financiers	Classification SFDR
Fonds euros	Article 8
Fonds euros II	Article 8
Fonds euros - Comptabilité auxiliaire d'affectation du Plan d'épargne retraite	Article 8

[75] Taux de couverture : 57 %
[76] Taux de couverture : 63 %
[77] En date du 31.12.2025.

La totalité des fonds en euros gérés par les Assurances Mutuelles Le Conservateur prennent en compte des critères environnementaux, sociaux et de qualité de gouvernance.

1.9.1.2.2 Supports en unité de compte commercialisés au 31.12.2025[78].

Société de gestion	Libellé	ISIN	Article 8	Article 9
Amiral Gestion	Sextant Grand Large (A)	FR0010286013	X	
Candriam	Candriam Equities L Biotech (C)	LU1120766388	X	
Carmignac Gestion	Carmignac Patrimoine (A)	FR0010135103	X	
COMGEST	Comgest Renaissance Europe (C)	FR0000295230	X	
COMGEST	Magellan (C)	FR0000292278	X	
Conservateur Gestion Valor	Conservateur Diversifié Réactif (C)	FR0010489542	X	
Conservateur Gestion Valor	Conservateur Diversifié Réactif (D)	FR0010510370	X	
Conservateur Gestion Valor	Conservateur Actions Euro (C)	FR0014008EI2	X	
Conservateur Gestion Valor	Conservateur Actions Euro (D)	FR0014008EJ0	X	
Conservateur Gestion Valor	Conservateur Diversifié (C)	FR0010564336	X	
Conservateur Gestion Valor	Conservateur Diversifié (D)	FR0010057711	X	
Conservateur Gestion Valor	Conservateur Actions Flexibles (C)	FR0013256930	X	
Conservateur Gestion Valor	Conservateur Actions Flexibles (D)	FR0013256922	X	
Conservateur Gestion Valor	Conservateur Actions Monde (C)	FR0010564229	X	
Conservateur Gestion Valor	Conservateur Actions Monde (D)	FR0007499470	X	
Conservateur Gestion Valor	Conservateur Obligations Moyen Terme (C)	FR0010564328	X	
Conservateur Gestion Valor	Conservateur Obligations Moyen Terme (D)	FR0007497813	X	
Conservateur Gestion Valor	Conservateur Obligations Court Terme (C)	FR0011461326	X	
Conservateur Gestion Valor	Conservateur Obligations Court Terme (D)	FR0011461334	X	
Conservateur Gestion Valor	Conservateur Rendement Flexible (C)	FR0013087152	X	
Conservateur Gestion Valor	Conservateur Rendement Flexible (C)	FR0013108982	X	
CPR AM	CPR Croissance Réactive (P)	FR0010097683	X	
CPR AM	CPR Global Silver Age (E)	FR0012844140	X	
CPR AM	CPR Invest – Food For Gene (A)	LU1653748860	X	
CPR AM	CPR Invest Climate Action (A)	LU1902443420	X	
CPR AM	Amundi CPR France Investissement (B)	FR001400TXO2	X	
DNCA Finance	Centifolia (C)	FR0007076930	X	
DNCA Finance	DNCA Invest – Convertibles (B)	LU0512124107	X	
DNCA Finance	DNCA Invest Flex Inflation (B)	LU1694790202	X	
DNCA Finance	DNCA Invest SRI Norden Europe (A)	LU1490785091	X	
DNCA Finance	Eurose (C)	FR0007051040	X	
Edmond de Rothschild AM	EdR Fund – Big Data (A)	LU1244893696	X	
Edmond de Rothschild AM	EdR Fund – China (A)	LU1160365091	X	
Edmond de Rothschild AM	EdR Fund – US Value (R)	LU1103305709	X	
Edmond de Rothschild AM	EdR India (A)	FR0010479931	X	

[78] Liste des supports classés Article 8 ou Article 9. Les autres supports ne sont pas recensés dans cette section.

Société de gestion	Libellé	ISIN	Article 8	Article 9
FIL Investment Management	FF – Sustainable Demographics Fund (A)	LU0528228074	X	
FIL Investment Management	FF – Sustainable W & W Fund (A)	LU1892829828	X	
FIL Investment Management	FF – World Fund (A)	LU1261432659	X	
La Financière de l'Echiquier	Echiquier Positive Impact Europe (A)	FR0010863688		X
La Financière de l'Echiquier	Echiquier Artificial Intel. (B)	LU1819480192	X	
Moneta AM	Moneta Multi Caps (C)	FR0010298596	X	
ODDO BHF AM SAS	ODDO BHF Avenir (CR)	FR0000989899	X	
ODDO BHF AM SAS	ODDO BHF Avenir Europe (CR)	FR0000974149	X	
ODDO BHF AM SAS	ODDO BHF Immobilier (CR)	FR0000989915	X	
ODDO BHF AM SAS	ODDO BHF Sust Crdt Opps CR-EUR	LU1752460292	X	
OFI AM	Ofi RS Croiss Dur et Solid C	FR0000983819	X	
Palatine AM	Conservateur Emploi Durable (C)	FR0010038257	X	
Palatine AM	Conservateur Emploi Durable (D)	FR0000930471	X	
Palatine AM	Palatine France Small Cap (I)	FR0000978439	X	
Palatine AM	Palatine Monétaire Court Terme (R)	FR0013287315	X	
Palatine AM	Palatine Planète (R)	FR0010649079	X	
Pictet AM	Pictet – Premium Brands (P)	LU0217139020	X	
Pictet AM	Pictet - Clean Energy Transition (P)	LU0280435388		X
Pictet AM	Pictet - Nutrition (P)	LU0366534344		X
Rothschild & Co AM	R-co Valor (C)	FR0011253624	X	
Tikehau IM	TF – Tikehau Short Duration (R)	LU1585265066	X	
Tikehau IM	Tikehau International Cross Assets (R)	LU2147879543	X	
La Française AM	La Francaise IP Carbon Impact Glb	LU1744646933		X
La Française AM	La Française Oblig Carbon Impact C	FR0010915314	X	

93 %[79] des supports en unité de compte commercialisés par Les Assurances Mutuelles Le Conservateur sont classifiés soit Article 8 soit Article 9.

1.9.2 Part globale, en pourcentage, des encours sous gestion prenant en compte des critères ESG dans le montant total des encours gérés par l'entité

L'ensemble des encours gérés directement par les Sociétés d'assurance se classe Article 8 selon la classification dite SFDR, c'est-à-dire qu'ils font la promotion de caractéristiques environnementales et/ou sociales.

1.9.2.1 Les Associations Mutuelles Le Conservateur

Encours M€	Encours total	Encours classé Article 8		Encours classé Article 9		Encours ESG	Encours ESG (%)
	(a)	(b)	(b)/(a)	(c)	(c)/(a)	(d) = (b) + (c)	(d)/(a)
ASSO	5 084	5 084	100 %			5 084	100 %

[79] Hors produits structurés.

1.9.2.2 Les Assurances Mutuelles Le Conservateur

Encours M€	Encours total	Encours classé Article 8		Encours classé Article 9		Encours ESG	Encours ESG (%)
	(a)	(b)	(b)/(a)	(c)	(c)/(a)	(d) = (b) + (c)	(d)/(a)
Euros	2 715	2 677	99 %			2 677	99 %
UC	3 628	1 968	54 %	41	1 %	2 009	55 %
ASSU	6 344	4 645	73 %	41	1 %	4 687	74 %

2 INFORMATIONS ISSUES DES DISPOSITIONS DE L'ARTICLE 4 DU REGLEMENT (UE) 2019/2088 DU PARLEMENT EUROPEEN ET DU CONSEIL DU 27 NOVEMBRE 2019

2.1 RESUME DES PRINCIPALES INCIDENCES NEGATIVES SUR LES FACTEURS DE DURABILITE

Les indicateurs PAI sont pris en compte dans les décisions d'investissement sur les facteurs de durabilité.

La déclaration couvre une période de référence allant du 01.01.2025 au 31.12.2025. Les résultats des indicateurs correspondent aux moyennes mesurées sur cette période, avec un intervalle trimestriel.

Trois grandes classes d'indicateurs PAI sont définies à l'Annexe I du Règlement délégué :

- Tableau 1 : Indicateurs climatiques et autres indicateurs relatifs à l'environnement et aux questions sociales, de personnel, de respect des droits de l'homme et de lutte contre la corruption et les actes de corruption (indicateurs obligatoires) ;
- Tableau 2 : Indicateurs climatiques, et autres indicateurs relatifs à l'environnement, supplémentaires ;
- Tableau 3 : Indicateurs supplémentaires liés aux questions sociales, de personnel, de respect des droits de l'homme et de lutte contre la corruption et les actes de corruption (indicateurs supplémentaires).

2.2 DESCRIPTION DES PRINCIPALES INCIDENCES NEGATIVES SUR LES FACTEURS DE DURABILITE ET COMPARAISON HISTORIQUE

En complément des indicateurs obligatoires du tableau 1, l'Assureur prend en compte l'indicateur n°14 du tableau 2 relatif aux activités qui portent atteinte à des espèces menacées, ains que l'indicateur n°2 du tableau 3 relatif aux taux d'accidents.

A ce jour, la comparaison historique reste difficile compte tenu des informations disponibles et des évolutions méthodologiques.

2.2.1 Les Associations Mutuelles Le Conservateur

Les Associations Mutuelles Le Conservateur prennent en considération les principales incidences négatives de ses décisions d'investissement sur les facteurs de durabilité. Les résultats 2025 couvre une période de référence allant du 01.01.2025 au 31.12.2025. Les résultats des indicateurs correspondent aux moyennes mesurées sur cette période, avec un intervalle trimestriel.

Indicateurs		Incidences 2025	Incidences 2024	Incidences 2023	Incidences 2022	Taux de couverture 2025	Taux de couverture 2024	Taux de couverture 2023	Taux de couverture 2022	Mesures prises, prévues et cibles définies
Tableau 1.1 – Indicateurs applicables aux investissements dans des sociétés										
3. Intensité de GES des sociétés bénéficiaires des investissements	Intensité de GES des sociétés bénéficiaires des investissements en tonnes d'équivalents CO2 par millions d'euros de chiffre d'affaires des sociétés bénéficiaires d'investissements	778	843	889	894	73 %	71 %	62 %	58 %	Cf. Section 1.6
4. Exposition à des sociétés actives dans le secteur des combustibles fossiles	Part d'investissement dans des sociétés actives dans le secteur des combustibles fossiles	6,3 %	5,4 %	4,1 %	4,8 %	73 %	72 %	61 %	56 %	Cf. Section 1.4.1.4
7. Activités ayant une incidence négative sur des zones sensibles sur le plan de la biodiversité	Part des investissements effectués dans des sociétés ayant des sites/établissements situés dans ou à proximité de zones sensibles sur le plan de la biodiversité, si les activités de ces sociétés ont une incidence négative sur ces zones	7,8 %	8,0 %	5,9 %	0,4 %	75 %	69 %	62 %	57 %	Cf. Section 1.7
10. Violations des principes du pacte mondial des Nations Unies et des principes directeurs de l'OCDE pour les entreprises multinationales	Part d'investissement dans des sociétés qui ont participé à des violations des principes du Pacte mondial des Nations unies ou des principes directeurs de l'OCDE à l'intention des entreprises multinationales (exprimée en %)	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,9 %	77 %	73 %	64 %	57 %	Cf. Section 1.4.3
14. Exposition à des armes controversées	Part d'investissement dans des sociétés qui participent à la fabrication ou à la vente d'armes controversées	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	77 %	72 %	64 %	56 %	Cf. Section 1.4.1.1

Indicateurs		Incidences 2025	Incidences 2024	Incidences 2023	Incidences 2022	Taux de couverture 2025	Taux de couverture 2024	Taux de couverture 2023	Taux de couverture 2022	Mesures prises, prévues et cibles définies
(mines antipersonnel, armes à sous-munitions, armes chimiques ou armes biologiques)										
Tableau 1.2 – Indicateurs applicables aux investissements dans des émetteurs souverains ou supranationaux										
15. Intensité de GES	Intensité de GES des pays d'investissement en tonnes d'équivalents CO2 par millions d'euros de produits intérieur brut	170	201	260	362	100 %	99 %	98 %	96 %	

2.2.2 Les Assurances Mutuelles Le Conservateur

Les Assurances Mutuelles Le Conservateur prennent en considération les principales incidences négatives de ses décisions d'investissement sur les facteurs de durabilité. Les résultats 2025 couvre une période de référence allant du 01.01.2025 au 31.12.2025. Les résultats des indicateurs correspondent aux moyennes mesurées sur cette période, avec un intervalle trimestriel.

Indicateurs		Incidences 2025	Incidences 2024	Incidences 2023	Incidences 2022	Taux de couverture 2025	Taux de couverture 2024	Taux de couverture 2023	Taux de couverture 2022	Mesures prises, prévues et cibles définies
Tableau 1.1 – Indicateurs applicables aux investissements dans des sociétés										
3. Intensité de GES des sociétés bénéficiaires des investissements	Intensité de GES des sociétés bénéficiaires des investissements en tonnes d'équivalents CO2 par millions d'euros de chiffre d'affaires des sociétés bénéficiaires d'investissements	720	735	754	867	83 %	82 %	75 %	81 %	Cf. Section 1.6
4. Exposition à des sociétés actives dans le secteur des combustibles fossiles	Part d'investissement dans des sociétés actives dans le secteur des combustibles fossiles	5,2 %	4,3 %	4,0 %	4,6 %	83 %	81 %	73 %	78 %	Cf. Section 1.4.1.4
7. Activités ayant une incidence négative sur des zones sensibles sur le plan de la biodiversité	Part des investissements effectués dans des sociétés ayant des sites/établissements situés dans ou à proximité de zones sensibles sur le plan de la biodiversité, si les activités de ces sociétés ont une incidence négative sur ces zones	9,5 %	8,7 %	5,3 %	0,3 %	84 %	80 %	75 %	79 %	Cf. Section 1.7
10. Violations des principes du pacte mondial des Nations Unies et des principes directeurs de l'OCDE pour les entreprises multinationales	Part d'investissement dans des sociétés qui ont participé à des violations des principes du Pacte mondial des Nations unies ou des principes directeurs de l'OCDE à l'intention des entreprises multinationales (exprimée en %)	0,0 %	0.0 %	0.0 %	0,3 %	85 %	82 %	76 %	81 %	Cf. Section 1.4.3
14. Exposition à des armes controversées	Part d'investissement dans des sociétés qui participent à la fabrication ou à la vente d'armes controversées	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	84 %	81 %	75 %	78 %	Cf. Section 1.4.1.1

Indicateurs		Incidences 2025	Incidences 2024	Incidences 2023	Incidences 2022	Taux de couverture 2025	Taux de couverture 2024	Taux de couverture 2023	Taux de couverture 2022	Mesures prises, prévues et cibles définies
(mines antipersonnel, armes à sous-munitions, armes chimiques ou armes biologiques)										
Tableau 1.2 – Indicateurs applicables aux investissements dans des émetteurs souverains ou supranationaux										
15. Intensité de GES	Intensité de GES des pays d'investissement en tonnes d'équivalents CO2 par millions d'euros de produits intérieur brut	161	176	215	227	99 %	99 %	100 %	96 %	

2.3 Description des politiques visant à identifier et hiérarchiser les principales incidences négatives sur les facteurs de durabilité

La description des politiques visant à identifier et hiérarchiser les principales incidences négatives sur les facteurs de durabilité est abordée et détaillée en sections 1.3 et 1.8.

2.4 POLITIQUE D'ENGAGEMENT

La Politique d'engagement des Sociétés d'assurance Le Conservateur est détaillée en section 1.4.

2.5 REFERENCES AUX NORMES INTERNATIONALES

Le respect des codes de conduite relatifs à un comportement responsable des entreprises et des normes internationalement reconnus en matière de diligence raisonnable est détaillé en section 1.4.3. L'utilisation des indicateurs dans la prise en compte des indicateurs PAI sur les facteurs de durabilité est détaillé en section 1.4.1. Les informations concernant l'alignement et le scénario sont précisées en section 1.6.

3 ANNEXE

3.1 PRESENTATION DE L'INFORMATION

Dates de référence

Le Rapport porte sur l'exercice clos le 31.12.2025 (« date d'arrêté »).

Données

L'évaluation est effectuée au titre du 31.12.2025. Elle s'appuie sur les données établies par MSCI ESG Research[80] (MSCI) et extraites au 28.01.2026 concernant le périmètre des actifs liquides. Les actifs non cotés ne sont pas couverts par cette évaluation, du fait des qualités de données afférentes.

Les critères d'agrégation sont alignés avec la méthodologie retenue par MSCI à cette période. Les données et la méthodologie de MSCI peuvent évoluer dans le temps.

Les actifs pris en compte lors de l'établissement du présent rapport comprennent l'ensemble des placements financiers et les placements dans des comptes à terme. Les actifs incorporels, les lignes de bas de bilan, les comptes espèces et les comptes bancaires ne sont pas pris en compte.

Réglementation

Le terme « Règlement SFDR » désignera le règlement (UE) 2019/2088 du Parlement européen et du Conseil du 27.11.2019 sur la publication d'informations en matière de durabilité dans le secteur des services financiers.

Le terme « Article 8 » désignera tout produit financier classé au titre de l'article 8 du Règlement SFDR, c'est-à-dire un produit qui promeut des caractéristiques environnementales et/ou sociales.

Le terme « Article 9 » désignera tout produit financier classé au titre de l'article 9 du Règlement SFDR, c'est-à-dire un produit qui a pour objectif l'investissement durable.

Le terme « Article 6 » désignera tout produit financier classé au titre de l'article 6 du Règlement SFDR, c'est-à-dire un produit qui ne possède ni caractéristique extra-financière ni objectif d'investissement durable.

Le terme « Règlement Taxonomie » désignera le règlement (UE) 2020/852 du Parlement européen et du Conseil du 18.06.2020 sur l'établissement d'un cadre visant à favoriser les investissements durables et modifiant le Règlement (UE) 2019/2088.

Le terme « Règlement délégué » désignera le règlement délégué (UE) 2022/1288 de la Commission du 06.04.2022 complétant le Règlement SFDR par des normes techniques de

[80] MSCI ESG Research (UK) Limited, Ninth Floor, Ten Bishops Square, London, United Kingdom, E1 6EG.

réglementation détaillant le contenu et la présentation des informations relatives au principe consistant à «ne pas causer de préjudice important» et précisant le contenu, les méthodes et la présentation pour les informations relatives aux indicateurs de durabilité et aux incidences négatives en matière de durabilité ainsi que le contenu et la présentation des informations relatives à la promotion de caractéristiques environnementales ou sociales et d'objectifs d'investissement durable dans les documents précontractuels, sur les sites internet et dans les rapports périodiques.

Le terme « Règlement relatif aux préférences en matière de durabilité » désignera le règlement délégué (UE) 2021/1257 de la Commission du 21.04.2021 modifiant les règlements délégués (UE) 2017/2358 et (UE) 2017/2359 en ce qui concerne l'intégration des facteurs de durabilité, des risques en matière de durabilité et des préférences en matière de durabilité dans les exigences de surveillance et de gouvernance des produits applicables aux entreprises d'assurance et aux distributeurs de produits d'assurance, et dans les règles de conduite et les règles régissant le conseil en investissement applicables aux produits d'investissement fondés sur l'assurance.

Le terme « Recommandation ACPR sur le devoir de conseil » désignera la recommandation 2024-R-03 du 21 novembre 2024 sur le recueil des informations relatives au client pour l'exercice du devoir de conseil et la fourniture d'un service de recommandation personnalisée en assurance.

Le terme « RTS » désignera les normes techniques réglementaires (*Regulatory Technical Standards)* définies dans le Règlement délégué.

Le terme « PAI » désignera les principales incidences négatives (*Principal Adverse Impacts*) définies dans le Règlement délégué.

Le terme « Loi énergie-climat » désignera la Loi n°2019-1147 du 08.11.2019 relative à l'énergie et au climat, et le terme « Article 29 » désignera plus spécifiquement les dispositions qui résultent de l'article 29 de cette même loi.

Le terme « critères ESG » désignera les critères relatifs aux objectifs environnementaux, sociaux et de qualité de gouvernance, et les moyens mis en œuvre pour contribuer à la transition énergétique et écologique telle que visée par les réglementations précitées. De même, le terme « risques ESG » désignera les risques afférents à ces critères.

Le terme « Intensité » ou « Intensité carbone » désignera une valeur d'intensité des émissions de gaz à effet de serre anthropiques directes et indirectes par million d'euros de chiffre d'affaires d'un émetteur[81].

Hors cas spécifique identifié comme tel, les définitions financières sont celles retenues par l'arrêté du 07.07.1994 relatif à la terminologie économique et financière.

[81] L'intensité est à ce stade évaluée sur le seul périmètre des acteurs privés. Concernant les États souverains et les autres organisations supranationales, le Lecteur peut se rapporter à la stratégie nationale bas-carbone pour la France, et à la contribution déterminée au niveau national pour les autres États et organisations.

Groupe et Sociétés d’assurance

Sauf mention contraire dans le Rapport, le « Groupe » désigne le groupe prudentiel Le Conservateur, i.e. composé des Sociétés d’assurance du Groupe tel que présenté en section A.1. du rapport régulier au contrôleur (RSR). De même, le terme « les Sociétés d’assurance » désignera conjointement Les Associations Mutuelles Le Conservateur et Les Assurances Mutuelles Le Conservateur, les « Filiales » désignant conjointement les autres sociétés constitutives du Groupe.

Lorsque cela sera requis pour des problématiques d’affichage dans des tableaux, le terme « ASSO » désignera Les Associations Mutuelles Le Conservateur, et le terme « ASSU » désignera Les Assurances Mutuelles Le Conservateur.

Le terme « Assureur » désignera à la fois Les Associations Mutuelles Le Conservateur et Les Assurances Mutuelles Le Conservateur.

Le terme « PID » désignera la Politique d’investissement durable des Sociétés d’assurance.

Les données financières sont établies conformément aux normes Solvabilité II. Des informations complémentaires relatives aux normes Solvabilité I peuvent être présentées. Lorsque cela est utile, les normes de référence sont précisées.

Monnaie de référence

Sauf indication contraire, les différents montants présentés dans ce document sont indiqués en millions d’euros à des fins de commodité. Ces montants ont été arrondis. Des différences liées aux arrondis peuvent également exister pour les pourcentages.

Lorsqu’il s’agit d’une présentation d’un volume d’encours sous gestion, les données correspondent à la valeur de marché évaluée à la date d’arrêté.

Informations sur le taux de change

Les Sociétés d’assurance publient leurs comptes en euros (« euro », « euros » ou « € »). Sauf mention contraire, tous les montants indiqués dans le Rapport sont exprimés dans cette devise, en millions d’euros (« millions d’euros » ou « M€ »).

Avertissements relatifs à la mention de prévisions

Certains éléments figurant dans ce document peuvent contenir des prévisions ou des estimations, qui portent notamment sur des événements futurs, tendances, projets ou objectifs. Ces prévisions ou estimations comportent par nature des risques et des incertitudes, identifiés ou non, et peuvent être affectées par d’autres facteurs pouvant donner lieu à un écart significatif entre les résultats réels ou les objectifs du Conservateur et ceux indiqués ou induits dans ces déclarations (ou les résultats précédents).

Les Sociétés d’assurance ne s’engagent d’aucune façon à publier une mise à jour ou une révision de ces prévisions, que ce soit pour refléter de nouvelles informations, des événements futurs ou toute autre circonstance.

Présentation des résultats de chaque Société d'assurance

L'existence de deux sociétés d'assurance résulte de l'évolution de la réglementation qui aboutit à l'actuel Code des assurances. En effet, les sociétés à forme tontinière, dont Les Associations Mutuelles Le Conservateur, ont été définies par la loi du 17.03.1905[82]. En revanche, le droit spécial du contrat d'assurance a été défini par la loi du 13.07.1930[83].

En conséquence de ces deux origines de droit, le Législateur a souhaité maintenir cette dissociation dès la constitution du Code des assurances, en juillet 1976. Aussi, l'article L321-1 du Code des assurances arrête qu'une société à forme tontinière ne peut exercer une autre activité que tontinière. Par voie de conséquence, lorsque Le Conservateur a souhaité, en 1976, offrir à ses Sociétaires des produits d'assurance-vie, une nouvelle société d'assurance mutuelle, Les Assurances Mutuelles Le Conservateur a été constituée.

Cependant, les deux Sociétés d'assurance demeurent particulièrement proches. D'une part, du fait de leur imbrication : les sièges sociaux, les Conseils de surveillance, les Directoires et les équipes. D'autre part, du fait de leur stratégie fondamentale commune en matière d'axes de développement et d'objectif de préservation de leur indépendance et de leur pérennité. Enfin, du fait du fort taux de multi-équipement des Sociétaires, qui peuvent être fréquemment Sociétaires de chacune des Sociétés d'assurance.

Aussi, aux termes d'une convention signée entre Les Associations Mutuelles Le Conservateur et Les Assurances Mutuelles Le Conservateur le 16.12.2016, il a été décidé de formaliser la réalité du Groupe. Cette convention a pour objet de confier aux Assurances Mutuelles Le Conservateur la qualité de Tête de Groupe, aux Associations Mutuelles Le Conservateur la qualité d'Entreprise liée, et de désigner la Tête de Groupe comme entité combinante.

3.2 INTENSITE

► Intensité d'un émetteur

Au titre d'un exercice t donné, l'Intensité $I_{i,t}$ d'un émetteur i est définie, sur la base

- De son chiffre d'affaires $CA_{i,t}$ (en M€) de ce même exercice ;
- De l'estimation $E_{i,t}^{GES}$ des émissions directes et indirectes de gaz à effet de serre effectuée au titre de cet exercice, établie par le fournisseur de données[84].

Comme suit :

$$I_{i,t} = \frac{E_{i,t}^{GES}}{CA_{i,t}}$$

Cette intensité ne peut être évaluée qu'à la condition que l'information $E_{i,t}^{GES}$ soit disponible.

---

[82] Relative à la surveillance et au contrôle des sociétés d'assurance sur la vie et de toutes les entreprises dans les opérations desquelles intervient la durée de la vie humaine.
[83] Dite « Godart relative au contrat d'assurance ».
[84] Les émissions peuvent être reportées, calculées ou estimées par MSCI ESG Research.

On définit par ailleurs au titre de ce même émetteur le taux de couverture de l'information $C_{i,t}$, dont la valeur est comprise entre 0 et 1 selon la qualité et la précision de l'information.

- **Intensité d'un portefeuille**

Soit un portefeuille P constitué de n émetteurs, chaque position ayant une valeur de marché à la date d'évaluation t, notée $\{VM_{i,t}\}_{i\in[\![1\,;n]\!]}$.

Pour chacune des positions on définit le poids $\omega_{i,t}$, normalisé selon le fait que l'information $E_{i,t}^{GES}$ est présente, comme suit :

$$\omega_{i,t} = \frac{VM_{i,t} \times \Uparrow_{(E_{i,t}^{GES} \neq \emptyset)}}{\sum_{i=1}^{n} VM_{i,t} \times \Uparrow_{(E_{i,t}^{GES} \neq \emptyset)}}$$

avec $\Uparrow_{(E_{i,t}^{GES} \neq \emptyset)}$ la fonction indicatrice qui prend la valeur 1 si l'information $E_{i,t}^{GES}$ est présente, 0 sinon.

L'intensité du portefeuille P est alors définie comme :

$$I_{P,t} = \frac{\sum_{i=1}^{n} \omega_{i,t} \times C_{i,t} \times I_{i,t}}{\sum_{i=1}^{n} \omega_{i,t} \times C_{i,t}}$$

En ce qui le concerne, le taux de couverture $C_{P,t}$ du portefeuille P est défini comme suit :

$$C_{P,t} = \frac{\sum_{i=1}^{n} VM_{\,i,t} \times \Uparrow_{(E_{i,t}^{GES} \neq \emptyset)}}{\sum_{i=1}^{n} VM_{i,t}}$$

3.3 INDICATEUR DES COUTS CLIMATIQUES (CLIMATE VALUE-AT-RISK)

3.3.1 Méthodologie

La Climate Value-at-Risk (CVaR) est un indicateur prospectif développé et évalué par MSCI ESG Research.

L'indicateur vise à quantifier l'impact financier potentiel des risques climatiques sur la valeur d'une entreprise ou d'un portefeuille d'investissement, hors effets d'externalité positive ou négative. Exprimée en pourcentage de la valeur de marché de l'entreprise, ou d'un de ses titres (action ou obligation), elle traduit en termes financiers actuels les coûts futurs associés au changement climatique, en s'appuyant sur les scénarios climatiques du GIEC et du NGFS[85] en ce qui concerne l'évolution anticipée des prix du carbone.

Les coûts climatiques sont évalués selon trois scénarios :

- Le scénario Net Zero, lequel suppose un réchauffement climatique limité à 1.5 °C grâce à des politiques climatiques strictes et à l'innovation, permettant d'atteindre zéro émission nette de CO_2 en 2050.
- Le scénario Transition retardée, lequel suppose que les émissions annuelles ne diminuent pas avant 2030, entraînant une transition tardive et désordonné. Des politiques fortes seraient alors nécessaires pour limiter le réchauffement à 2 °C.
- Le scénario Politiques actuelles, lequel suppose que seules les mesures déjà en place seraient maintenues, sans renforcement des objectifs.

L'indicateur se décompose en deux grandes catégories :

- Le risque de transition vise à évaluer les impacts financiers liés à l'évolution des politiques climatiques et des technologies dans le cadre de la décarbonation de l'économie mondiale. Il se subdivise lui-même en deux sous-composantes :
  - Le risque réglementaire, qui modélise les coûts supportés par les entreprises du fait de la tarification du carbone et des nouvelles réglementations climatiques : il estime le surcoût lié à la mise en conformité des émissions de Scope 1, 2 et 3 d'une entreprise avec les trajectoires d'émissions imposées par chaque scénario, en tenant compte de l'intensité carbone de ses activités et de sa localisation géographique.
  - Les opportunités technologiques, qui reflètent les gains potentiels que certaines entreprises peuvent tirer de la transition, notamment via le développement et la commercialisation de technologies vertes et de brevets bas-carbone.
- Le risque physique vise à évaluer les pertes financières (ou bien les gains, pour certains aléas comme le froid) résultant de l'intensification des aléas climatiques. Il distingue deux types de risques :

[85] Le NGFS (Network for Greening the Financial System) est un réseau international de banques centrales et de superviseurs financiers qui vise à renforcer le rôle du secteur financier dans la transition

- Les risques chroniques, qui se manifestent progressivement, correspondent à des évolutions climatiques de long terme telles que la hausse des températures, l'intensification des vagues de chaleur, l'augmentation des précipitations extrêmes ou encore les épisodes de sécheresse. Leur impact est principalement modélisé via des pertes de productivité du travail et des interruptions d'activité, secteur par secteur.
- Les risques aigus qui correspondent quant à eux à des événements catastrophiques dont les impacts peuvent être amenées à croître avec le réchauffement climatique : cyclones tropicaux, inondations côtières, fluviales et pluviales, incendies de forêt. Pour ces risques, le modèle estime à la fois les dommages directs sur les actifs physiques de l'entreprise et les coûts d'interruption d'activité associés.

L'ensemble de ces calculs s'appuie sur une base de données géospatiale propriétaire (MSCI GeoSpatial) qui recense les localisations d'actifs de plus de 700 000 entités à travers le monde, permettant une évaluation site par site de l'exposition aux différents aléas.

Ces deux composantes sont calculées séparément puis agrégées pour produire une CVaR combinée au niveau de chaque entreprise. Elles peuvent être produites sous plusieurs scénarios climatiques, couvrant des trajectoires de réchauffement allant de 1,5°C à ~5°C, permettant ainsi de tester la résilience d'un portefeuille face à différentes trajectoires d'évolution du climat et des politiques publiques, et d'identifier les sources de risque les plus matérielles.

3.3.2 Limites

Malgré sa dénomination, l'indicateur ne doit pas faire l'objet d'une analogie avec l'indicateur financier Value-at-Risk. Aussi, afin d'éviter toute confusion, cet indicateur est présenté ici comme un indicateur des coûts climatiques.

En effet, l'indicateur correspond exclusivement à une évaluation du coût pour l'émetteur, dans la mesure où celui-ci souhaiterait, à titre individuel, s'engager dans un processus d'investissement conforme à un scénario climatique donné.

Bien que l'indicateur soit exprimé en pourcentage de la valorisation actuelle de l'entreprise, il ne s'agit pas d'une projection de rendement dans une période donnée. Ce n'est que dans un scénario extrême — supposant, d'une part, que les valorisations actuelles ne tiennent aucunement compte des enjeux climatiques, et d'autre part, que tous les impacts climatiques futurs seraient instantanément intégrés — que l'on pourrait l'interpréter comme une estimation immédiate de rendement.

Il convient de souligner que cet indicateur repose sur des prévisions et estimations liées à des événements futurs, des tendances, des projets ou des objectifs, qui sont, par nature, incertains. Ces prévisions sont exposées à divers risques, connus ou non, susceptibles d'entraîner des écarts significatifs avec les résultats réels, en raison de l'évolution des conditions économiques, réglementaires, technologiques ou d'autres facteurs exogènes.

3.4 TAXONOMIE EUROPEENNE[86]

Indicateur clé de performance (ICP) des investissements

Conformément à l'annexe IX du Règlement délégué (UE) 2021/2178 de la Commission du 06.07.2021, l'ICP des investissements d'entreprises d'assurance correspond à la moyenne pondérée des investissements qui sont consacrés au financement d'activités économiques alignés sur la Taxonomie ou associés à de telles activités. Ces investissements incluent les placements directs et indirects, notamment les OPCVM, les participations, les prêts et hypothèques, ainsi que les actifs corporels et, le cas échéant, les actifs incorporels.

En application de l'article 7 dudit règlement, les expositions suivantes sont exclues :

- Les expositions sur des administrations centrales, des banques centrales ou des émetteurs supranationaux du calcul du numérateur et du dénominateur ;
- Les produits dérivés du calcul du numérateur ;
- Les expositions sur des entreprises qui ne sont pas tenues de publier des informations non financières en vertu de l'article 19*bis* ou de l'article 29*bis* de la directive 2013/34/UE du calcul du numérateur.

Les obligations durables sur le plan environnemental ou les titres de créances destinés à financer des activités spécifiquement identifiées qui sont émis par une entreprise bénéficiaire d'investissements sont inclus dans le numérateur de l'ICP à concurrence de la valeur totale des activités économiques alignées sur la Taxonomie qui sont financées par le produit de ces obligations et titres de créances, d'après les informations fournies par l'entreprise bénéficiaire d'investissements.

3.4.1 Les Associations Mutuelles Le Conservateur

3.4.1.1 Activités économiques éligibles / non éligibles à la Taxonomie

	Ratio réglementaire (obligatoire) basé sur les publications des contreparties
Part des expositions sur des activités économiques **éligibles** à la Taxonomie	3,9 %
Part des expositions sur des activités économiques **non éligibles** à la Taxonomie	4,1 %

[86] Règlement (UE) 2020/852

3.4.1.2 Activités économiques alignées / non alignées à la Taxonomie

Valeur moyenne pondérée de tous les investissements qui sont destinés à financer ou sont associés à des activités économiques alignées sur la Taxonomie, **par rapport à la valeur totale des actifs couverts par l'ICP,** avec les pondérations suivantes pour les investissements dans des entreprises :	Indicateur chiffré
Sur la base du chiffre d'affaires	4,2 %
Sur la base des dépenses d'investissements	5,8 %

3.4.1.3 Exclusions au numérateur et au dénominateur

Part des **expositions sur des entreprises financières et non financières non soumises aux articles 19*bis* et 29*bis* de la directive 2013/34/UE**, par rapport au total des actifs couverts par l'ICP	29,7 %
Part des **expositions sur des administrations centrales, des banques centrales ou des émetteurs supranationaux**, par rapport au total des actifs couverts par l'ICP	0,9 %
Part des produits dérivés, par rapport au total des actifs couverts par l'ICP	-

3.4.1.4 Ventilation par objectif environnemental

Valeur moyenne pondérée de tous les investissements qui sont destinés à financer ou sont associés à des activités économiques qui contribuent significativement à l'atteinte de l'objectif environnemental par rapport à la valeur totale des actifs couverts par l'ICP	Atténuation du changement climatique	Adaptation au changement climatique	Utilisation durable et protection des ressources aquatiques et marines	Transition vers une économie circulaire	Prévention et réduction de la pollution	Protection et restauration de la biodiversité et des écosystèmes
Sur la base du chiffre d'affaires	3,9 %	0,1 %	0,0 %	0,1 %.	0,0 %	0,0 %
Sur la base des dépenses d'investissement	5,4 %	0,2 %	0,0 %	0,1 %	0,1 %	0,0 %

3.4.2 Les Assurances Mutuelles Le Conservateur

3.4.2.1 Activités économiques éligibles / non éligibles à la Taxonomie

	Ratio réglementaire (obligatoire) basé sur les publications des contreparties		
Périmètres	Euros	UC	Total
Part des expositions sur des activités économiques **éligibles** à la Taxonomie	1,9 %	17,7 %	9,8 %
Part des expositions sur des activités économiques **non éligibles** à la Taxonomie	1,4%	18,0 %	9,7 %

3.4.2.2 Activités économiques alignées / non alignées à la Taxonomie

Valeur moyenne pondérée de tous les investissements qui sont destinés à financer ou sont associés à des activités économiques alignées sur la Taxonomie, **par rapport à la valeur totale des actifs couverts par l'ICP,** avec les pondérations suivantes pour les investissements dans des entreprises :	Indicateur chiffré		
Périmètres	Euros	UC	Total
Sur la base du chiffre d'affaires	5,8 %	3,6 %	4,7 %
Sur la base des dépenses d'investissements	8,2 %	5,2 %	6,7 %

3.4.2.3 Exclusions au numérateur et au dénominateur

Périmètres	Euros	UC	Total
Part des **expositions sur des entreprises financières et non financières non soumises aux articles 19*bis* et 29*bis* de la directive 2013/34/UE**, par rapport au total des actifs couverts par l'ICP	31,5 %	38,4 %	35,0 %
Part des **expositions sur des administrations centrales, des banques centrales ou des émetteurs supranationaux**, par rapport au total des actifs couverts par l'ICP	31,7 %	4,3 %	18,0 %
Part des produits dérivés, par rapport au total des actifs couverts par l'ICP	-	-	-

3.4.2.4 Ventilation par objectif environnemental

Valeur moyenne pondérée de tous les investissements qui sont destinés à financer ou sont associés à des activités économiques qui contribuent significativement à l'atteinte de l'objectif environnemental par rapport à la valeur totale des actifs couverts par l'ICP	Atténuation du changement climatique	Adaptation au changement climatique	Utilisation durable et protection des ressources aquatiques et marines	Transition vers une économie circulaire	Prévention et réduction de la pollution	Protection et restauration de la biodiversité et des écosystèmes
Périmètre : Euros						
Sur la base du chiffre d'affaires	5,3 %	0,0 %	0,0 %	0,3 %	0,1 %	0,0 %
Sur la base des dépenses d'investissement	7,3 %	0,5 %	0,1 %	0,3 %	0,1 %	0,0 %
Périmètre : UC						
Sur la base du chiffre d'affaires	3,2 %	0,1 %	0,0 %	0,3 %	0,1 %	0,0 %
Sur la base des dépenses d'investissement	4,7 %	0,2 %	0,1 %	0,2 %	0,1 %	0,0 %
Périmètre : Total						
Sur la base du chiffre d'affaires	4,3 %	0,0 %	0,0 %	0,3 %	0,1 %	0,0 %
Sur la base des dépenses d'investissement	6,0 %	0,3 %	0,1 %	0,2 %	0,1 %	0,0 %

3.5 TABLEAU COMPLET DES PRINCIPALES INCIDENCES NEGATIVES

3.5.1 Les Associations Mutuelles Le Conservateur

Les Associations Mutuelles Le Conservateur prennent en considération les principales incidences négatives de ses décisions d'investissement sur les facteurs de durabilité. Les résultats 2025 couvre une période de référence allant du 01.01.2025 au 31.12.2025. Les résultats des indicateurs correspondent aux moyennes mesurées sur cette période, avec un intervalle trimestriel.

Indicateurs		Incidences 2025	Incidences 2024	Incidences 2023	Incidences 2022	Taux de couverture 2025	Taux de couverture 2024	Taux de couverture 2023	Taux de couverture 2022	Mesures prises, prévues et cibles définies
Tableau 1.1 – Indicateurs applicables aux investissements dans des sociétés										
1. Emissions de GES	Emissions de GES de niveau 1 en tonnes d'équivalents CO2	201 222	340 404	303 008	295 834	73 %	69 %	54 %	51 %	Cf. Section 1.6
	Emissions de GES de niveau 2 en tonnes d'équivalents CO2	59 577	65 245	53 146	50 459	73 %	69 %	54 %	51 %	Cf. Section 1.6
	Emissions de GES de niveau 3 en tonnes d'équivalents CO2	2 347 576	2 227 122	1 736 907	1 891 045	74 %	70 %	54 %	51 %	Cf. Section 1.6
2. Empreinte carbone	Empreinte carbone en tonnes d'équivalents CO2 par millions d'euros investis	571	586	473	608	73 %	70 %	54 %	51 %	Cf. Section 1.6
3. Intensité de GES des sociétés bénéficiaires des investissements	Intensité de GES des sociétés bénéficiaires des investissements en tonnes d'équivalents CO2 par millions d'euros de chiffre d'affaires des sociétés bénéficiaires d'investissements	778	843	889	894	73 %	71 %	62 %	58 %	Cf. Section 1.6
4. Exposition à des sociétés actives dans le secteur des combustibles fossiles	Part d'investissement dans des sociétés actives dans le secteur des combustibles fossiles	6,3 %	5,4 %	4,1 %	4,8 %	73 %	72 %	61 %	56 %	Cf. Section 1.4.1.4
5. Part de consommation et de production d'énergie non renouvelable	Part de la consommation et de la production d'énergie des sociétés bénéficiaires d'investissement qui provient de sources d'énergie non renouvelables, par rapport à celle provenant de sources d'énergie renouvelables, exprimée en	59,9 %	61,4 %	66,8 %	74,4 %	70 %	60 %	49 %	50 %	Cf. Section 1.4.2

Indicateurs			Incidences 2025	Incidences 2024	Incidences 2023	Incidences 2022	Taux de couverture 2025	Taux de couverture 2024	Taux de couverture 2023	Taux de couverture 2022	Mesures prises, prévues et cibles définies
	pourcentage du total des sources d'énergie										
6. Intensité de consommation d'énergie par secteur à fort impact climatique	Consommation d'énergie en GWh par million d'euros de chiffre d'affaires des sociétés bénéficiaires d'investissements, par secteur à fort impact climatique	A - Agriculture, Sylviculture et Pêche	0,4	0,3	0,7	0,3	71 %	62 %	56 %	42 %	
		B - Industries extractives	1,0	1,2	1,1	1,9					
		C - Industrie manufacturière	0,3	0,6	5,3	0,6					
		D - Production et distribution d'électricité, de gaz, de vapeur et d'air conditionné	1,4	1,4	1,7	4,5					
		E - Production et distribution d'eau ; assainissement, gestion des déchets et dépollution	2,0	1,9	2,0	3,2					
		F - Construction	0,1	0,1	0,2	0,2					
		G - Commerce ; Réparation d'automobiles et de motocycles	0,2	0,4	0,3	1,8					
		H - Transports et entreposage	1,1	1,5	1,4	2,8					
		L - Activités immobilières	0,4	0,5	0,4	0,5					
7. Activités ayant une incidence négative sur des zones sensibles sur le plan de la biodiversité	Part des investissements effectués dans des sociétés ayant des sites/établissements situés dans ou à proximité de zones sensibles sur le plan de la biodiversité, si les activités de ces sociétés ont une incidence négative sur ces zones		7,7 %	8,0 %	5,9 %	0,4 %	75 %	69 %	62 %	57 %	Cf. Section 1.7
8. Rejets dans l'eau	Tonnes de rejets dans l'eau provenant des sociétés bénéficiaires d'investissements, par million d'euros investi, en moyenne pondérée		1	0	0	326	6 %	5 %	1 %	1 %	

Indicateurs		Incidences 2025	Incidences 2024	Incidences 2023	Incidences 2022	Taux de couverture 2025	Taux de couverture 2024	Taux de couverture 2023	Taux de couverture 2022	Mesures prises, prévues et cibles définies
9. Ratio de déchets dangereux et de déchets radioactifs	Tonnes de déchets dangereux et de déchets radioactifs produites par les sociétés bénéficiaires d'investissements, par million d'euros investi, en moyenne pondérée	1	2	2	2	63 %	56 %	35 %	21 %	
10. Violations des principes du pacte mondial des Nations Unies et des principes directeurs de l'OCDE pour les entreprises multinationales	Part d'investissement dans des sociétés qui ont participé à des violations des principes du Pacte mondial des Nations unies ou des principes directeurs de l'OCDE à l'intention des entreprises multinationales (exprimée en %)	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,9 %	77 %	73 %	64 %	57 %	Cf. Section 1.4.3
11. Absence de processus et de mécanismes de conformité permettant de contrôler le respect des principes du pacte mondial des Nations Unies et des principes directeurs de l'OCDE à l'intention des entreprises multinationales	Part d'investissement dans des sociétés qui n'ont pas de politique de contrôle du respect des principes du Pacte mondial des Nations unies ou des principes directeurs de l'OCDE à l'intention des entreprises multinationales, ni de mécanismes de traitement des plaintes ou des différents permettant de remédier à de telles violations	3,0 %	7,8 %	7,5 %	22,8 %	74 %	70 %	50 %	53 %	
12. Ecart de rémunération entre hommes et femmes non corrigé	Écart de rémunération moyen non corrigé entre les hommes et les femmes au sein des sociétés bénéficiaires des investissements	14,2 %	12,8 %	12,8 %	14,1 %	57 %	44 %	31 %	16 %	
13. Mixité au sein des organes de gouvernance	Ratio femmes/hommes moyen dans les organes de gouvernance des sociétés concernées, en pourcentage du nombre total de membres	36,9 %	36,0 %	37,8 %	36,3 %	73 %	65 %	61 %	56 %	

Indicateurs		Incidences 2025	Incidences 2024	Incidences 2023	Incidences 2022	Taux de couverture 2025	Taux de couverture 2024	Taux de couverture 2023	Taux de couverture 2022	Mesures prises, prévues et cibles définies
14. Exposition à des armes controversées (mines antipersonnel, armes à sous-munitions, armes chimiques ou armes biologiques)	Part d'investissement dans des sociétés qui participent à la fabrication ou à la vente d'armes controversées	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	77 %	72 %	64 %	56 %	Cf. Section 1.4.1.1
Tableau 1.2 – Indicateurs applicables aux investissements dans des émetteurs souverains ou supranationaux										
15. Intensité de GES	Intensité de GES des pays d'investissement en tonnes d'équivalents CO2 par millions d'euros de produits intérieur brut	170	201	260	362	100 %	99 %	98 %	96 %	
16. Pays d'investissement connaissant des violations de normes sociales	Nombre de pays d'investissement connaissant des violations de normes sociales au sens des traités et conventions internationaux, des principes des Nations Unies ou, le cas échéant, du droit national	6	6	5	3	100 %	99 %	98 %	96 %	Cf. Section 1.4.3
	Proportion du nombre total de pays bénéficiaires d'investissements connaissant des violations de normes sociales au sens des traités et conventions internationaux, des principes des Nations Unies ou, le cas échéant, du droit national	7,3 %	11,8 %	27,8 %	3,6 %	100 %	99 %	98 %	96 %	Cf. Section 1.4.3
Tableau 1.3 - Indicateurs applicables aux investissements dans des actifs immobiliers										
17. Exposition à des combustibles fossiles via des actifs immobiliers	Part d'investissement dans des actifs immobiliers utilisés pour l'extraction, le stockage, le transport ou la production de combustibles fossiles	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	100 %	100 %	100 %	100 %	
18. Expositions à des actifs immobiliers inefficaces sur le plan énergétique	Part d'investissement dans des actifs immobiliers inefficaces sur le plan énergétique	99,6 %	99,6 %	99,6 %	100,0 %	99 %	99 %	99 %	98 %	
Tableau 2.1 - Indicateurs applicables aux investissements dans des sociétés										

Indicateurs		Incidences 2025	Incidences 2024	Incidences 2023	Incidences 2022	Taux de couverture 2025	Taux de couverture 2024	Taux de couverture 2023	Taux de couverture 2022	Mesures prises, prévues et cibles définies
14. Espèces naturelles et aires protégées	1. Part d'investissement dans des sociétés dont les activités portent atteinte à des espèces menacées (en %)	5,3 %	5,0 %	10,0 %	3,8 %	75 %	67 %	61 %	56 %	Cf. Section 1.7
Tableau 3.1 - Indicateurs applicables aux investissements dans des sociétés										
2. Taux d'accidents	Taux d'accidents dans les sociétés concernées, en moyenne pondérée - par million d'heures de travail	1,2 %	1,2 %	2,4%	0,7%	31 %	30 %	22 %	15 %	

3.5.2 Les Assurances Mutuelles Le Conservateur

Les Assurances Mutuelles Le Conservateur prennent en considération les principales incidences négatives de ses décisions d'investissement sur les facteurs de durabilité. Les résultats 2025 couvre une période de référence allant du 01.01.2025 au 31.12.2025. Les résultats des indicateurs correspondent aux moyennes mesurées sur cette période, avec un intervalle trimestriel.

Indicateurs		Incidences 2025	Incidences 2024	Incidences 2023	Incidences 2022	Taux de couverture 2025	Taux de couverture 2024	Taux de couverture 2023	Taux de couverture 2022	Mesures prises, prévues et cibles définies
Tableau 1.1 – Indicateurs applicables aux investissements dans des sociétés										
1. Emissions de GES	Emissions de GES de niveau 1 en tonnes d'équivalents CO2	132 421	208 435	218 397	266 035	83 %	79 %	66 %	72 %	Cf. Section 1.6
	Emissions de GES de niveau 2 en tonnes d'équivalents CO2	41 905	44 674	44 327	47 142	83 %	79 %	66 %	72 %	Cf. Section 1.6
	Emissions de GES de niveau 3 en tonnes d'équivalents CO2	1 441 666	1 350 363	1 160 192	1 296 008	83 %	79 %	66 %	72 %	Cf. Section 1.6
2. Empreinte carbone	Empreinte carbone en tonnes d'équivalents CO2 par millions d'euros investis	424	430	329	447	83 %	79 %	66 %	72 %	Cf. Section 1.6
3. Intensité de GES des sociétés bénéficiaires des investissements	Intensité de GES des sociétés bénéficiaires des investissements en tonnes d'équivalents CO2 par millions d'euros de chiffre d'affaires des sociétés bénéficiaires d'investissements	720	735	754	867	83 %	82 %	75 %	81 %	Cf. Section 1.6
4. Exposition à des sociétés actives dans le	Part d'investissement dans des sociétés actives dans le secteur des combustibles fossiles	5,2 %	4,3 %	4,0 %	4,6 %	83 %	81 %	73 %	78 %	Cf. Section 1.4.1.4

Indicateurs			Incidences 2025	Incidences 2024	Incidences 2023	Incidences 2022	Taux de couverture 2025	Taux de couverture 2024	Taux de couverture 2023	Taux de couverture 2022	Mesures prises, prévues et cibles définies
secteur des combustibles fossiles											
5. Part de consommation et de production d'énergie non renouvelable	Part de la consommation et de la production d'énergie des sociétés bénéficiaires d'investissement qui provient de sources d'énergie non renouvelables, par rapport à celle provenant de sources d'énergie renouvelables, exprimée en pourcentage du total des sources d'énergie		60,8 %	60,7 %	66,8 %	70,7 %	75 %	68 %	60 %	70 %	Cf. Section 1.4.2
6. Intensité de consommation d'énergie par secteur à fort impact climatique	Consommation d'énergie en GWh par million d'euros de chiffre d'affaires des sociétés bénéficiaires d'investissements, par secteur à fort impact climatique	A - Agriculture, Sylviculture et Pêche	0,0	0,7	1,0	0,4	79 %	72 %	67 %	64 %	
		B - Industries extractives	1,5	1,4	1,1	1,6					
		C - Industrie manufacturière	0,4	0,4	7,4	0,6					
		D - Production et distribution d'électricité, de gaz, de vapeur et d'air conditionné	1,5	1,6	2,4	4,1					
		E - Production et distribution d'eau ; assainissement, gestion des déchets et dépollution	1,6	1,6	1,7	3,4					
		F - Construction	0,2	0,2	0,2	0,2					
		G - Commerce ; Réparation d'automobiles et de motocycles	0,3	0,3	0,2	1,2					
		H - Transports et entreposage	0,5	0,7	0,8	2,3					
		L - Activités immobilières	0,5	0,5	0,6	0,4					

Indicateurs		Incidences 2025	Incidences 2024	Incidences 2023	Incidences 2022	Taux de couverture 2025	Taux de couverture 2024	Taux de couverture 2023	Taux de couverture 2022	Mesures prises, prévues et cibles définies
7. Activités ayant une incidence négative sur des zones sensibles sur le plan de la biodiversité	Part des investissements effectués dans des sociétés ayant des sites/établissements situés dans ou à proximité de zones sensibles sur le plan de la biodiversité, si les activités de ces sociétés ont une incidence négative sur ces zones	9,5 %	8,7 %	5,3 %	0,3 %	84 %	80 %	75 %	79 %	Cf. Section 1.7
8. Rejets dans l'eau	Tonnes de rejets dans l'eau provenant des sociétés bénéficiaires d'investissements, par million d'euros investi, en moyenne pondérée	1	0	0	1	9 %	3 %	1 %	1 %	
9. Ratio de déchets dangereux et de déchets radioactifs	Tonnes de déchets dangereux et de déchets radioactifs produites par les sociétés bénéficiaires d'investissements, par million d'euros investi, en moyenne pondérée	2	2	1	1	58 %	56 %	45 %	25 %	
10. Violations des principes du pacte mondial des Nations Unies et des principes directeurs de l'OCDE pour les entreprises multinationales	Part d'investissement dans des sociétés qui ont participé à des violations des principes du Pacte mondial des Nations unies ou des principes directeurs de l'OCDE à l'intention des entreprises multinationales (exprimée en %)	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,3 %	85 %	82 %	76 %	81 %	Cf. Section 1.4.3
11. Absence de processus et de mécanismes de conformité permettant de contrôler le respect des principes du pacte mondial des Nations Unies et des principes directeurs de l'OCDE à l'intention des entreprises multinationales	Part d'investissement dans des sociétés qui n'ont pas de politique de contrôle du respect des principes du Pacte mondial des Nations unies ou des principes directeurs de l'OCDE à l'intention des entreprises multinationales, ni de mécanismes de traitement des plaintes ou des différents permettant de remédier à de telles violations	2,1 %	5,3 %	4,3 %	16,4 %	84 %	80 %	72 %	54 %	

Indicateurs		Incidences 2025	Incidences 2024	Incidences 2023	Incidences 2022	Taux de couverture 2025	Taux de couverture 2024	Taux de couverture 2023	Taux de couverture 2022	Mesures prises, prévues et cibles définies
12. Ecart de rémunération entre hommes et femmes non corrigé	Écart de rémunération moyen non corrigé entre les hommes et les femmes au sein des sociétés bénéficiaires des investissements	14,0 %	12,5 %	13,8 %	16,3 %	53 %	43 %	38 %	24 %	
13. Mixité au sein des organes de gouvernance	Ratio femmes/hommes moyen dans les organes de gouvernance des sociétés concernées, en pourcentage du nombre total de membres	39,7 %	39,2 %	38,6 %	38,4 %	82 %	76 %	73 %	79 %	
14. Exposition à des armes controversées (mines antipersonnel, armes à sous-munitions, armes chimiques ou armes biologiques)	Part d'investissement dans des sociétés qui participent à la fabrication ou à la vente d'armes controversées	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	84 %	81 %	75 %	78 %	Cf. Section 1.4.1.1
Tableau 1.2 – Indicateurs applicables aux investissements dans des émetteurs souverains ou supranationaux										
15. Intensité de GES	Intensité de GES des pays d'investissement en tonnes d'équivalents CO2 par millions d'euros de produits intérieur brut	161	176	215	227	99 %	99 %	100 %	96 %	
16. Pays d'investissement connaissant des violations de normes sociales	Nombre de pays d'investissement connaissant des violations de normes sociales au sens des traités et conventions internationaux, des principes des Nations Unies ou, le cas échéant, du droit national	7	7	7	2	99 %	99 %	100 %	96 %	Cf. Section 1.4.3
	Proportion du nombre total de pays bénéficiaires d'investissements connaissant des violations de normes sociales au sens des traités et conventions internationaux, des principes des Nations Unies ou, le cas échéant, du droit national	7,3 %	10,9 %	14,0 %	3,4 %	99 %	99 %	100 %	96 %	Cf. Section 1.4.3
Tableau 1.3 - Indicateurs applicables aux investissements dans des actifs immobiliers										
17. Exposition à des combustibles fossiles via des	Part d'investissement dans des actifs immobiliers utilisés pour l'extraction, le stockage, le transport ou la production de combustibles fossiles	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	100 %	100 %	100 %	100 %	

Indicateurs		Incidences 2025	Incidences 2024	Incidences 2023	Incidences 2022	Taux de couverture 2025	Taux de couverture 2024	Taux de couverture 2023	Taux de couverture 2022	Mesures prises, prévues et cibles définies
actifs immobiliers										
18. Expositions à des actifs immobiliers inefficaces sur le plan énergétique	Part d'investissement dans des actifs immobiliers inefficaces sur le plan énergétique	81,1 %	81,3 %	81,3 %	100,0 %	89 %	89 %	89 %	40 %	
Tableau 2.1 - Indicateurs applicables aux investissements dans des sociétés										
14. Espèces naturelles et aires protégées	1. Part d'investissement dans des sociétés dont les activités portent atteinte à des espèces menacées (en %)	6,0 %	6,3 %	11,6 %	5,0 %	84 %	77 %	73 %	78 %	Cf. Section 1.7
Tableau 3.1 - Indicateurs applicables aux investissements dans des sociétés										
2. Taux d'accidents	Taux d'accidents dans les sociétés concernées, en moyenne pondérée - par million d'heures de travail	1,1 %	1,2 %	5,0 %	2,5 %	36 %	35 %	25 %	19 %	

4 GLOSSAIRE

- **Actifs échoués.** Actifs ayant perdu de la valeur en raison de l'évolution du marché, et notamment des contraintes réglementaires. Le secteur des énergies fossiles est particulièrement concerné car, pour limiter le réchauffement climatique, une partie des réserves de combustibles fossiles devra rester sous terre, et deviendrait donc sans valeur.
- **Agence Internationale de l'Energie (AIE).** Organisation intergouvernementale autonome rattachée à l'Organisation de Coopération et de Développement Économiques (OCDE), qui a pour vocation de garantir la sécurité énergétique de ses membres en contribuant à la coordination de leurs politiques énergétiques ainsi que de produire des études et analyses sur les solutions permettant à ses Etats membres de disposer d'une énergie fiable, abordable et propre.
- **Changement climatique.** Modification durable du climat à l'échelle planétaire. Les émissions de gaz à effet de serre (GES) ont été considérablement accrues par les activités humaines depuis le XIX^{e} siècle, ce qui a eu pour conséquence une modification du climat et un réchauffement global de la planète.
- **Charbon thermique (« charbon »).** Charbon extrait et utilisé pour produire de l'énergie, par opposition au charbon métallurgique, utilisé dans le processus de fabrication de l'acier, qui lui n'a pas actuellement de solution de substitution.
- **Controverses.** Accusations dont peut faire l'objet un émetteur à la suite de la violation des conventions internationales sur l'environnement, le respect des droits humains, etc.
- **COP 21.** Une COP (ou Conférence des parties) est une conférence internationale sur le climat qui réunit chaque année les États engagés depuis 1992 par la Convention Cadre des Nations-Unies sur les Changements Climatiques (CCNUCC). La 21^{e} Conférence des parties ou COP 21 a eu lieu à Paris en 2015 et a débouché sur l'Accord de Paris, dont l'objectif est de limiter la hausse de la température globale en dessous des +2°C par rapport aux niveaux préindustriels et à horizon 2100.
- **Déclaration de l'OIT (Organisation Internationale du Travail) relative aux principes et droits fondamentaux au travail.** Adoptée en 1998, la Déclaration oblige les Etats membres de l'OIT, qu'ils aient ou non ratifié les conventions correspondantes, à respecter et promouvoir plusieurs principes relatifs à : « *la liberté d'association et la reconnaissance effective du droit de négociation collective, l'élimination de toute forme de travail forcé ou obligatoire, l'abolition effective du travail des enfants, l'élimination de la discrimination en matière d'emploi et de profession* ».
- **Développement Durable.** Formalisé par la Commission Mondiale sur l'Environnement et le Développement des Nations Unies, à l'occasion de la publication du Rapport Brundtland en 1987, le concept de Développement Durable se définit comme « *un développement qui répond aux besoins du présent sans compromettre la capacité des générations futures à répondre aux leurs* ». En d'autres termes, le Développement Durable repose sur la conciliation du progrès économique et social avec la préservation de l'environnement.
- **ESG.** Désigne les critères Environnementaux (E), Sociaux (S) et de Gouvernance (G), qui constituent les trois piliers d'analyse pris en compte dans l'investissement responsable.
    - Le critère environnemental inclut notamment la réduction des émissions de gaz à effet de serre, la prévention des pollutions ou encore la gestion des déchets.
    - Le critère social inclut notamment le respect des droits de l'homme et du droit du travail, la santé et sécurité au travail ou encore le dialogue social.

- Le critère de gouvernance, qui désigne l'organisation du pouvoir au sein de la personne morale, inclut notamment l'appréciation de l'indépendance du conseil d'administration, le respect des droits des actionnaires minoritaires et la vérification des comptes.

- **Extra-financier.** Relatif à la prise en compte de critères environnementaux, sociaux et de gouvernance, au-delà de la seule appréciation économique et financière.
- **Gaz à effet de serre (GES).** Les GES sont des gaz présents dans l'atmosphère terrestre qui absorbent une partie de l'énergie solaire renvoyée dans l'espace par la Terre sous forme de rayons infrarouges, et contribuent ainsi au réchauffement de la planète. Parmi les principaux GES, figurent notamment le dioxyde de carbone (CO_2), le méthane (CH_4), le protoxyde d'azote (N_20) ou encore la vapeur d'eau (H_2O).
- **Obligations vertes ou « Green Bonds ».** Emprunt obligataire émis sur les marchés financiers par une personne morale ou une entité publique, destiné à financer un projet ou une activité ayant un bénéfice environnemental. Dans ce cas, les sommes recueillies sont directement affectées à des initiatives permettant de développer des solutions d'énergie renouvelable ou d'améliorer l'efficience énergétique de dispositifs existants ou encore de financer des projets ayant un impact social positif.
- **Pacte Mondial des Nations Unies.** Lancé en 2000, le Pacte Mondial est une initiative des Nations-Unies par le biais de laquelle les entreprises, associations ou organisations non-gouvernementales signataires s'engagent volontairement à respecter dix principes relatifs aux droits de l'homme, au droit du travail, à l'environnement et à la lutte contre la corruption. La mise en œuvre de ces principes doit être attestée chaque année par les adhérents via la publication d'une « Communication sur le Progrès » sur le site internet du Pacte Mondial.
- **Responsabilité Sociétale des Entreprises (RSE).** La Responsabilité Sociétale des Entreprises est l'application des principes de développement durable à l'entreprise. La RSE regroupe ainsi l'ensemble des pratiques mises en place par les entreprises pour intégrer les enjeux sociaux, environnementaux, de gouvernance et économiques dans leurs activités.
- **Tonnes « d'équivalent CO_2 ».** Correspond à la tonne métrique de dioxyde de carbone (CO_2) ou une quantité de tout autre gaz à effet de serre ayant un potentiel de réchauffement climatique équivalent. L'article R229-5 du Code de l'environnement explicite cette liste : Dioxyde de carbone (CO_2), méthane (CH_4), protoxyde d'azote (N_2O), hydrocarbures fluorés (HFC), hydrocarbures perfluorés (PCF), hexafluorure de soufre (SF_6).