

RAPPORT ARTICLE 29 LOI ÉNERGIE CLIMAT 2026 MUTEX ACTIF GÉNÉRAL

MUTEX ACTIF GÉNÉRAL
EXERCICE 2025

Le présent rapport porte sur l'exercice 2025
de l'entité Mutex Actif Général.
Date de publication : juin 2026
Données au 31/12/2025



» SOMMAIRE

ÉDITO	3
L'ISR EN 2025 POUR MUTEX EN QUELQUES CHIFFRES	4
SYNTHÈSE DES RÉSULTATS ET MESSAGES CLÉS	4
» 1 INTÉGRATION DES ENJEUX DE DURABILITÉ	6
1.1 GOUVERNANCE ET APPROCHE ESG-CLIMAT DE MUTEX	7
1.2 NATURE ET CHOIX DES CRITÈRES ESG ET CLIMAT	9
» 2 RÉSULTATS DES ANALYSES ESG PAR CLASSES D'ACTIFS	13
2.1 ÉMETTEURS PRIVÉS	14
2.2 ÉMETTEURS PUBLICS	22
» 3 ANALYSE DES RISQUES CLIMATIQUES ET TRAJECTOIRE DE LIMITATION DU RECHAUFFEMENT CLIMATIQUE	25
3.1 ANALYSE DU RISQUE CLIMAT-ÉNERGIE ET DE LA PRÉPARATION À LA TRANSITION ÉNERGÉTIQUE	26
3.2 ÉVALUATION DES RISQUES CLIMATIQUES	27
3.3 TRAJECTOIRE DE LIMITATION DU RECHAUFFEMENT CLIMATIQUE	34
» 4 ANALYSE DES RISQUES LIÉS À L'ÉROSION DE LA BIODIVERSITÉ	39
4.1 ANALYSE DES INCIDENCES NÉGATIVES ET DES RISQUES DE DURABILITÉ LIÉS À LA BIODIVERSITÉ	40
4.2 RÉSULTATS DES ANALYSES ET EMPREINTE BIODIVERSITÉ	43
» 5 VOTE ET DIALOGUE	49
5.1 DIALOGUE AVEC LES SOCIÉTÉS DE GESTION	50
ANNEXE 1 TABLEAUX D'INDICATEURS RELATIFS AUX EXIGENCES RÉGLEMENTAIRES (SFDR)	53
ANNEXE 2 TABLE DE CORRESPONDANCE AVEC L'ARTICLE 29 DE LA LOI ÉNERGIE CLIMAT	55

» ÉDITO

L'année 2025 marque une étape importante dans la consolidation de nos démarches d'investissement responsable et dans le rapprochement progressif de nos stratégies. Dans un environnement réglementaire exigeant, Harmonie Mutuelle et Mutex ont poursuivi le déploiement de leurs feuilles de route respectives, tout en préparant la mise en œuvre d'une stratégie commune à compter du 1^{er} janvier 2026.

La stratégie climat H2030 reste un axe structurant de pilotage de nos investissements. Les deux entités poursuivent des objectifs convergents visant une réduction de 50% des émissions de gaz à effet de serre de leurs portefeuilles entre 2019 et 2030. À ce stade, les deux portefeuilles se situent en avance sur la trajectoire prévue, traduisant la dynamique engagée ces dernières années pour intégrer les enjeux climatiques dans la gestion financière.

Les investissements non cotés, qui représentent environ 15 % de nos actifs de rendement, se sont également affirmés comme un levier important de notre stratégie d'investissement responsable. Le lancement du fonds Facteurs de santé, financé conjointement par Harmonie Mutuelle et Mutex, en est une illustration concrète. Ce projet commun vise à soutenir des entreprises ayant un impact positif sur les facteurs de santé et à renforcer une approche plus préventive de la santé. Il s'inscrit à la fois dans la démarche Éco-santé portée par Harmonie Mutuelle et dans la dynamique plus large de l'Entreprise Mutualiste à Mission, qui vise à agir sur les facteurs sociaux, environnementaux et économiques qui améliorent la santé des personnes autant que celle de la société.

L'année 2026 ouvre une nouvelle phase. Elle sera notamment marquée par la révision de notre stratégie climat afin de l'adapter au périmètre consolidé et d'en renforcer le pilotage, notamment à travers une approche plus structurée par classes d'actifs.

Elle s'accompagnera également d'un renforcement de l'intégration des enjeux extra-financiers dans les investissements non cotés. Le développement d'outils d'analyse et de suivi adaptés aux spécificités de ces classes d'actifs permettra d'accompagner la montée en puissance de ces investissements et de mieux appréhender leur contribution à nos objectifs économiques, sociaux et environnementaux.

Ces évolutions s'inscrivent dans une même logique : faire de nos investissements un levier cohérent avec notre mission de protection et de prévention en santé et prévoyance, et avec notre capacité à agir sur les déterminants de santé sur le long terme.



Thomas blanchette
Président



Catherine Touvrey
Directrice Générale

» L'ISR EN 2025 POUR MUTEX EN QUELQUES CHIFFRES



1 stratégie climat avec un objectif global



13 % d'obligations vertes en portefeuille à fin 2025



En avance sur l'objectif de diminution de l'intensité carbone du portefeuille de **50 %** par rapport à 2019 (en TCO₂/M€ investis, scope 3 retraité)



2°C de température du portefeuille à l'horizon 2100.

» SYNTHÈSE DES RÉSULTATS¹ ET MESSAGES CLÉS

L'analyse des résultats 2025 met en évidence une évolution globalement positive du portefeuille Mutex sur les volets ESG et climat, tout en rappelant l'existence de certaines limites liées au périmètre couvert et aux outils disponibles.

UN PORTEFEUILLE ENGAGÉ AVEC DES AMÉLIORATIONS SUR LE PLAN ESG

Sur le plan ESG, la répartition des émetteurs par catégories ISR évolue favorablement, avec une progression des catégories les mieux notées et un recul des catégories les plus exposées aux risques. Par ailleurs, la part des émetteurs présentant des controverses les plus élevées diminue, traduisant une évolution du profil de risque extra-financier du portefeuille. Ces évolutions s'inscrivent dans le cadre des politiques d'exclusion et du suivi ESG mis en œuvre via la gestion déléguée.

UNE TRAJECTOIRE CLIMAT EN AMÉLIORATION

Sur le plan climatique, les indicateurs montrent une baisse significative des émissions de gaz à effet de serre depuis 2021, tant en valeur absolue qu'en intensité carbone.

Cette évolution s'inscrit dans l'objectif de réduction fixé à horizon 2030.

La température implicite du portefeuille, estimée autour de 2°C à horizon 2100, permet de situer le portefeuille au regard des scénarios climatiques de référence. À titre indicatif, l'indice de comparaison se situe autour de 2,7°C selon la même méthodologie.

¹ Ces analyses reposent sur des données parfois estimées, parfois sur des modèles et comportent des incertitudes méthodologiques.

DES LIMITES LIÉES AU PÉRIMÈTRE ET AUX DONNÉES DISPONIBLES

Les résultats présentés doivent être interprétés en tenant compte de certaines limites. Le périmètre des analyses quantitatives couvre principalement les actifs cotés en gestion déléguée, tandis que les actifs non cotés font encore l'objet d'un suivi extra-financier en cours de structuration. Par ailleurs, certaines thématiques, notamment la biodiversité, reposent sur des méthodologies et des données encore en développement, ce qui limite à ce stade le niveau de précision des analyses.

PERSPECTIVES POUR 2026

Dans ce contexte, les travaux engagés visent à renforcer progressivement l'intégration des enjeux extra-financiers, notamment à travers :

- la convergence des cadres ISR dans le cadre de l'intégration entre Harmonie Mutuelle et Mutex ;
- la révision de la stratégie climat afin de l'adapter au périmètre consolidé ;
- le développement d'outils de suivi adaptés aux actifs non cotés.

Ces évolutions ont pour objectif d'améliorer la couverture, la cohérence et la lisibilité des analyses extra-financières à l'échelle du portefeuille.



INTÉGRATION DES ENJEUX DE DURABILITÉ

» 1.1 GOUVERNANCE ET APPROCHE ESG-CLIMAT DE MUTEX

1.1.1 UNE GOUVERNANCE STRUCTURÉE AU SERVICE DES ENJEUX ASSURANTIELS ET DE DURABILITÉ

RÉSUMÉ DE L'ACTIVITÉ

Mutex est une société anonyme d'assurance dont l'activité est majoritairement orientée vers la prévoyance, tout en proposant également des solutions d'épargne et de retraite. Elle couvre ainsi les besoins de protection complémentaire des particuliers, des professionnels, des entreprises, des acteurs de l'économie sociale et solidaire ainsi que des collectivités publiques.

ACTIONNARIAT

Au 31 décembre 2025, Mutex est une filiale d'Harmonie Mutuelle, membre de l'Union Mutualiste de Groupe VYV.

Dans ce cadre, Mutex s'inscrit dans une dynamique de convergence progressive avec Harmonie Mutuelle, qui s'est traduite par la mise en place d'une gouvernance commune effective au 1^{er} janvier 2026.

Cette évolution vise à soutenir le développement de l'ensemble Harmonie Mutuelle – Mutex, notamment sur le marché collectif, à travers une organisation intégrée autour des métiers de la santé et de la prévoyance.

GOVERNANCE

Le système de gouvernance de Mutex s'inscrit dans le respect des exigences de la réglementation Solvabilité 2. Il repose notamment sur une distinction entre fonctions exécutives et fonctions de contrôle, sur la formalisation de politiques écrites couvrant l'ensemble des activités, ainsi que sur un dispositif de gestion des risques permettant d'assurer une maîtrise adaptée des risques portés par la société.

La direction effective de la société est assurée par une Directrice Générale et une Directrice Générale Adjointe. La Directrice Générale assume les enjeux business et risques alors que la Directrice Générale Adjointe assume les dimensions pilotage économique et financières. En 2025, les principales décisions stratégiques et opérationnelles ont été examinées au sein du Comité de Direction Générale (CDG), instance regroupant la direction effective ainsi que les principaux responsables métiers. Ce comité s'appuie sur un ensemble de comités opérationnels et spécialisés couvrant les différents domaines d'activité, notamment les placements, les risques et la conformité.

Le Conseil d'Administration constitue l'organe central de gouvernance. Composé de représentants des actionnaires ainsi que d'un administrateur indépendant, il définit les orientations stratégiques de la société et veille à leur mise en œuvre.

Dans l'exercice de ses missions, le Conseil d'Administration s'appuie sur des instances spécialisées. Depuis fin 2025, dans le cadre du rapprochement avec Harmonie Mutuelle, le Conseil d'Administration de Mutex s'appuie sur le Comité d'Audit et des Risques d'Harmonie Mutuelle, composé de huit membres, dont l'administrateur indépendant de Mutex, ainsi que sur le Comité des Finances d'Harmonie Mutuelle, composé de neuf membres et présidé par un administrateur de Mutex, pour l'exercice des missions correspondantes.

L'intégration des enjeux de durabilité dans la gouvernance de Mutex s'inscrit dans ce cadre global. Elle repose à la fois sur les politiques internes de la société, sur les dispositifs de gestion des risques et sur les pratiques mises en œuvre par les sociétés de gestion délégataires, en lien avec les travaux de convergence engagés avec Harmonie Mutuelle.

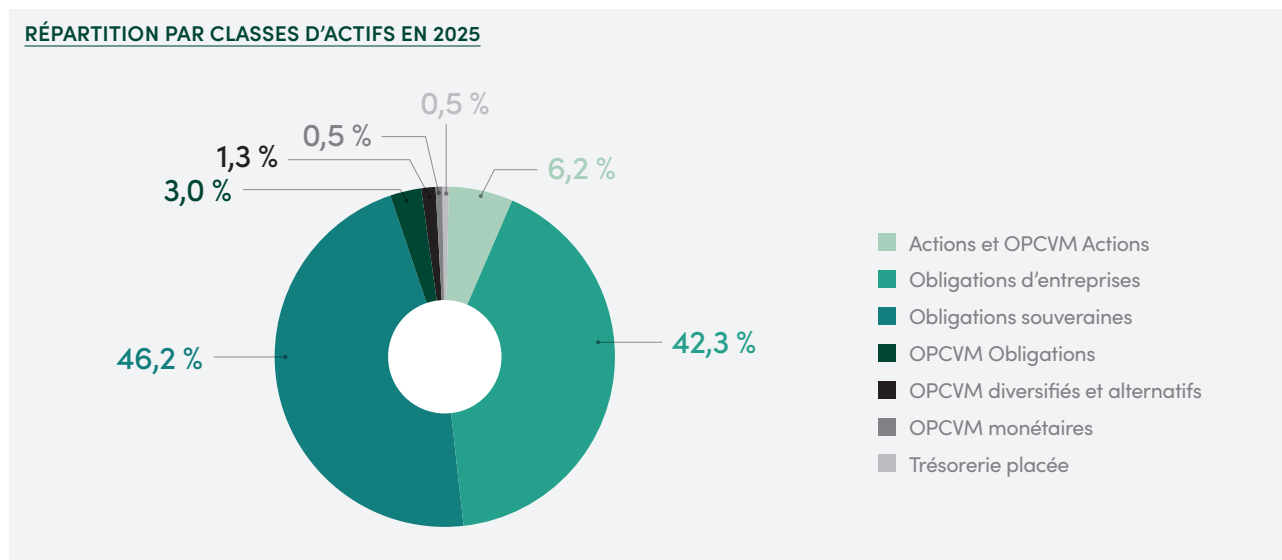
1.1.2 PÉRIMÈTRE

Ce rapport présente la situation de Mutex au regard des exigences réglementaires de l'article 29 de la loi Énergie Climat. Une attention particulière a été apportée au mandat Mutex géré par OFI, mandat qui représente 88 % de Mutex entité sociale.

Dans ce contexte, les données présentées dans le document s'appuient sur la Politique de Développement Durable de Mutex déclinée sur le champ de la gestion d'actifs au travers d'une Politique d'Investissement Responsable. La prise en compte des enjeux environnementaux dans les décisions d'investissement est décrite dans la Politique Environnementale qui est une composante de la Politique d'Investissement Responsable.

Aussi, le choix des informations présentées est réalisé en accord avec les principes directeurs de Mutex en matière d'investissement durable. Le périmètre couvert par les analyses quantitatives couvre le périmètre de la gestion déléguée à OFI. Les données chiffrées indiquées dans le présent rapport sont issues des fournisseurs extra-financiers avec lesquels OFI a contracté ainsi que de l'analyse réalisée par la Direction de la recherche économique et durable d'OFI. Les indicateurs reposent sur les dernières données publiées par les entreprises.

1.1.3 RÉPARTITION DES ACTIFS DE RENDEMENT



Mutex est un investisseur institutionnel ayant 6,8 milliards d'euros d'actifs de rendement sous gestion au 31 décembre 2025.

» 1.2 NATURE ET CHOIX DES CRITÈRES ESG ET CLIMAT

1.2.1 RESSOURCES FINANCIÈRES, HUMAINES ET TECHNIQUES DÉDIÉES À L'ESG

MOYENS HUMAINS

Le pôle investissement assure le suivi ESG des investissements à travers la société de gestion OFI et l'équipe ESG d'Harmonie Mutuelle.

MOYENS TECHNIQUES ET OUTILS D'ANALYSE

La revue des indicateurs ESG du mandat a été réalisée sur la base de plusieurs référentiels de données et sources d'information à travers l'analyse d'OFI invest basée sur les données de MSCI ESG Research.

Les mesures relatives aux empreintes carbone retraitées Scope 1 2 et Scope 1 2 3 ont été calculées pour Mutex par Harmonie Mutuelle, sur la base des données Carbone 4.

1.2.2 DÉMARCHE ESG DE MUTEX

En 2021, Mutex a travaillé à lancer une vaste réflexion sur l'Engagement sociétal et environnemental. Ces travaux sont axés à travers trois domaines : business, social et sociétal. Ils permettront de définir des objectifs et une organisation, intégrés dans le plan stratégique de Mutex.

La prise en compte de l'analyse ESG dans la politique d'investissement de Mutex s'inscrit dans une démarche progressive et dont le déploiement a débuté en 2017.

Mutex a ainsi formalisé sa politique d'Investissement Responsable qu'elle transmet à OFI, le gérant délégataire pour que ce dernier l'applique dans la gestion des actifs de Mutex. Elle consiste notamment à exclure des nouveaux achats les émetteurs dont la performance ESG est la plus faible et/ou la plus controversée, ce qui se traduit par une note de E, le plus faible niveau de notation chez OFI et mettre en œuvre une politique d'exclusion charbon sur les nouvelles acquisitions.

En outre, Mutex s'appuie dans le cadre de la délégation de gestion à OFI, sur les principes d'intégration ESG mis en œuvre par la société de gestion.

Le périmètre d'application de la politique ISR de Mutex concerne uniquement les titres en direct appartenant aux mandats de la gestion déléguée et se décline sur ce périmètre principalement selon deux axes :

- Les politiques d'exclusions ;
- La trajectoire de baisse des émissions carbone des portefeuilles obligataires ;

1.2.3 LA POLITIQUE ISR (ESG ET CLIMAT) DE MUTEX

En se basant sur cette approche, Mutex a défini des critères d'exclusion applicables aux émetteurs privés :

Sont exclus au regard d'un critère social :

- Tout émetteur qui refuse ou manque de s'aligner avec les conventions et réglementations nationales ou internationales s'appuyant sur les principes suivants : Pacte mondial de l'ONU² et Les principes directeurs de l'OCDE à l'intention des entreprises multinationales³.
- Tout émetteur impliqué dans la production d'armes non conventionnelles :
 - L'exclusion est appliquée aux entreprises qui réalisent une activité sur un élément dédié aux armes controversées (armes biologiques, armes chimiques, mines antipersonnel, armes à sous-munition, etc.), au sens des conventions d'Oslo et d'Ottawa, transposées en droit français ;
 - L'exclusion est appliquée aux entreprises impliquées dans la production de systèmes ou de services ou de composants spécifiquement conçus pour les bombes incendiaires, les armes nucléaires et les armes à uranium appauvri, à l'exception des entreprises issues des pays ayant signé le traité de non-prolifération des armes nucléaires ;
 - L'exclusion est appliquée dès le premier euro de chiffre d'affaires, ou dès lors qu'elles possèdent 20 % ou plus des actifs d'une entreprise exclue.
- Tout émetteur impliqué directement dans la production de tabac dès le premier euro de chiffre d'affaires, ou les fournisseurs de composants importants de cigarettes (tels que les filtres) ou les entreprises qui possèdent 20 % ou plus des actifs d'une entreprise exclue.
- Tout émetteur dont plus de 15 % des revenus sont liés à la production d'alcool ;
- Tout émetteur lié à des activités relevant de la pornographie (dès le 1^{er} euro de chiffre d'affaires).

Sont exclus au regard d'un critère environnemental :

- Concernant le charbon thermique, Mutex décide de s'appuyer sur les principes de la Global Coal Exit List et d'exclure tout nouvel investissement dans les entreprises :
 - Dont au moins 20 % du chiffre d'affaires provient du charbon thermique ;
 - Qui extraient plus de 10 millions de tonnes de charbon thermique par an ;
 - Dont au moins 20 % des capacités de production énergétique sont liées au charbon thermique ;
 - Dont la puissance installée des centrales au charbon dépasse 5 GW.
 - Ces exclusions ne s'appliquent pas aux émissions d'obligations vertes, y compris celles des entreprises dépassant ces seuils. Une exception peut être faite pour les titres émis par des entreprises alignées sur une trajectoire 1,5°C.
- Concernant les hydrocarbures, Mutex exclut tout nouvel investissement dans les obligations d'entreprises tirant des revenus, dès le premier euro de chiffre d'affaires, de la production d'hydrocarbures :
 - Conventionnels (exploration, forage et production de pétrole brut et gaz naturel) ;
 - Non conventionnels, sur la base de la Global Oil and Gaz Exit List (hydrocarbures de schiste pour lesquels il a fallu avoir recours au « fracking », sables bitumineux, gaz extrait des filons de charbon, pétrole extra-dense, forages en eaux très profondes, forages en Arctique).
 - Une exception peut être faite pour les obligations vertes émises par ces entreprises.

² <https://www.un.org/fr/chronique/le-pacte-mondial-des-nations-unies-proposer-des-solutions-aux-d%C3%A9fis-mondiaux>

³ <http://www.oecd.org/fr/daf/inv/mne/2011102-fr.pdf>

- Tout émetteur dont au moins 10% du chiffre d'affaires provient de la production de biocides ou indirectement par l'intermédiaire d'une filiale détenue majoritairement (50%) ;
- Tout émetteur produisant des néonicotinoïdes (dès le 1^{er} euro de chiffre d'affaires) ou indirectement par l'intermédiaire d'une filiale détenue majoritairement (50%) ;
- Tout émetteur dont l'activité de production d'huile de palme représente au moins 5% et/ou dont le pourcentage de production d'huile de palme non certifiée RSPO⁴ dépasse 50% ;

Sont exclus au regard à la fois d'un critère social et d'un critère environnemental :

- Tout émetteur appartenant au secteur des boissons gazeuses et sucrées (« soft drinks & non-alcoholic beverages » à l'exception, au sein de ce secteur, de ceux qui produisent majoritairement de l'eau minérale), en raison de leur forte teneur en sucres ajoutés particulièrement nocifs sur la santé humaine.⁵

Concernant les émetteurs souverains, Mutex exclut tout investissement dans les États ou entités assimilées impliqués dans de graves violations des droits de l'homme ou dont les structures de gouvernance sont défaillantes au point d'en compromettre la viabilité.

POLITIQUE D'EXCLUSION SPÉCIFIQUE À MUTEX

Par ailleurs, certains émetteurs ne sont pas éligibles à de nouveaux investissements ou à renforcement. L'exclusion de nouveaux investissements s'applique aux actifs à la fois dans la catégorie ISR « Sous surveillance » et en Risques ESG Élevés, toutes thématiques confondues. Cette politique d'exclusion sur les nouveaux investissements est déclinée au sein des mandats en tenant compte des spécificités des référentiels de chaque délégataire.

On peut retenir que les émetteurs à « Risque ESG élevé » concernent les émetteurs :

- Ayant déjà fait l'objet de controverses majeures, lorsque l'analyse ESG ne démontre pas la mise en place de mesures correctrices adaptées ;
- Dont l'analyse ESG révèle des signaux d'alerte forts : l'objectif est de détecter les émetteurs qui présentent les plus grandes faiblesses, du fait notamment de mauvaises pratiques de Gouvernance ou de multiplication de controverses et absence de plan d'action visible.

Le périmètre d'application de la politique ISR de Mutex concerne les titres en direct appartenant aux mandats de la gestion déléguée. Cette politique d'exclusion est partagée avec la société de gestion afin qu'elle l'applique.

1.2.4. OBJECTIFS DE DURABILITÉ DE MUTEX

ACTIONS MISES EN PLACE

ÉLABORATION D'OBJECTIFS CLIMATIQUES

Mutex a mis en place un objectif ciblant la réduction de 50% des émissions de CO₂ du portefeuille d'émetteurs privés détenus en direct (mandats) à horizon 2030 par rapport à 2019 sur les scopes 1, 2 et 3, l'indicateur retenu étant l'empreinte carbone (tCO₂/M€ investi).

Un objectif relatif aux obligations vertes a également été fixé et cible l'atteinte de 10% d'obligations vertes au sein du portefeuille d'émetteurs privés détenus en direct (mandats).

⁴ RSPO : Roundtable on Sustainable Palm Oil

⁵ Pour tout nouvel investissement depuis le 1er janvier 2025

ACTIONS PRÉVUES POUR 2026

POURSUITE DU SUIVI DES ÉMETTEURS LES MOINS BIEN NOTÉS

Mutex poursuivra le suivi des émetteurs identifiés comme les plus exposés aux enjeux climatiques, en lien avec les sociétés de gestion. En l'absence d'évolution ou de perspectives d'amélioration sur la période observée, un arbitrage à la vente du titre pourra être demandé aux sociétés de gestion.

CONVERGENCE PROGRESSIVE DES CADRES ISR DANS LE CADRE DE L'INTÉGRATION

Des travaux visant à rapprocher progressivement les cadres ISR d'Harmonie Mutuelle et de Mutex sont en cours et portent notamment sur l'alignement de certaines politiques d'exclusion et sur la convergence des dispositifs de suivi extra-financier, afin d'assurer cohérence et lisibilité à l'échelle du nouvel ensemble.

RÉVISION DE LA STRATÉGIE CLIMAT H2030

En 2026, une révision de la stratégie climat est prévue afin de l'adapter au périmètre consolidé et d'en renforcer le pilotage, notamment à travers une approche plus structurée par classes d'actifs. Dans ce cadre, une consultation des collaborateurs et des élus est actuellement en cours.

RENFORCEMENT DU SUIVI EXTRA-FINANCIER DES ACTIFS NON COTÉS

Enfin, des travaux sont également prévus afin de renforcer l'intégration des enjeux extra-financiers dans le suivi des investissements non cotés. Le développement d'outils d'analyse et de suivi adaptés aux spécificités de ces classes d'actifs permettra d'accompagner leur montée en puissance et de mieux appréhender leur contribution aux objectifs économiques, sociaux et environnementaux de la mutuelle.

1.2.5. OBJECTIFS POUR LES SOCIÉTÉS DE GESTION

ACTIFS EN GESTION DÉLÉGUÉE (ACTIONS ET OBLIGATIONS COTÉES)

La société de gestion à qui Mutex a confié ses actifs de rendement est tenue de gérer les actifs sous contraintes ISR par l'application de critères ESG qui leurs sont propres mais pour lesquels Mutex a en plus fixé des règles notamment d'exclusion à travers sa politique ISR et ses objectifs relatifs au climat.

Cette gestion déléguée fait l'objet d'un suivi détaillé tout au long de l'année à partir des reportings trimestriels que la société de gestion présente à chaque comité de gestion.

Les critères de sélection des sociétés de gestion incluent qu'elles :

- soient signataires des PRI et adhérentes, soit aux principes du pacte mondial de l'ONU, soit à tout organisme soucieux du développement des investissements responsables,
- disposent d'une politique ESG en matière de vote et d'engagement,
- mettent à disposition de Mutex leurs propres analyses extra financières

ANALYSE ESG-CLIMAT DU PORTEFEUILLE

Chaque trimestre, une analyse ESG-climat du portefeuille global est effectuée par la société de gestion.

» 2

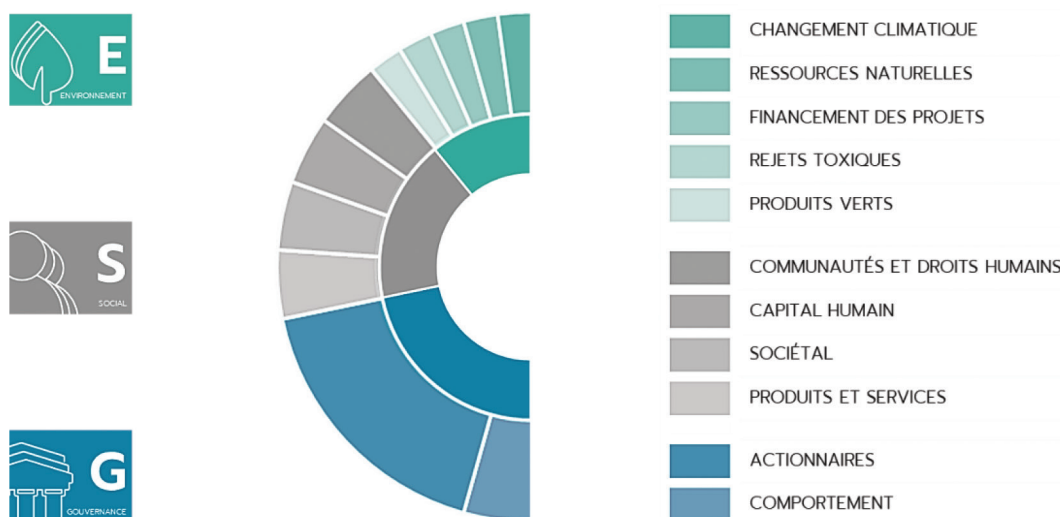
RÉSULTATS DES ANALYSES ESG PAR CLASSES D'ACTIFS

Dans le cadre de la délégation de gestion à OFI Invest AM, Mutex s'appuie sur les moyens de cette dernière en matière d'analyse ESG.

» 2.1 ÉMETTEURS PRIVÉS

2.1.1 NATURE DES CRITÈRES ESG PRIS EN COMPTE

Sur la base des référentiels en matière de développement durable et de responsabilité sociale et sociétale des entreprises tels que le Pacte mondial, les principes directeurs de l'OCDE à l'intention des entreprises multinationales, les conventions fondamentales de l'Organisation Internationale du Travail (OIT), l'Accord de Paris, et des réglementations européennes et nationales, l'équipe d'analyse ESG d'OFI Invest AM a établi une liste d'enjeux ESG regroupés sous onze grandes thématiques :



La démarche ISR d'OFI Invest AM repose sur la conviction que les émetteurs qui intègrent dans leur stratégie les enjeux ESG offrent de meilleures perspectives sur le long terme. La prise en compte des impacts ESG liés à leurs activités leur permet d'identifier les zones de risques, mais également des opportunités de développement, notamment s'agissant des produits et services liées à des activités qui permettent de contribuer positivement à l'atteinte d'objectifs sociaux ou environnementaux, telles que la fabrication de solutions ou technologies « vertes ».

Les risques ESG auxquels sont confrontés les émetteurs peuvent impacter leur capacité à produire, la valeur matérielle ou immatérielle de leurs actifs, ou les exposer à des risques d'ordre réglementaire entraînant le paiement d'amendes ou de taxes. Globalement, la présence d'émetteurs ayant une gestion faible de ces risques au sein d'un portefeuille, expose celui-ci à un risque de réputation vis-à-vis de nos clients. C'est dans cette perspective que la méthodologie d'OFI Invest AM a été déployée (cf. description ci-après).



La note ESG d'un émetteur, qui s'échelonne de 0 à 10, dépend des facteurs suivants définis par l'analyse qualitative d'Ofi Invest AM :

- Nombre d'enjeux ESG matériels identifiés pour chaque secteur d'activités. Ces enjeux sont ceux qui présentent au moins deux des quatre typologies de risques extra-financiers susceptibles d'impacter les parties prenantes et l'entreprise dans le cadre de son activité : risque réputationnel, risque légal (réglementaire/judiciaire), risque opérationnel et risque en termes d'opportunités de marché.
- Poids de ces enjeux E, S et G au sein du secteur d'appartenance de l'émetteur ;
- Poids des piliers E, S et G in fine.

Les enjeux de gouvernance comprennent une pondération fixe de 30% liée à la note de structure de gouvernance de l'entreprise, à laquelle s'ajoute une pondération variable entre 10% et 40% qui porte sur la pratique des affaires de l'entreprise. Ainsi, selon les secteurs d'activité, la note G peut représenter en théorie jusqu'à 70% de la note ESG (en pratique elle représente 40% à 52% selon les secteurs d'activité).

La pondération des enjeux E et S peut varier entre 30% et 60% en théorie. Ces trois éléments résultent de l'expertise de l'équipe ESG.

Une fois les notes calculées celles-ci font l'objet d'une revue qualitative à l'issue de laquelle elles peuvent faire l'objet d'éventuels bonus ou malus.

L'analyse ESG se base sur plusieurs sources d'information :

- Des analyses d'agences de notation extra financières ou proxy voteurs ;
- Des analyses et données issues de différents médias et brokers spécialisés ;
- Des analyses réalisées par l'équipe d'analyse ESG d'Ofi Invest AM portant, entre autres, sur les controverses ESG ;
- Des informations provenant de la société civile (ONG, syndicats...) et communications officielles de l'entreprise (rapports annuels, rapports développement durable/RSE, contacts directs...).

2.1.2 ÉTUDE ET RÉSULTATS DES ANALYSES ESG ET DES CONTROVERSE

LE PÉRIMÈTRE DE L'ANALYSE DES RISQUES ESG-CLIMAT

Au 31 décembre 2025, l'actif sous gestion de Mutex s'élève à 7,7 mds€, et est répartis de la manière suivante :

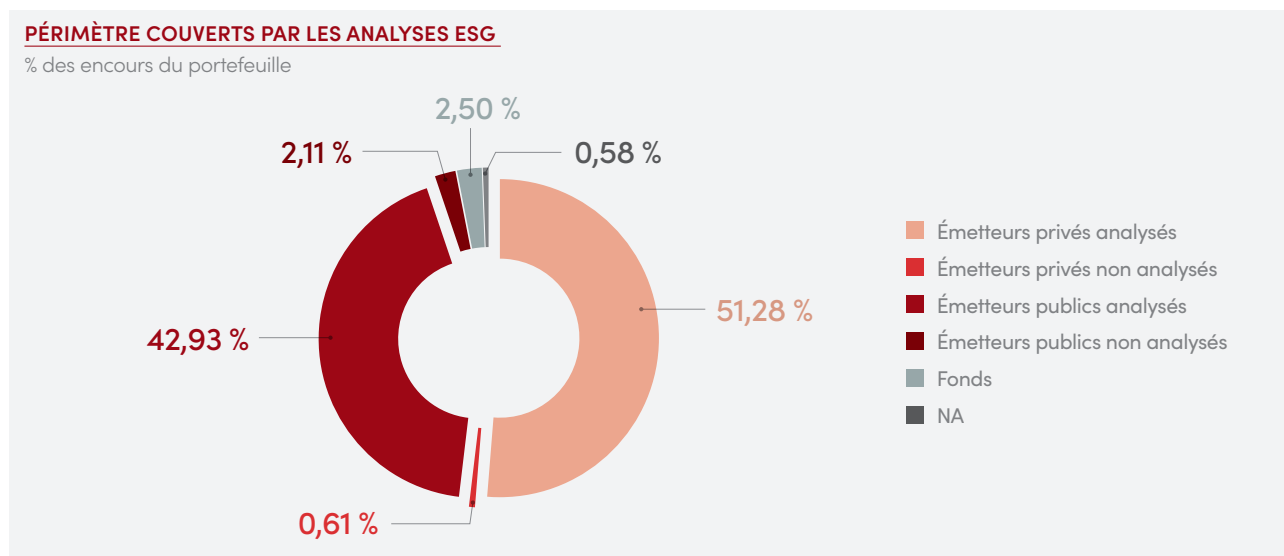
- Les actifs cotés de Mutex Actif Général (y compris Mutactions 21 et la multigestion) figurant dans le mandat de gestion déléguée à OFI Invest AM et dont l'encours s'élève à 6,8 mds€ ;
- Les actifs gérés par Mutex qui investit en direct sur des actifs non cotés, pour une valeur de réalisation de 933 M€ ;

Compte tenu des contraintes liées à la disponibilité des données, les indicateurs réglementaires publiés dans la suite du présent rapport concerneront exclusivement le périmètre de la gestion déléguée à OFI Invest AM, soit 88 % du périmètre des actifs sous gestion de Mutex.

Le présent rapport concerne les actifs totaux de Mutex Actif General c'est-à-dire 6 752 931 555 628 € au 31 décembre 2025.

Dans le cadre de ce rapport, seuls les émetteurs privés, publics ainsi que les OPC détenus en directs dans le portefeuille seront analysés.

Veillez trouver ci-dessous la répartition des instruments présents dans le portefeuille.



La catégorie NA présentée ci-dessus regroupe les instruments de liquidités, Private Equity ou encore des fonds de dettes par exemple.

Les principaux indicateurs de données ESG présentés dans ce rapport concernent la poche d'émetteurs privés, représentant donc plus de 50% du portefeuille.

Les résultats de l'analyse ESG du portefeuille sont comparés à titre indicatif :

- Pour les émetteurs privés, aux résultats de l'indice obligataire : BofAMerrill Lynch Euro Corporate Index, qui est un indice des obligations d'entreprises émises en euro et de catégorie Investment Grade (Classe Investissement de bonne qualité). Cet indice est désigné par le terme de « Indice de référence » dans le présent rapport.
- Pour les États, aux résultats de l'analyse de l'ensemble des pays de l'OCDE.

L'ANALYSE ESG DES ÉMETTEURS PRIVÉS

MÉTHODOLOGIE

La méthodologie d'analyse ESG propriétaire de la société de gestion OFI Invest AM repose sur une approche sectorielle qui met l'accent sur les enjeux significatifs pour les émetteurs au regard de leurs activités. Cette analyse se traduit par une notation de chaque émetteur, qui reflète son positionnement absolu en matière d'ESG. Celle-ci s'échelonne sur une échelle de 0 à 10, le niveau 10 correspondant à la meilleure note ESG du secteur.

Les notes ESG des sociétés sont ensuite utilisées pour établir un score ISR propriétaire. Ce score ISR repose sur une approche « Best in Class ». Il s'agit d'un score relatif qui tient compte de la note ESG de l'émetteur par rapport à ses pairs au sein de son secteur ICB (niveau 2). Ce score ISR s'échelonne sur une échelle de 0,5 à 5, le niveau 5 correspondant au meilleur score ISR du secteur.

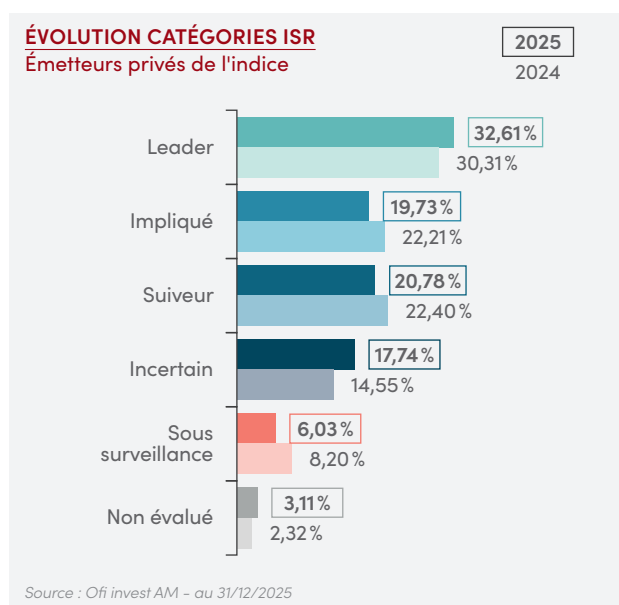
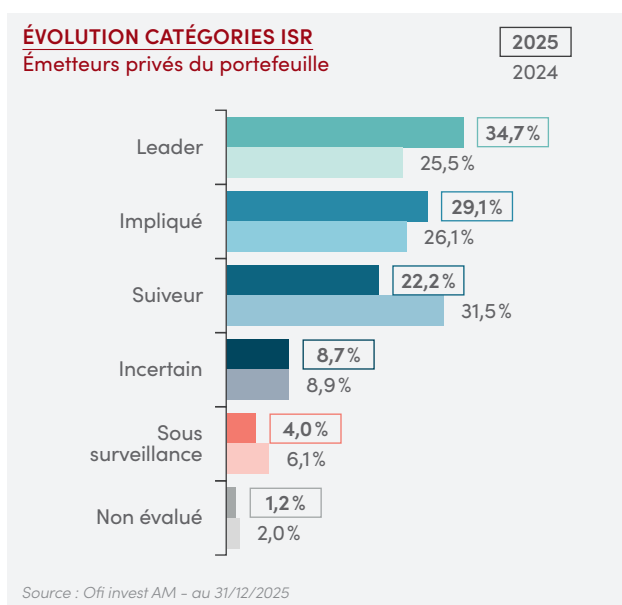
Sur la base de cette approche « Best in Class », les sociétés d'un même secteur ICB niveau 2 sont classées en fonction de leur score ISR, puis regroupées en cinq catégories, représentant chacune 20% (pour les OPC ouverts) des émetteurs du secteur analysé :

■ LEADERS	Les plus avancés dans la prise en compte des enjeux ESG
■ IMPLIQUÉS	Actifs dans la prise en compte des enjeux ESG
■ SUIVEURS	Enjeux ESG moyennement gérés
■ INCERTAINS	Enjeux ESG faiblement gérés
■ SOUS SURVEILLANCE	Retard dans la prise en compte des enjeux ESG

RÉSULTATS

À fin décembre 2025, 98,8% des encours de la poche « émetteurs privés » étaient couverts par une analyse ESG. On remarque une nette amélioration du niveau de couverture par rapport à fin 2024 où le taux s'établissait à 98%.

Ainsi la répartition par catégories ISR des émetteurs privés est la suivante :



Le graphique de gauche présente les résultats du portefeuille Mutex pour les années 2025 et 2024, tandis que celui de droite affiche les résultats de l'indice obligataire comparatif (pour rappel, le BofAMerrill Lynch Euro Corporate Index).

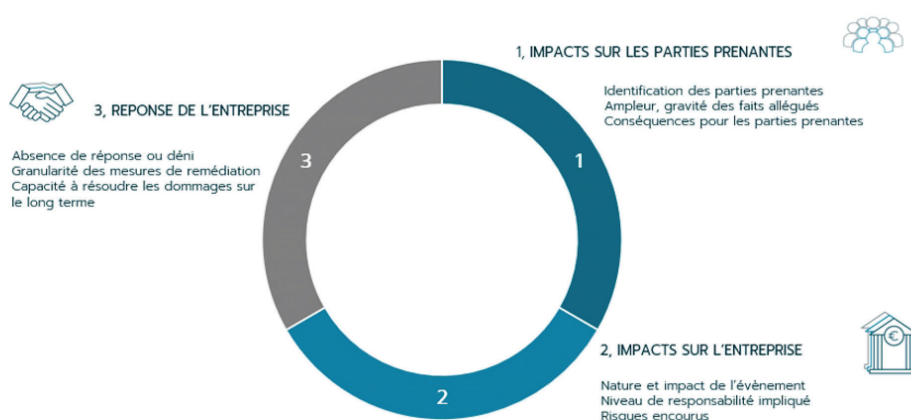
En 2025, la part des encours investis dans des émetteurs « leaders » et « impliqués » progresse nettement, avec des hausses respectives de 9% et 3%.

À l'inverse, les catégories « Suiveur » et « Sous surveillance » reculent sur l'année 2025, de 9% et 2% respectivement.

L'ANALYSE DES CONTROVERSES

MÉTHODOLOGIE

Le terme de « controverse ESG » désigne un événement ou un ensemble d'événements qui ont un impact négatif sur un ou plusieurs volets ESG. L'analyse des controverses est réalisée au regard des principes du développement durable et des principales conventions internationales, notamment la Déclaration Universelle des Droits de l'Homme, les conventions fondamentales de l'OIT, les principes directeurs de l'OCDE à l'intention des entreprises multinationales, les Objectifs de Développement Durable, l'Accord de Paris sur le climat, ainsi que le Pacte Mondial de l'ONU.



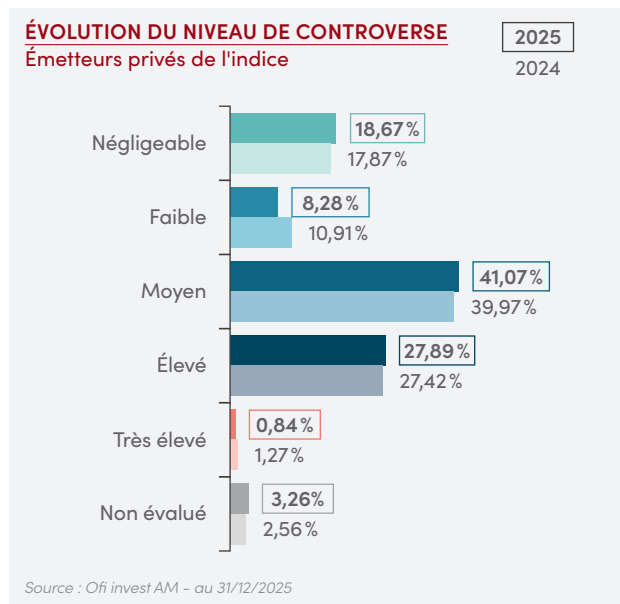
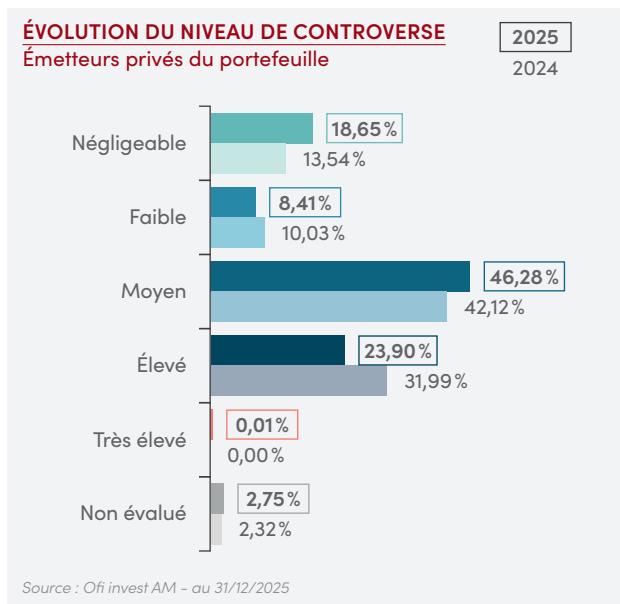
L'analyse des controverses est partie intégrante du processus d'analyse ESG : elle permet de confronter les déclarations et engagements de l'entreprise à ses pratiques. Cette analyse est réalisée de manière hebdomadaire avec un suivi à travers le temps. Ces controverses sont notées sur une échelle de 1 (sévérité mineure) à 4 (très sévère) en fonction de leurs impacts sur les parties prenantes concernées (clients, usagers, investisseurs, salariés, société civile, riverains, communautés, régulateurs, etc.), des impacts pour l'entreprise elle-même, et de la réponse apportée par l'entreprise pour remédier à ces controverses sur le long terme.

Outre ces analyses de controverses, l'équipe d'analyse ESG d'OFI Invest AM mène chaque trimestre une revue globale des niveaux de controverses consolidés pour chaque émetteur, qui tient compte du nombre de controverses cumulées et de leur sévérité.

Les émetteurs sont classés en fonction des controverses ESG auxquelles ils sont confrontés sur une échelle comprenant 5 niveaux :

0	NÉGLIGEABLE	Absence de controverse significative identifiée
1	FAIBLE	Controverses d'impact limité et/ou ponctuelles
2	MOYEN	Controverses d'impact important mais limité (dans le temps et dans l'espace)
3	ÉLEVÉ	Controverses d'impact très important et/ou présentant un caractère structurel
4	TRÈS ÉLEVÉ	Controverses majeures portant sur des fraudes, des atteintes aux droits humains ou des catastrophes environnementales

RÉSULTATS



Le graphique de gauche présente les résultats du portefeuille Mutex pour les années 2025 et 2024, tandis que celui de droite affiche les résultats de l'indice obligataire comparatif (pour rappel, le BofAMerrill Lynch Euro Corporate Index).

La part d'émetteurs en portefeuille présentant des controverses négligeables augmente de 5% tandis qu'à l'inverse, la part d'émetteurs ayant des controverses élevées diminue de 8%.

Certains émetteurs qui présentent des controverses font l'objet d'une action d'engagement par l'équipe d'analystes ESG. Pour plus de détail sur les politiques d'exclusion et engagements liés aux émetteurs, voir la section dédiée (Partie V. Stratégie d'engagement auprès des émetteurs ou vis-à-vis des sociétés de gestion ainsi que sur sa mise en œuvre).

RÉSUMÉ DE L'ANALYSE ESG DES OPC COUVERTS

UNE SÉLECTION ISR DES FONDIS

L'intégralité des sociétés mandatées par Mutex fait l'objet d'une analyse ESG.

Cette analyse vise notamment à s'assurer que les sociétés de gestion externes partenaires mettent en place une structure ESG suffisante, aussi bien dans leurs approches de gestion et de recherche, que dans leur organisation et gouvernance propre.

La qualité des sociétés en matière d'investissement responsable est appréciée en interne grâce au questionnaire ISR.

Le questionnaire regroupe des questions relatives aux éléments suivants (liste non exhaustive et pouvant évoluer) :

- Les politique et stratégie ESG mises en place au sein de la société de gestion (signature des UN PRI et autres initiatives, formalisation des politiques, encours concernés...);
- Composition des équipes ISR et accès à la donnée fournisseur ;
- Mise en application (politique d'engagement, exercice des droits de vote, exclusions...);

- Environnement et Climat (solutions d'investissement, politique climat...);
- Gouvernance (indépendance du Conseil d'Administration, contribution aux ODD (objectifs de développement durable), rémunération des dirigeants sur la base des objectifs ESG...);
- Social (Diversité, égalité des salaires hommes/femmes, pourcentage de femmes dans les organes de direction, formation des salariés...).

La note ESG fait partie intégrante de la notation société de gestion et représente environ 15% de cette dernière.

Les processus de sélection et d'évaluation sont revus régulièrement afin de les adapter au mieux au cadre réglementaire et aux tendances de l'industrie. Cette révision permet d'accompagner Mutex dans sa démarche ESG.

Processus d'analyse au niveau des fonds externes.

Au niveau des stratégies, OFI Invest AM encourage les différentes équipes à intégrer les critères ESG dans leur processus de gestion et à implémenter une activité de vote et d'engagement pour leur gestion. Pour certaines d'entre elles, il s'agit d'une simple formalisation des pratiques ESG. Ceci est possible grâce aux échanges réguliers et à la relation de confiance créée entre OFI Invest AM et les sociétés en liste d'achat.

Leur méthodologie interne permet de classer les OPC selon leur niveau d'intégration des critères ESG. Cette classification est basée sur les réponses au questionnaire « Due Diligence Fond », sous-partie « ESG » et considère les aspects relatifs à :

- La politique ESG appliquée à la stratégie ;
- Les ressources humaines employées pour l'analyse ESG ;
- Les données ESG ;
- Les exclusions appliquées à la stratégie ;
- L'impact de l'analyse ESG au niveau de l'émetteur ; univers et construction du portefeuille
- Politique Environnement et Climat appliquée à la stratégie
- Politique de vote et engagement appliquée à la stratégie
- Les métriques « S » prises en compte dans l'analyse ESG.

Ces éléments équipondérés auxquels s'ajoute une note d'appréciation de l'« analyste » donnent lieu à la note SID (Sélection Investissement Durable).

NOTATION SID	CATÉGORIES SID
Compris entre 16 et 20	A+ : LEADER
Compris entre 12 et 16	A : IMPLIQUE
Compris entre 8 et 12	B : SUIVEUR
Inférieur à 8	C : INCERTAIN

Un fonds labellisé sera classé systématiquement dans la catégorie A+ LEADER.

Au 31/12/2025, l'équipe ISR d'Ofi Invest AM, reconnaît comme label, les neuf labels européens.

Règlement SFDR

En 2021, le Règlement Européen SFDR (Sustainable Finance Disclosure Regulation) a vu le jour, avec pour objectif principal d'œuvrer pour la finance durable en informant clairement sur les caractéristiques extra-financières des produits.





À cet effet, le règlement SFDR définit trois catégories de produits :

- Les produits relevant de « l'article 9 » ont un objectif d'investissement durable.
- Les produits relevant de « l'article 8 » promeuvent des caractéristiques sociales ou environnementales et peuvent investir dans des investissements durables, mais ne s'articulent pas autour d'un objectif d'investissement durable.
- Les produits relevant de « l'article 6 » intègrent les considérations relatives au risque environnemental, social et de gouvernance (ESG) financièrement importantes dans le processus de décision d'investissement, ou expliquent pourquoi le risque lié au développement durable n'est pas pertinent, mais ne satisfont pas aux critères supplémentaires applicables aux produits relevant de l'article 8 ou de l'article 9.

Répartition des typologies SFDR des OPC détenus en portefeuille

	PTF N : 2025		PTF N-1 : 2024	
	PART (€)	PARTS OPC (%)	PART (€)	PARTS OPC (%)
Article 6	231 886,78 €	0,14 %	511 510,19 €	0,19 %
Article 8	168 556 709,99 €	99,77 %	214 445 386,50 €	79,67 %
Article 9	- €	0,00 %	32 354 649,55 €	12,02 %
Non Catégorisé	155 452,96 €	0,09 %	21 870 508,60 €	8,12 %
Total	168 944 049,73 €		269 182 054,84 €	

Liste des fonds labellisés :

	 Label ISR	 Label Greenfin	 Label Luxflag	 Label FNG	Autres Labels
OFI INVEST ESG EQUITY CLIMATE FOCUS	X				
Ofi Invest ESG Allocation Flexible	X				
OFI INVEST GREEN BONDS EURO		X			

» 2.2 ÉMETTEURS PUBLICS

2.2.1 L'ANALYSE ESG DES ÉMETTEURS PUBLICS : ÉVOLUTION DES NIVEAUX DE CATÉGORIES ISR

MÉTHODOLOGIE

Au sein du modèle de notation propriétaire d'Ofi Invest AM, le périmètre d'analyse ESG des émetteurs souverains comprend 43 États :

1. Les 38 États membres de l'OCDE,
2. Cinq autres états : la Roumanie, Malte, Chypre, la Croatie, et la Bulgarie.

À partir de standards internationaux et des objectifs de développement durable, l'équipe d'analyse ESG d'Ofi Invest AM a construit un référentiel en confrontant ces enjeux aux différents risques financiers et extra-financiers.

La typologie de risques prise en compte pour élaborer le référentiel ESG des États est la suivante :

1. Risques économiques et financiers : Risque d'altération de la croissance d'un pays, en raison de faiblesses dans les conditions créées par l'État pour soutenir les activités économiques.
2. Risques sur la stabilité politique : Risque d'altération de la croissance, en raison de conflits internes.
3. Risques sur la cohésion sociale : Risque d'altération de la croissance d'un pays, en raison du partage contestable des ressources ou de l'organisation non équitable de l'accès aux services.
4. Risque sur les ressources naturelles : Risque d'altération de la croissance, en raison d'une faible protection ou d'une mauvaise gestion des ressources naturelles.

À partir de ces catégories de risques, le référentiel a été constitué de 10 enjeux, soit trois enjeux sur les piliers E et S et quatre enjeux sur le pilier G.

Les 10 enjeux qui sont traités au sein de chacun des piliers E, S et G sont les suivants :

Pilier E

- L'enjeu « **Énergie et carbone & filières vertes** » évalue la capacité de l'État à limiter son empreinte carbone (émissions de CO₂, de Gaz à Effet de Serre, respect des engagements internationaux, recours au fret par route), ainsi que sa capacité à limiter son empreinte énergétique (consommation d'énergie globale, dépendance au pétrole). Il tient également compte de l'électricité provenant de sources renouvelables, et des politiques de recyclage des déchets.
- L'enjeu « **Gestion de l'eau et de la biodiversité** » : gestion durable des ressources en eau, protection de la biodiversité
- L'enjeu « **Limitation des rejets toxiques** » : lutte contre la pollution de l'eau, de l'air, la maîtrise du risque nucléaire.

Pilier S

- L'enjeu « **Emploi et marché du travail** » qui évalue l'intégration de la population dans le marché du travail : taux d'emploi global, et égalité de traitement hommes/femmes.
- L'enjeu « **Équité sociale** », qui évalue le niveau d'inégalité dans les répartitions de revenus et le « décrochage » des populations les plus pauvres par rapport au reste de la population.
- L'enjeu « **Éducation et santé** », pour lequel sont évaluées la qualité et l'équité dans l'éducation, ainsi que la qualité du système de santé.

Pilier G





- L'enjeu « **Respect des citoyens** » mesure la capacité d'un État à écouter ses citoyens, à les faire participer au débat public et à rendre compte de son action.
- L'enjeu « **Qualité de la gestion** » a pour objectif d'évaluer l'efficacité de l'organisation d'un État et sa capacité à appliquer les politiques publiques.
- L'enjeu « **Indépendance et Stabilité** » vise à évaluer la stabilité politique d'un État, notamment via sa capacité à faire respecter le droit.
- L'enjeu « **Éthique** » mesure les pratiques de l'État dans sa lutte contre la corruption.

Les résultats de la notation ESG des États correspondent à la moyenne pondérée de l'évaluation de chaque enjeu. Un système de malus existe pour les États qui :

1. N'ont pas signé les conventions sur les mines anti personnel et bombes à sous-munitions, ni sur les conventions autour des armes chimiques, et biologiques ;
2. N'ont pas ratifié le protocole de Kyoto et / ou l'Accord de Paris sur le climat ;
3. Figurent sur la liste de Freedom House mise à jour annuellement dans son rapport sur les libertés (civile et politique) dans le monde ;
4. Sont répertoriés dans l'indice de Corruption (Corruption Index) de Transparency International ;
5. N'ont pas aboli la peine de mort.

Pour chacun de ces facteurs un malus est appliqué sur la note ESG de l'Etat concerné.

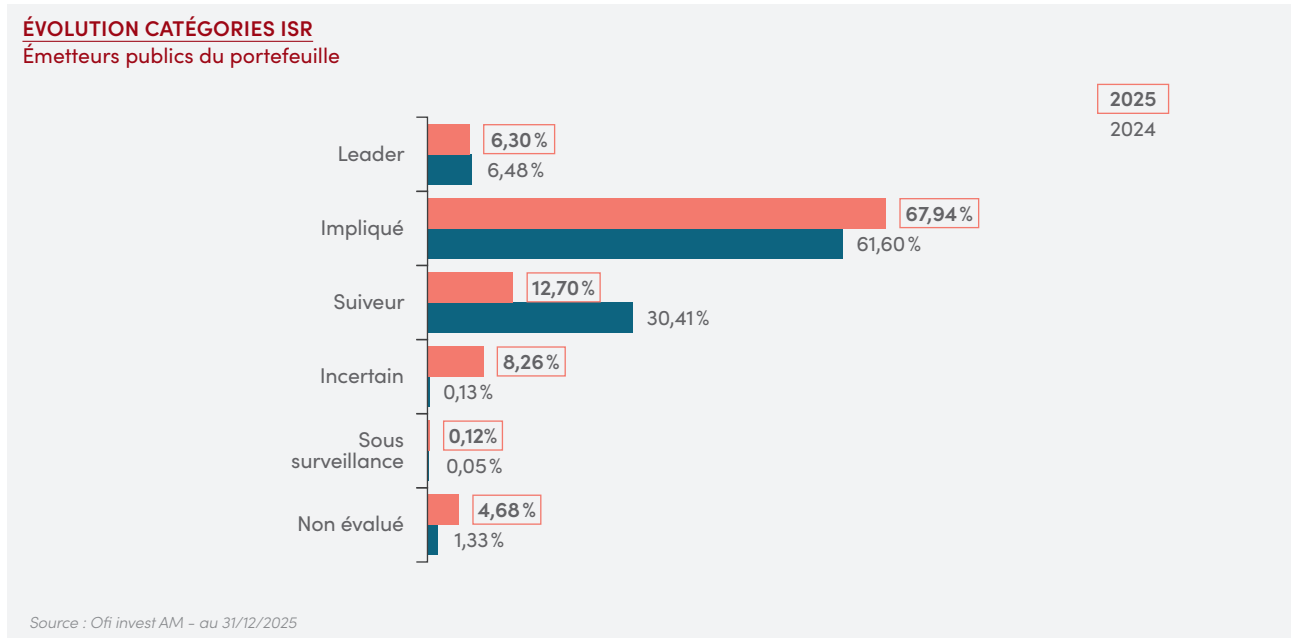
À la suite de cette approche, une note qui s'échelonne de 0,5 à 5, le niveau 5 correspondant au meilleur, pour obtenir le score ISR. Les États sont enfin répartis au sein de quintiles sur la base du score ISR afin d'obtenir la catégorie ISR.

	LEADERS	Les plus avancés dans la prise en compte des enjeux ESG
	IMPLIQUÉS	Actifs dans la prise en compte des enjeux ESG
	SUIVEURS	Enjeux ESG moyennement gérés
	INCERTAINS	Enjeux ESG faiblement gérés
	SOUS SURVEILLANCE	Retard dans la prise en compte des enjeux ESG

RÉSULTATS

À fin décembre 2025, 95,3% des encours de la poche « émetteurs publics » étaient couverts par une analyse ESG (contre 98,6% en 2024).

Au 31 décembre 2025, la répartition par catégories ISR des émetteurs publics était la suivante :



Les États ou entités assimilées classés comme « impliqués » représentent la plus grande part du portefeuille d'émetteurs publics.

» 3

ANALYSE DES RISQUES CLIMATIQUES ET TRAJECTOIRE DE LIMITATION DU RÉCHAUFFEMENT CLIMATIQUE

» 3.1 ANALYSE DU RISQUE CLIMAT-ÉNERGIE ET DE LA PRÉPARATION À LA TRANSITION ÉNERGÉTIQUE

3.1.1 IDENTIFICATION DES RISQUES ASSOCIÉS AU CHANGEMENT CLIMATIQUE

L'identification des risques associés au changement climatique est basée sur la double matérialité.

D'un côté, les incidences négatives des investissements sur le changement climatique, par exemple, un investissement dans une entreprise fortement émettrice de Gaz à Effet de Serre (GES) et qui aura un impact environnemental négatif.

De l'autre, les risques de durabilité représentent l'impact financier que peut avoir un événement lié au changement climatique sur la valeur d'un actif. Par exemple, une inondation sans précédent oblige à fermer une usine de production (soit un risque dit « physique »). Ou par exemple, les impacts financiers liés à des changements réglementaires et aboutissant à l'immobilisation d'actifs trop carbo-intensifs telle qu'une centrale à charbon (soit un risque dit « de transition »).

Les différentes classes d'actifs du portefeuille sont concernées par ces risques. Les principaux outils de mesure de la matérialité de ces risques climatiques sont : le secteur d'activité des émetteurs, leur localisation géographique, et les moyens mis en œuvre par les émetteurs pour adapter leurs modèles économiques à la transition énergétique et écologique.

Afin de s'approcher d'une mesure de ces derniers, Mutex renseigne ci-dessous sur la manière d'identifier les émetteurs à risque, sur l'intensité carbone, sur les parts vertes et brunes en portefeuille, sur ses investissements sous forme d'obligations vertes, sur les émissions évitées, sur le niveau d'adaptation des entreprises en portefeuille à la transition énergétique (englobant leurs performances passées, présentes et futures), et enfin sur sa température de portefeuille d'ici à 2100.

3.1.2 PROCESSUS DE GESTION DES RISQUES CLIMATIQUES ET STRATÉGIE CLIMAT H 2030

Via son mandataire Ofi Invest AM, Mutex bénéficie d'un groupe d'experts sur les sujets de finance responsable qui contribuent à la diffusion des compétences extra-financières au sein de la société de gestion et assurent que ces enjeux soient intégrés de manière systématique dans les actes de gestion.

L'équipe d'analyse ESG est rattachée à la Directrice des Recherches en Finance Responsable, elle-même directement rattachée au directeur général délégué en charge des gestions au sein d'Ofi Invest AM.

La Directrice des recherches en finance responsable est membre du comité exécutif, et a sous sa responsabilité les équipes d'analyse ESG, d'analyse crédit et de sélection des OPC externes.

3.2 ÉVALUATION DES RISQUES CLIMATIQUES

3.2.1 RISQUES CLIMATIQUES

MÉTHODOLOGIE

Les deux typologies de risques climatiques suivies par Ofi Invest AM sont les risques de transition (risques politiques, risques de marché, risques technologiques, risques de réputation, risques de responsabilité) et les risques physiques. On distingue les risques aigus (les risques à court terme) résultant d'un évènement ponctuel et les risques chroniques (risques à long terme) résultant de changements des conditions environnementales.

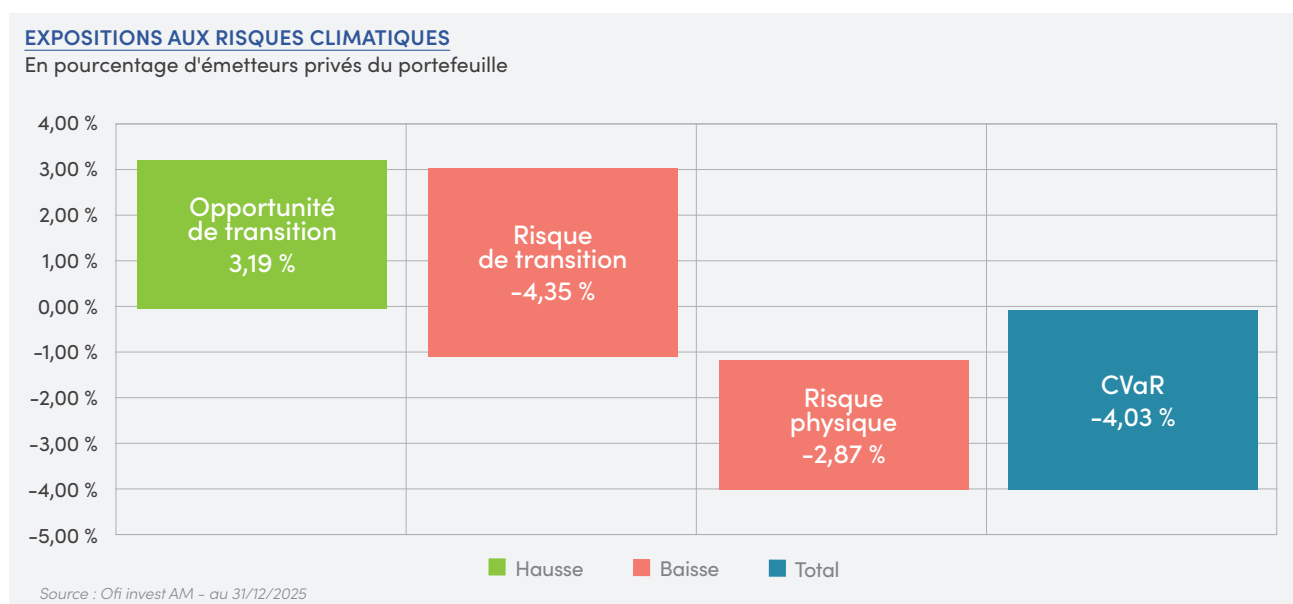
L'évaluation des risques climatiques physiques s'appuie sur le secteur d'activité et la zone géographique de chaque entreprise, et prend en considération, selon le scénario climatique retenu, plusieurs phénomènes climatiques tels que le froid extrême, la chaleur extrême, les inondations côtières, les tempêtes, les fortes précipitations, les tempêtes de neige, les cyclones.

Les risques climatiques sont suivis grâce à des indicateurs MSCI, l'un des principaux indicateurs étant la VaR climatique (CVaR). Elle mesure les implications financières possibles des risques et opportunités liés au climat. L'objectif de cette métrique est d'estimer l'impact spécifique par scénario de la transition et des impacts des risques physiques. Les indicateurs utilisés sont la VaR climatique pour les risques physiques (qui permet de décomposer les risques physiques aigus et chroniques), pour les risques de transition et les opportunités liées à la transition, et la VaR climatique agrégée (risques physiques + risque de transition + opportunités en transition).

Afin d'affiner l'évaluation des risques de transition, nous avons mis en place un stress test de taxe carbone qui évalue la sensibilité de nos portefeuilles à l'effet d'annonce d'une taxe carbone au niveau européen. L'objectif est d'estimer les pertes potentielles relatives de nos fonds actions (émetteur par émetteur) en cas d'apparition d'une taxe sur le carbone.

RÉSULTATS

Pour réaliser ces calculs sur le portefeuille Mutex, un filtre sur les instruments privés a été appliqué.



L'impact financier qui serait attribué aux risques nets de transition (compensation du risque par les opportunités) est évalué à -1,16% de l'actif net du portefeuille total c'est-à-dire près de 27,5 millions d'euros. Les opportunités de transition compensent ainsi près de 73,35% des risques de transition. Quant à celui qui serait attribué aux risques physiques, il est évalué à -2,87% de l'actif net pour le portefeuille total (soit 68,1 millions d'euros).

3.2.2 RISQUES ET OPPORTUNITÉS

Taxonomie (OFI) / Part des encours concernant les activités en conformité avec les critères d'examen technique définis au sein des actes délégués relatifs aux articles 10 à 15 du règlement (UE) 2020/852 du Parlement européen et du Conseil du 18 juin 2020 sur l'établissement d'un cadre visant à favoriser les investissements durables et modifiant le règlement (UE) 2019/2088, conformément à l'acte délégué adopté en vertu de l'article 8 de ce règlement.

Afin de déterminer l'éligibilité et l'alignement à la Taxonomie Européenne, Ofi Invest AM se repose sur des données fournies par Sustainalytics qui a développé une méthodologie d'analyse permettant d'identifier les activités économiques des entreprises couvertes par la Taxonomie et de mesurer leur contribution aux objectifs environnementaux.

La première étape consiste à cartographier les activités économiques des entreprises avec la liste des activités définies dans la Taxonomie européenne (plus de 150 activités). Cette cartographie permet d'identifier les activités potentiellement éligibles, c'est-à-dire celles qui figurent dans le périmètre de la Taxonomie et qui pourraient contribuer à l'un des six objectifs environnementaux.

Les données déclarées par les entreprises sont collectées à partir des rapports réglementaires (notamment les modèles de reporting prévus par l'Acte délégué sur les informations à publier). Pour les entreprises non financières, les informations sont recueillies au niveau des activités et de l'entreprise pour trois indicateurs financiers clés (KPIs) : chiffre d'affaires, dépenses d'investissement (Capex) et dépenses opérationnelles (Opex). Pour les institutions financières, les indicateurs reposent principalement sur la part des actifs exposés à des activités éligibles ou alignées.

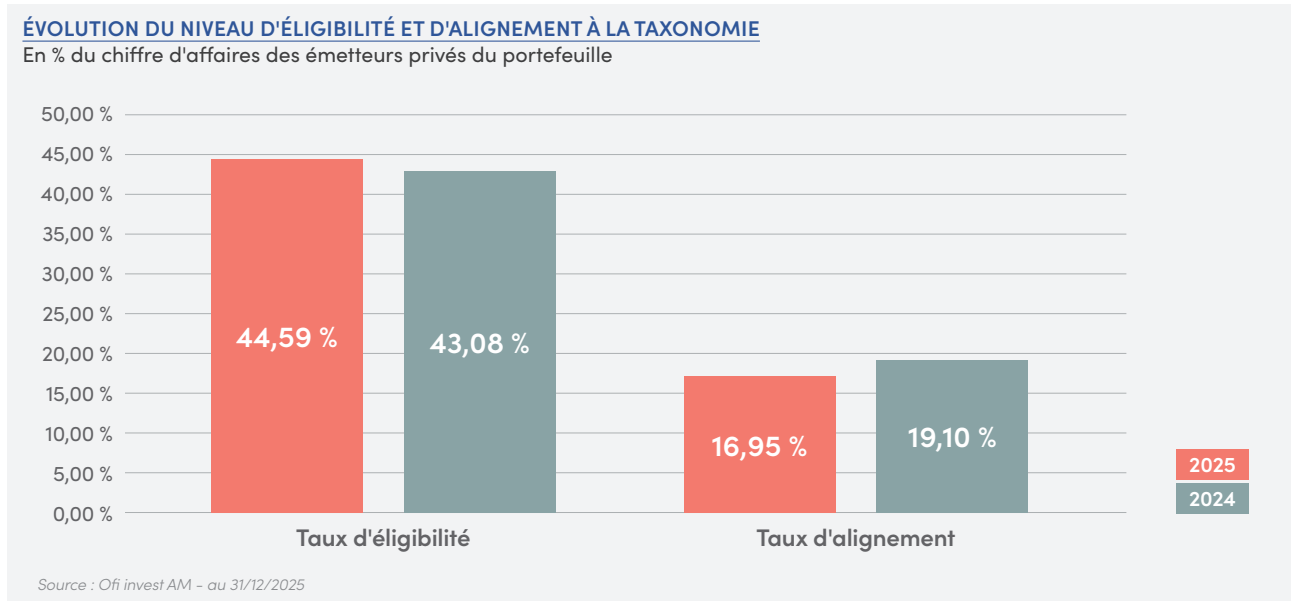
Une activité est considérée comme éligible lorsqu'elle correspond à une activité listée dans la Taxonomie. À ce stade, il n'est pas encore vérifié si l'activité satisfait les critères techniques de durabilité ; il s'agit uniquement de déterminer si elle relève du périmètre de la Taxonomie.

Une activité éligible est considérée comme alignée lorsqu'elle satisfait l'ensemble des exigences réglementaires :

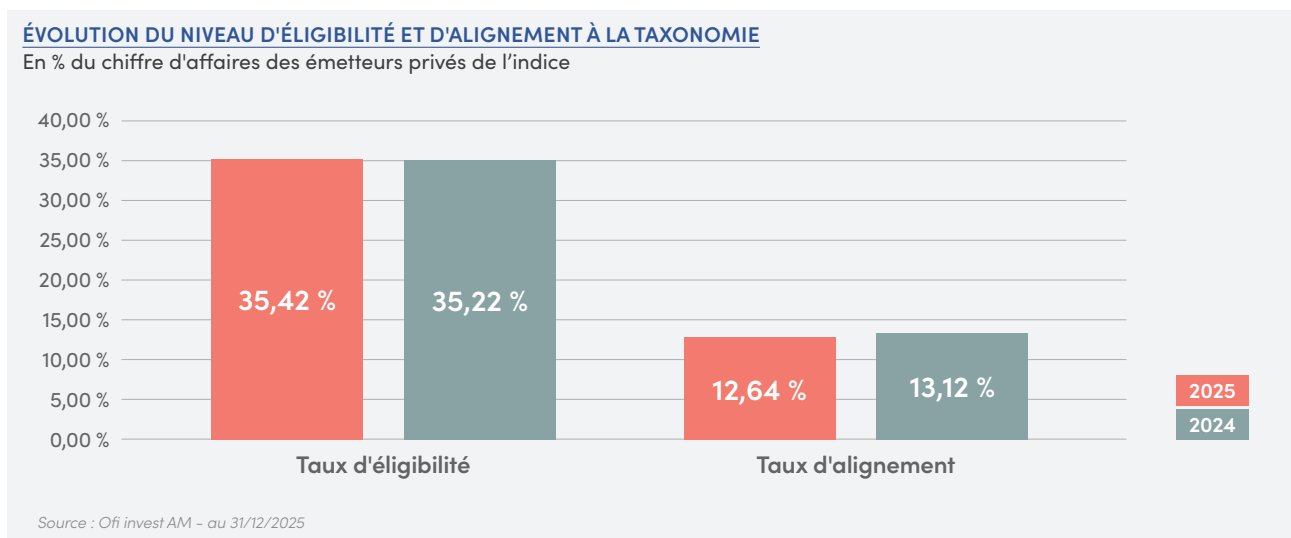
- Conformité aux Technical Screening Criteria (TSC) relatifs à l'objectif environnemental concerné
- Respect du principe Do No Significant Harm (DNSH) vis-à-vis des autres objectifs environnementaux, et
- Respect des garanties sociales minimales

Les données collectées et vérifiées sont ensuite agrégées pour produire les indicateurs de Taxonomie au niveau de l'entreprise (part du chiffre d'affaires, Capex et Opex éligibles et alignées). Lorsque certaines informations ne sont pas directement publiées, des règles de calcul ou d'estimation standardisées peuvent être appliquées afin de maintenir la cohérence des indicateurs.

Portefeuille actif total



Indice de comparaison (BofA Merrill Lynch Euro Corporate Index - composé d'obligations investment grade libellé en euros émis par des émetteurs privés



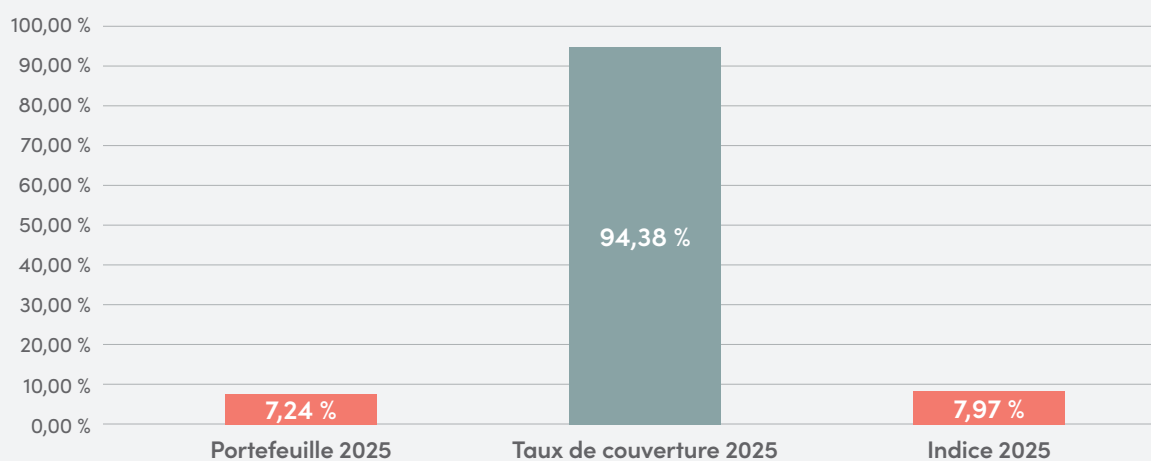
Part des encours exposés dans le secteur des combustibles fossiles, au sens de l'acte délégué en vertu de l'article 4 du Règlement Disclosure (SFDR)

Portefeuille actif total

Le graphique ci-après représente le pourcentage d'encours d'émetteurs privés en portefeuille exposés au PAI 4.1 :

EXPOSITION AU SECTEUR DES ÉNERGIES FOSSILES SELON LE PAI 4 SFDR

Sur base des émetteurs privés détenus



Source : Ofi invest AM - au 31/12/2025

Afin de définir l'exposition de son portefeuille aux énergies fossiles, Mutex se base sur le PAI 4.1 qui permet d'avoir une définition se basant sur la réglementation. Le PAI 4.1 est un point de donnée obtenu du provider de données Moody's ESG dont la définition est la suivante :

Implication des entreprises dans le secteur des combustibles fossiles, c'est-à-dire (i) les entreprises qui tirent des revenus de l'exploration, de l'exploitation minière, de l'extraction, de la distribution ou du raffinage de houille et de lignite ; (ii) les entreprises qui tirent des revenus de l'exploration, de l'extraction, de la distribution (y compris le transport, le stockage et le commerce) ou du raffinage de combustibles fossiles liquides ; et (iii) les entreprises qui tirent des revenus de l'exploration et de l'extraction de combustibles fossiles gazeux ou de leur distribution dédiée (y compris le transport, le stockage et le commerce).

Cet indicateur ne prend pas en compte les entreprises exclusivement impliquées dans la distribution de combustibles liquides et gazeux (après raffinage).

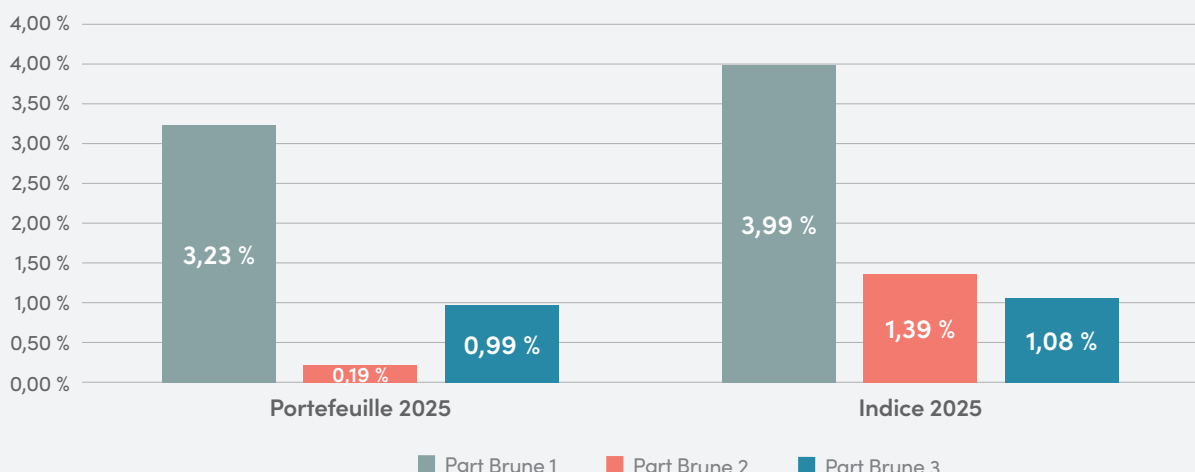
Exposition au secteur des énergies fossiles selon la Part Brune

En fonction du mix de production et du chiffre d'affaires en lien avec la production d'électricité à base de charbon thermique et les hydrocarbures non conventionnels, on distingue trois niveaux de la « Part Brune », le niveau le plus sévère sera celui retenu.

- Dans le cas où l'émetteur est impliqué dans le gaz non conventionnel à travers un chiffre d'affaires supérieur ou égal à 5% dans cette activité ou une production de gaz non conventionnel supérieur ou égal au 1^{er} euro, l'exposition aux énergies fossiles sera définie comme « Part brune 1 ».
- La « Part brune 2 » est représentée par un chiffre d'affaires pour le gaz non conventionnel dès 0%, un chiffre d'affaires pour le pétrole supérieur ou égal à 10% ou un chiffre d'affaires pour le gaz supérieur ou égal à 50%.
- La « Part brune 3 » quant à elle représente la part la moins sévère avec un chiffre d'affaires lié au pétrole supérieur ou égal à 0% ou un chiffre d'affaires lié au gaz supérieur ou égal à 0%.

EXPOSITION AU SECTEUR DES ÉNERGIES FOSSILES SELON LA PART BRUNE

Sur base des émetteurs privés détenus



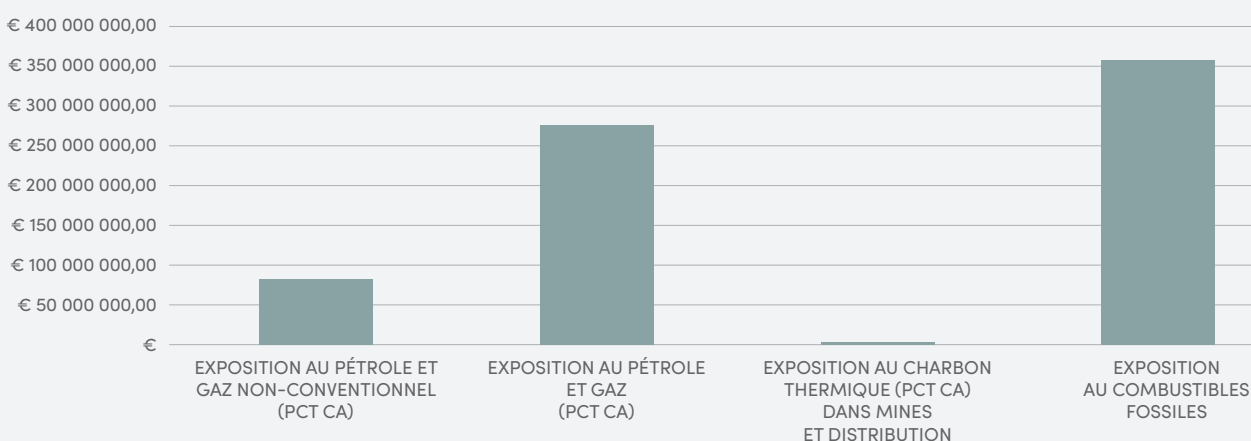
Source : Ofi invest AM - au 31/12/2025

Exposition du portefeuille au secteur des énergies fossiles sur :

- L'exposition au pétrole et au gaz non conventionnels
- L'exposition au pétrole et au gaz conventionnels
- L'exposition au charbon thermique
- L'exposition aux combustibles fossiles (représentant la somme des 3 premières expositions citées ci-dessus)

EXPOSITION AU SECTEUR DES ÉNERGIES FOSSILES DÉTAILLÉE

En montant monétaire sur le portefeuille



Source : Ofi invest AM - au 31/12/2025

LES OBLIGATIONS VERTES

Les obligations vertes sont des obligations dont les fonds levés sont fléchés vers des projets présentant un impact positif pour le climat et/ou l'environnement. En ce qui concerne le secteur de la production d'électricité par exemple, elles servent principalement à financer des projets relatifs aux énergies renouvelables et à permettre le financement de la transition énergétique et économique.

RÉSULTATS

Exposition du portefeuille aux obligations durables

OFI Invest AM propose de classer les obligations durables présentes en portefeuille selon des standards internes reposant sur les critères suivants :

- L'alignement avec les principes de l'ICMA (International Capital Market Association) ;
- L'existence d'une Second Party Opinion (SPO) ;
- La contribution à au moins un Objectif de Développement Durable (ODD).

OBLIGATIONS DURABLES OFI	PTF N : 2025	
	ENCOURS (€)	PART DU PORTFEUILLE (%)
Green Bond	888 646 932,18 €	13,16 %
Sustainable Bond	29 006 960,67 €	0,43 %
Sustainability Linked Bond	9 400 840,22 €	0,14 %
Transition Bond	1 653 651,00 €	0,02 %
Social Bond	188 972 545,12 €	2,80 %
Total	1 117 680 929,19 €	

Sur la base de cette classification, les obligations vertes représentent 13.16% contre 16.55% pour l'ensemble des obligations durables.

On peut constater que le portefeuille Mutex a dépassé son objectif de 10% d'obligations vertes, atteignant un taux supérieur à 13% à fin 2025.

MESURE DE L'EMPREINTE CARBONE (SCOPES 1, 2 ET 3)

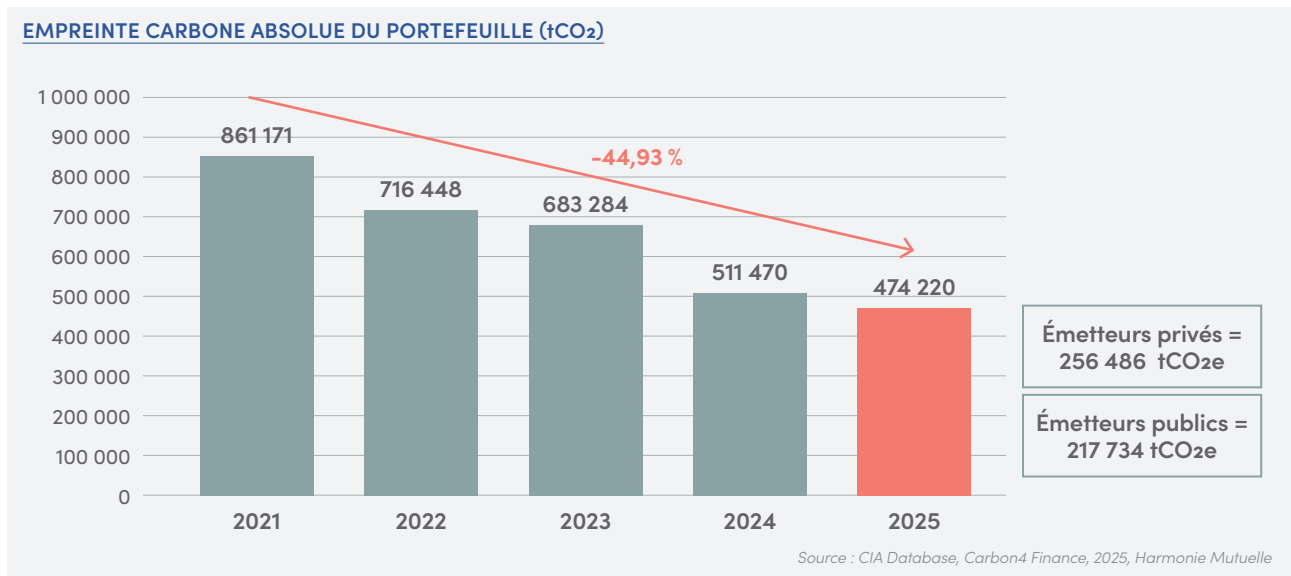
EMPREINTE CARBONE ABSOLUE

C4F effectue une analyse « bottom-up » de la performance carbone d'un portefeuille, ce qui signifie que chaque actif sous-jacent est analysé par un analyste spécialisé, puis les résultats sont consolidés au niveau du portefeuille. Cette approche permet de comparer la performance carbone des actifs d'un même secteur et est basée sur des données opérationnelles, spécifiques à l'entreprise (c'est-à-dire des données physiques, telles que les volumes de production, les lieux de production ou de vente, l'efficacité énergétique des processus ou les sources d'approvisionnement).

Les données opérationnelles sont collectées à partir de divers rapports publiés par l'entreprise. Dans le cas où les données physiques ne sont pas disponibles, des estimations basées sur des données financières sont utilisées. Les émissions de CO₂eq couvrent le scope 1,2 et 3 et sont retraitées afin de limiter autant que possible les doubles et triples comptages des émissions dans les entreprises appartenant à la même chaîne de valeur.

Elles sont exprimées en tonnes équivalentes de CO₂ par million d'euros investi (tCO₂eq/M€ investi) et couvrent les scopes 1,2 et 3 des entreprises. Dans l'analyse, la comparaison avec le Stoxx Europe 600 n'est pas réalisé puisqu'il ne contient ni obligations souveraines ni obligations vertes.

Résultats



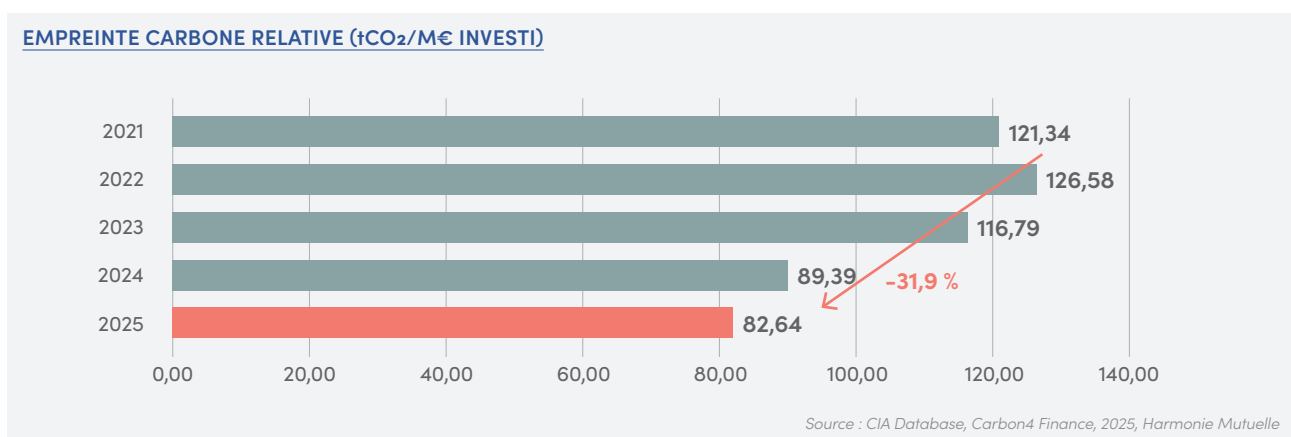
Au 31/12/2025, l’empreinte carbone absolue du portefeuille Mutex s’élève à 474 220 tCO₂eq sur la base des données de Carbon4 Finance. Les émetteurs privés sont responsables de 256 486 tCO₂eq, soit 54 % de l’empreinte carbone absolue. Le reste (46 %) est alloué aux émetteurs publics.

Par rapport à 2021, le portefeuille de Mutex a diminué ses émissions absolues de près de 45 %.

Sur l’année 2025, cette baisse en valeur absolue de 7,3 % s’explique principalement par des entrées en portefeuille moins émissives que les sorties.

EMPREINTE CARBONE RELATIVE

L’empreinte carbone relative de C4F est obtenue à partir de l’empreinte carbone absolue divisée par la valeur totale du portefeuille en millions d’euros investis. Cela permet de suivre l’évolution de l’intensité carbone du portefeuille de Mutex depuis 2021.



En empreinte relative (qui retire le biais d’une diminution de périmètre par rapport à l’empreinte absolue), l’intensité carbone du portefeuille a diminué de 31,9 % entre 2021 et 2025 pour passer de 121 à 83 tCO₂/ M€ investi.

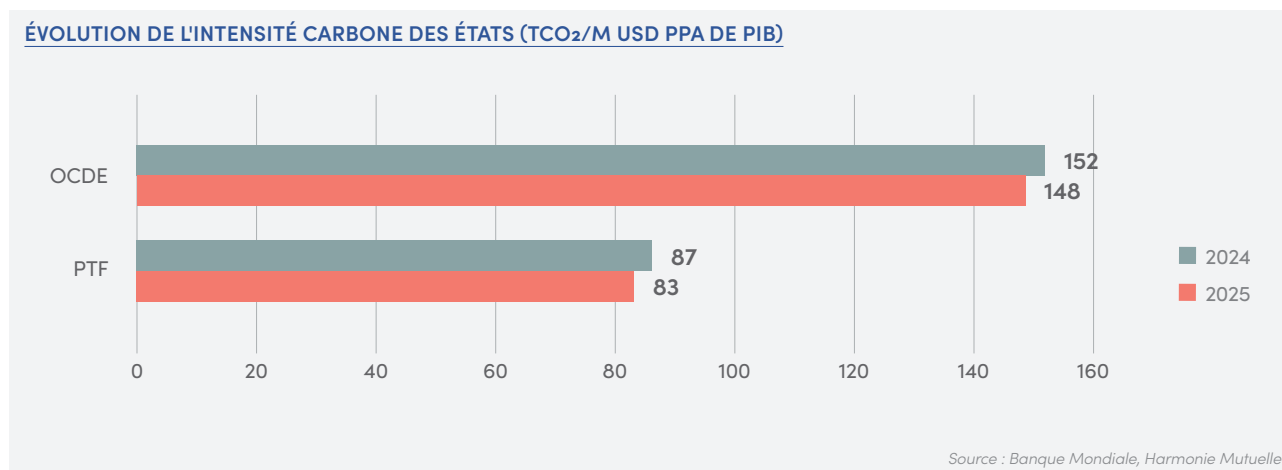
Émetteurs souverains

MÉTHODOLOGIE

Concernant les Etats, l'intensité carbone est estimée à partir de données émissions carbone des Etats publiées par la Banque Mondiale. Ces données sont disponibles pour l'ensemble des pays de l'OCDE et sont exprimées en tonnes équivalent CO₂ par millier de dollars de PIB.

RÉSULTATS

La moyenne pondérée des obligations d'Etat détenues en portefeuille est comparée à la moyenne des pays de l'OCDE.



L'intensité carbone des États présents en portefeuille diminue en 2025 par rapport à 2024. Elle demeure par ailleurs nettement inférieure à l'intensité moyenne de l'OCDE, qui enregistre également une légère baisse sur la même période.

3.3 TRAJECTOIRE DE LIMITATION DU RÉCHAUFFEMENT CLIMATIQUE

3.3.1 APPRÉCIATION DE LA CONTRIBUTION AU RESPECT DE L'OBJECTIF INTERNATIONAL DE LIMITATION DU RÉCHAUFFEMENT CLIMATIQUE

Les travaux du GIEC (Groupe d'Experts Intergouvernementaux sur l'Évolution du Climat) font état de la constante progression du réchauffement climatique au niveau mondial et l'expliquent en grande partie par la forte augmentation de la concentration en gaz à effet de serre (GES) émis par les activités humaines.

Le 6^{ème} rapport du GIEC démontre que les risques les plus graves et les impacts irréversibles liés au changement climatique augmentent avec la hausse des températures. Le changement climatique affecte déjà de nombreuses régions du monde. Les phénomènes les plus visibles sont les changements météorologiques extrêmes comme les vagues de chaleurs, les pluies intenses ou encore les sécheresses. Si les sociétés humaines ne prennent pas les mesures nécessaires, la hausse des températures au-delà de + 2°C à horizon 2100 entraînera une augmentation drastique de la fréquence des événements climatiques extrêmes.

Sur la base de ce constat, les gouvernements à l'échelle mondiale ont commencé à agir afin de limiter ces rejets de GES avec le protocole de Kyoto signé en 1997 et mis en application en 2005, puis l'accord de Copenhague en 2009 et lors de la COP 21 avec l'accord de Paris du 15 décembre 2015 qui vise à contenir ce réchauffement global « bien en dessous de 2 °C par rapport aux niveaux préindustriels ».

Pour évaluer la contribution au respect de cet objectif international, Mutex oriente une partie de ses investissements vers les obligations vertes qui permettent, à terme, de réduire et éviter les émissions de GES et vers des émetteurs adaptant leurs modèles économiques à la transition.

Ces aspects sont suivis à travers un ratio Climate Impact Ratio (CIR) qui évalue le rapport entre les émissions induites et les émissions évitées dans le futur comparé à un scénario de référence et à travers le Climate Impact Analytics (CIA) qui évalue l'adaptation et la contribution des émetteurs à la transition. Ces différents indicateurs permettent de suivre la capacité d'atténuation et d'adaptation des émetteurs à la transition. Enfin, elle suit la température de son portefeuille projetée à fin 2100 afin de se rapprocher au mieux des Accords de Paris.

LA CONTRIBUTION DES ÉMETTEURS À LA TRANSITION ÉNERGÉTIQUE OU SCORE CARBON IMPACT ANALYTICS (CIA)

NOTE CIA AU NIVEAU DU PORTEFEUILLE

MÉTHODOLOGIE RELATIVE AUX ÉMETTEURS PRIVÉS

Tous les aspects de la performance carbone d'une entreprise sont agrégés en un seul indicateur, la note globale CIA, allant de 1 (A+) à 15 (E-). Elle englobe les performances passées, présentes et futures de l'entité sous-jacente, mesurant ainsi sa contribution à la transition vers une économie à faible émission de carbone : en tant que telle, elle constitue un bon indicateur pour quantifier l'exposition d'une entité aux risques liés à la transition.

Les principes de calcul de la note globale CIA diffèrent en fonction de la nature de l'entité sous-jacente (entreprises, obligations vertes ou souverains). De plus, pour les entreprises, la note globale de CIA prend en compte toutes les activités principales, avec des principes de calcul différents pour chacune.



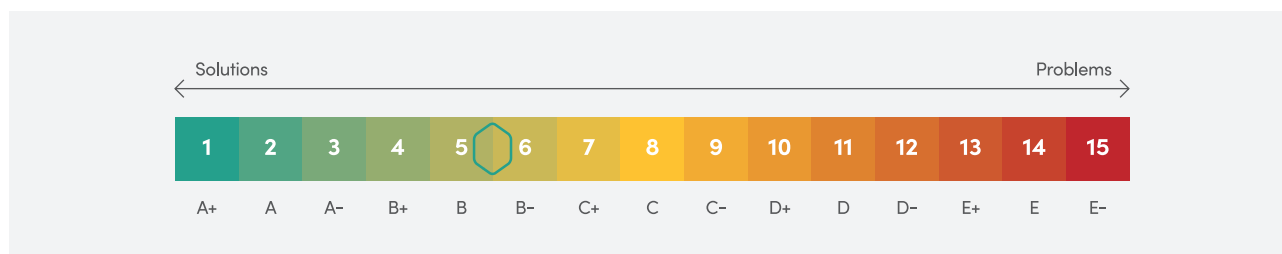
MÉTHODOLOGIE RELATIVE AUX ÉMETTEURS SOUVERAINS

La note globale des pays est basée sur 3 sous-notes (Score de tendance dynamique, score d'intensité carbone et score de dépendances aux énergies fossiles), comprenant au total 5 indicateurs dont l'évaluation de la performance passée, actuelle et future d'un souverain en matière de carbone, ainsi que sa dépendance aux combustibles fossiles. La moyenne pondérée des 3 sous-notes donne une note globale de 1 à 15 divisée en 5 catégories comme pour les émetteurs privés.

MÉTHODOLOGIE AU NIVEAU DU PORTEFEUILLE

Au niveau du portefeuille, une note globale est calculée sur la base des notes globales des titres financiers du portefeuille, pondérées par l'exposition du portefeuille à chaque titre.

RÉSULTATS



Le portefeuille Mutex en 2025 a une note CIA de 5,3 (contre 5,5 en 2024) et est considéré comme un portefeuille qui contribue moyennement à la transition (contre 7,9 pour le Stoxx Europe 600 qui est donc moins contributeur à la transition que le portefeuille).

Au sein du portefeuille d'actions et obligations d'entreprises, la répartition des notes CIA au sein de l'univers d'investissement est très concentrée entre les notes 6 à 9 et s'étiole vers les extrêmes (1 et 15) de façon assez rapide. En conséquence, diminuer ce score de façon nette pourrait créer de fortes concentrations sur certains émetteurs et /ou obligations vertes. Par ailleurs, les mieux notés sont généralement les émetteurs ou obligations vertes qui évitent beaucoup d'émissions (émissions évitées élevées) mais qui continuent malgré tout à émettre beaucoup (émissions de GES élevées). À ce titre, il est important de noter qu'une baisse de la température de portefeuille (baisse de la note CIA) pourrait induire une hausse des émissions de CO₂ au sein du portefeuille.

Or, dans le cas du portefeuille Mutex, la progression du score CIA se fait en parallèle d'une diminution des émissions carbone ce qui montre un positionnement équilibré au sein de ces possibilités.

3.3.2 ALIGNEMENT DE LA TEMPÉRATURE DU PORTEFEUILLE SUR LES ACCORDS DE PARIS

ANALYSE DE L'ALIGNEMENT AVEC LES SCÉNARIIS CLIMAT

La définition générale de l'alignement est décrite comme étant « la distance par rapport à une trajectoire », souvent un scénario qui décrit les actions menant aux résultats (climatiques) attendus. Pour un scénario climatique donné, chacun émet une quantité spécifique d'émissions de GES dans l'atmosphère, ce qui conduit à une augmentation spécifique de la température d'ici la fin du siècle.

Par conséquent, l'alignement d'un portefeuille peut être décrit comme sa contribution à la transition vers une certaine économie, définie par un scénario climatique spécifique, et conduisant à une augmentation de température implicite à un horizon donné.

C4F a élaboré différentes méthodologies en fonction de chaque classe d'actifs au sein du portefeuille.

ÉMETTEURS PRIVÉS

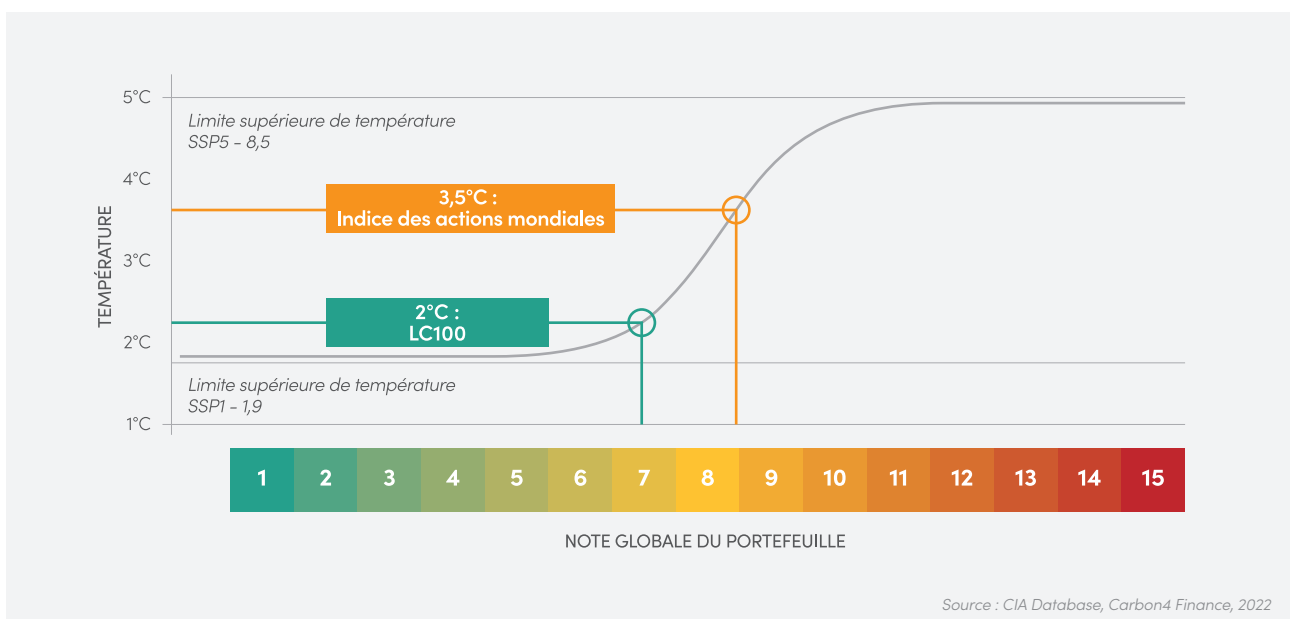
MÉTHODOLOGIE

L'alignement des émetteurs privés (actions et obligations y compris les obligations vertes) se base sur la note générale de 2 benchmarks de référence ayant 2 visions économiques différentes. De ces 2 visions résultent des scénarios alignés sur une température spécifique d'ici la fin du siècle.

Pour calculer la température d'un portefeuille, C4F utilise différents scénarii ainsi que sa note CIA. En effet, plus celle-ci est faible, meilleure sera sa contribution à la transition et plus basse sera la température qui lui sera associée.

SCÉNARIO	EXPLICATIONS
Borne supérieure et inférieure des températures	Le 6 ^e rapport d'évaluation de l'IPCC (Intergovernmental Panel on Climate Change) estime que la fourchette de la hausse des températures d'ici 2050 se situe entre 2° et 5° avec une probabilité de 90 %. Carbone 4 prend aussi une borne supérieure à 5°. Concernant la borne inférieure, elle est fixée à 1.5° par Carbone 4 qui estime qu'il est encore possible de ne pas dépasser cette température à l'horizon 2100.
Benchmark « Business-as-usual »	Ce scénario de référence représente l'économie actuelle. Celui-ci contribue logiquement à une augmentation annuelle des émissions de GES mondiales. Le scénario le plus représentatif de cette économie est le scénario SSP3 du GIEC qui prévoit une hausse de la température de 3.5°C d'ici la fin du siècle. Carbone 4 évalue l'économie mondiale actuelle à l'aide de l'indice « World Large Cap Equity ». Cet indice a une note globale correspondant à une température de 3.5°C.
Benchmark aligné à 2°C	Ce scénario est aligné sur l'accord de Paris est représenté par l'indice « Euronext Low-Carbon 100 (LC100) ». Cet indice est composé des plus faibles émetteurs de carbone et répond aux exigences des Benchmarks européens alignés sur l'accord de Paris. La note globale de l'indice LC100 correspond donc à une température de 2°C.

En considérant les bornes supérieures et inférieures et les deux benchmarks de référence, C4F obtient une courbe en S qui permet d'attribuer une température d'alignement aux différents actifs.

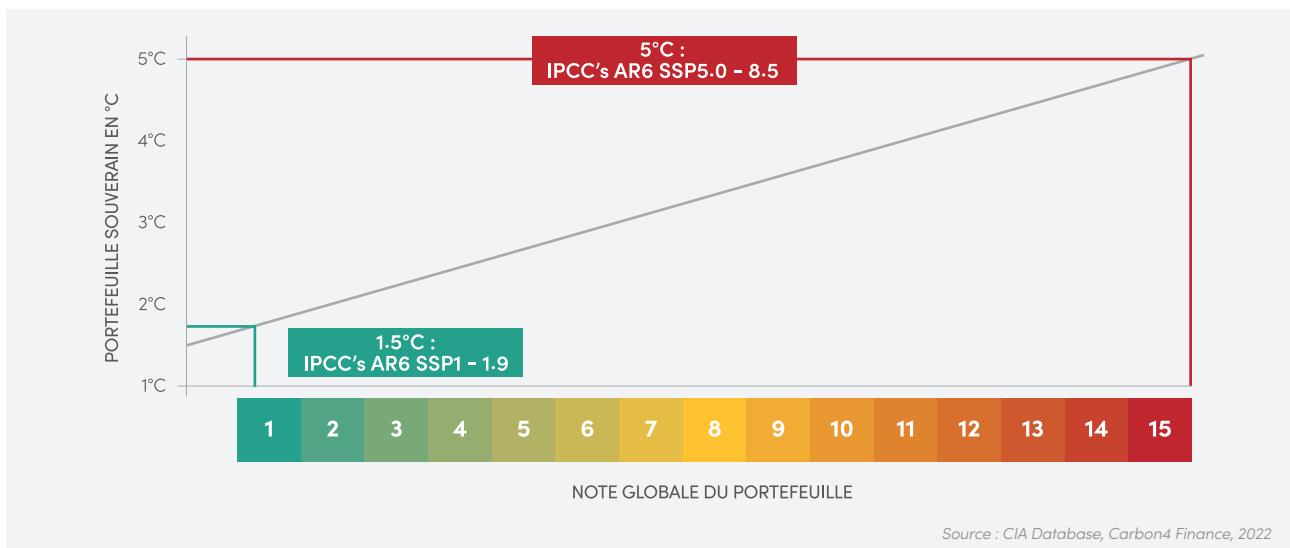


ÉMETTEURS SOUVERAINS

Pour les émetteurs souverains, C4F suppose une relation linéaire entre la notation globale d'un souverain et son alignement en température. De plus, le nombre de points de données est plus faible que dans l'univers des émetteurs privés (environ 150 pays contre 8000 entreprises) et la variance des données relatives aux souverains est plus faible. C'est pourquoi, dans le cas des souveraines, une ligne droite permet d'avoir une approximation de la température.

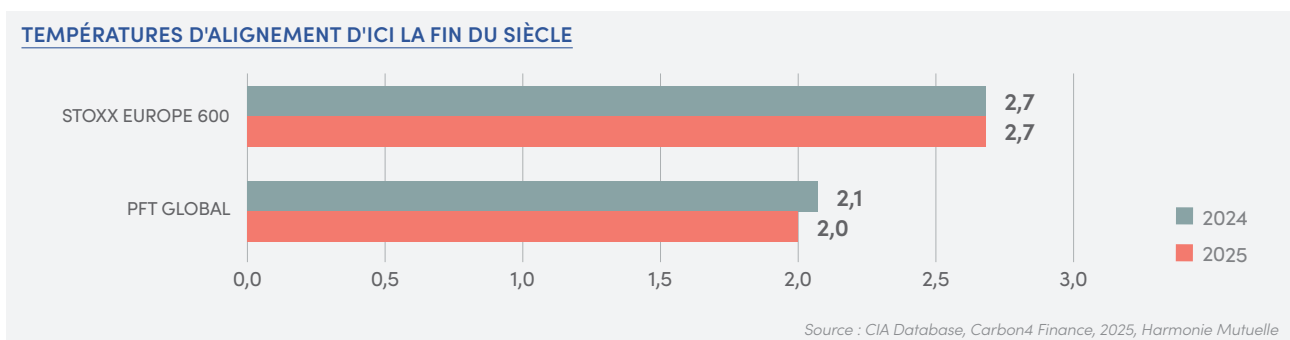
Cette relation linéaire se base sur 2 scénarii du GIEC.

- Un scénario très favorable, SSP1 - 1.9 correspondant à une hausse de la température de 1.5°C et à la meilleure note CIA (1/15).
- Un scénario très défavorable, SSP5 - 8.5 correspondant à une hausse de la température de 5°C et à la pire note CIA (15/15)



RÉSULTATS

Une fois que le score d'alignement pour chaque poche du portefeuille est obtenu, C4F les pondère en fonction de leurs poids respectifs pour obtenir la température du portefeuille.



Selon ces résultats, si la performance carbone des entreprises composant le portefeuille de Mutex était répliquée par l'ensemble de l'économie mondiale - tant au niveau de la performance actuelle et historique, que des engagements pris pour contribuer à la transition- nous pourrions aboutir à une augmentation moyenne de +2°C à horizon 2100 pour le portefeuille de Mutex par rapport aux températures préindustrielles. Pour le Stoxx Europe 600, qui joue ici le rôle de proxy pour l'économie européenne cotée, l'augmentation serait plutôt de l'ordre de +2,7°C. On peut également noter qu'à fin 2025 la température du portefeuille reste stable par rapport à 2024 autour de 2°C.

» 4

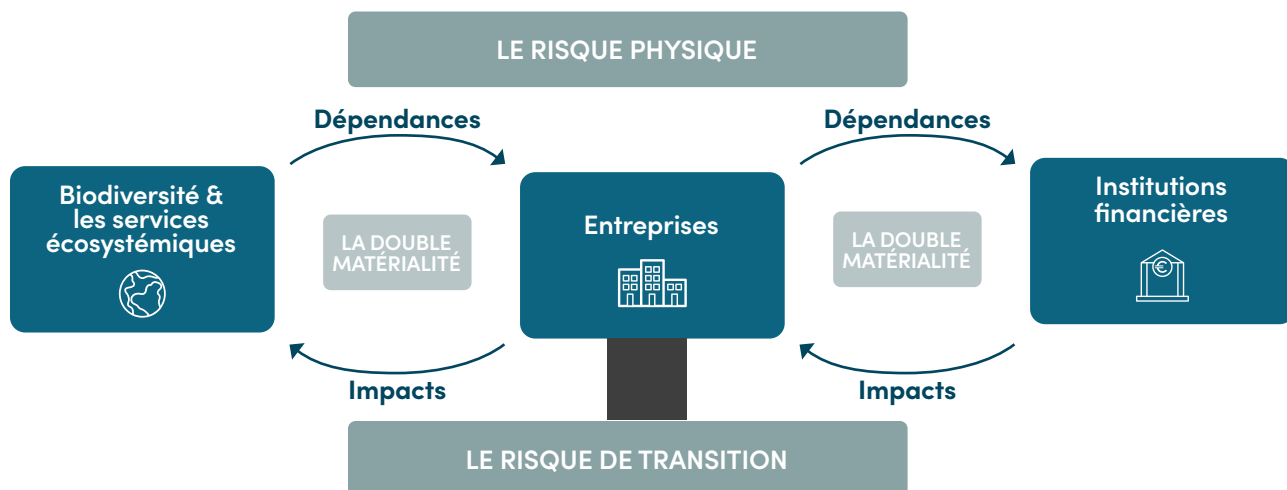
ANALYSE DES RISQUES LIÉS À L'ÉROSION DE LA BIODIVERSITÉ

» 4.1 ANALYSE DES INCIDENCES NÉGATIVES ET DES RISQUES DE DURABILITÉ LIÉS À LA BIODIVERSITÉ

Selon la définition de la réglementation européenne (SFDR), par « risque en matière de durabilité », on entend un événement ou une situation dans le domaine environnemental, social ou de la gouvernance qui, s'il survient, pourrait avoir une incidence négative importante sur la valeur de l'investissement. Dans un premier temps, les risques de durabilité sont intégrés dans les décisions d'investissement au travers des critères ESG et des politiques d'exclusion appliqués. Les risques de responsabilité sont suivis et gérés par la gestion des controverses menée par l'équipe ESG.

4.1.1 IDENTIFICATION DES RISQUES

Les risques liés à la biodiversité intègrent une notion de double matérialité, c'est-à-dire que les actifs gérés ont un impact sur l'environnement extérieur mais inversement, la qualité de celui-ci en termes de biodiversité a aussi un impact sur les actifs gérés. On parle d'impacts et de dépendances. Les risques physiques résultent d'une dépendance aux services écosystémiques, tandis que les risques de transition et de responsabilité résultent plutôt d'impacts sur la biodiversité.



En ce qui concerne les dépendances, les entreprises dans nos portefeuilles d'investissement peuvent être vulnérables à des modifications significatives de fonctionnement des services écosystémiques. « Ainsi, sans action correctrice, cette dépendance va se traduire au fur et à mesure de l'accroissement de la pression sous-jacente exercée par la modification de l'état de biodiversité par une mise en danger du modèle économique de l'entreprise et donc un risque « classique » pour la valeur financière de l'investissement ».⁶

« Les impacts peuvent se traduire à terme par des pénalités, qu'elles soient issues de réglementations de plus en plus contraignantes, de campagnes défavorables, ou de la survenance de modifications des conditions naturelles qui feront jouer les dépendances, autant d'éléments qui pèseront sur la rentabilité de l'entreprise investie et donc de la valeur de l'investissement pour l'institution financière. »⁷

Ces analyses visent à identifier et prioriser les risques liés à la biodiversité.

⁶ ADEME Guide Biodiversité 2024, p.46

⁷ ADEME Guide Biodiversité 2024, p.46

L'analyse de dépendances est menée avec l'outil externe ENCORE qui nous permet d'identifier les risques liés à la nature auxquels sont exposées les entreprises dont les titres sont détenus dans nos portefeuilles d'investissement. ENCORE montre comment les différents niveaux de l'économie, allant des secteurs jusqu'aux processus de production des entreprises (en passant par les sous-secteurs) dépendent de la nature à travers l'évaluation de 167 sous-secteurs, 5 niveaux de dépendances et 21 services écosystémiques. Les dépendances sont mesurées sur la base d'une échelle allant de très faible (VL) à très forte (VH) et tiennent compte de deux facteurs : le degré de perturbation des processus de production si le service écosystémique venait à disparaître et les pertes financières attendues qui en découleraient.

Le premier objectif des évaluations était d'identifier les services écosystémiques sur lesquels les niveaux de dépendances sont fortes ou très fortes au niveau des portefeuilles.

Une de limites importantes de cette analyse est que les indicateurs portent uniquement sur les secteurs et pas sur les émetteurs. Les données géographiques ni les mesures d'atténuation du risque ne sont donc pas intégrées. Ainsi, l'analyse est aujourd'hui limitée aux opérations directes et n'intègre pas la chaîne de valeurs.

Par ailleurs, OFI Invest AM a mis en place et réalisé un stress test spécifique concernant le risque de transition lié à la biodiversité sur le périmètre des portefeuilles actions. Celui-ci évalue l'impact sur les portefeuilles de la mise en place d'une mesure de compensation/de re-naturalisation obligatoire pour les entreprises.

Aujourd'hui, la plus grande limitation liée aux mesures de risques liés à la biodiversité est la disponibilité de données de géolocalisation. Les risques identifiés et mesurés sont donc à ce stade les risques bruts et n'intègrent pas la matérialité liée à la localisation ni la gestion de ces risques par les entreprises.

Le cadre lui-même est revu annuellement et de façon ad-hoc en cas d'utilisation de nouvelles méthodologies ou données liées aux risques de durabilité.

4.1.2 DESCRIPTION DES RISQUES : LES INCIDENCES NÉGATIVES

Les incidences négatives sont les impacts des entreprises du portefeuille sur la biodiversité. L'érosion de la biodiversité est causée par 5 principales pressions listées par la Plateforme Intergouvernementale sur la Biodiversité et les Services Ecosystémiques (IPBES) : le changement d'utilisation des sols, l'exploitation directe des ressources, la pollution, le changement climatique et les espèces exotiques invasives. Ces pressions sur la biodiversité s'exercent à l'échelle de 3 écosystèmes : terrestre, marin et d'eau douce. Ainsi, le tableau ci-dessous permet de visualiser les pressions couvertes en lien avec les écosystèmes évoqués.

PRESSIONS	TERRESTRE	EAU DOUCE	MARINE
Changement d'utilisation des terres/mers	Occupations des sols Fragmentation des milieux naturels Empiètement	Conversions des zones humides	NON COUVERT
Changement climatique	Changement climatique (émissions de GES) S1,2 & 3 Perturbations hydrologiques causées par le changement climatique		
Pollution	Dépôts aériens azotés	Eutrophisation des eaux de surfaces (excl. zone humide) Utilisation des sols dans les bassins versants (rivières et zones humides)	NON COUVERT
Exploitation directe	Empiètement (chasse et exploitation forestière illégale)	Perturbations hydrologiques causées par l'usage de l'eau	NON COUVERT
Espèces exotiques invasives	NON COUVERT	NON COUVERT	NON COUVERT

Source : BIA-GBS™ Database, Carbon4

Les incidences négatives sont des risques endogènes et actuels liés aux décisions d'investissement de Mutex dans tel ou tel émetteur.

Ces risques sont évalués sur l'ensemble de la chaîne de valeur d'une entreprise (à l'exception du scope 3 aval pour les pressions changement d'utilisation terre/mer, pollution et exploitation directe).

4.1.3 DESCRIPTION DES RISQUES : LES RISQUES DE DURABILITÉ

Les risques de durabilité représentent les dépendances à l'égard des services écosystémiques rendus par la biodiversité. Selon l'IPBES, la biodiversité permet aux populations de bénéficier de services écosystémiques (régulateur ; matériel et assistance ; immatériel). Ils permettent de bénéficier des 18 contributions suivantes⁸ :

	Contribution de la nature aux populations	Tendance mondiale sur 50 ans	Tendance directionnelle entre régions	Indicateur retenu
RÉGULATION DE PROCESSUS ENVIRONNEMENTAUX	1 Création et entretien d'habitats	↓	↕	<ul style="list-style-type: none"> Étendue des habitats appropriés Intégrité de la biodiversité
	2 Pollinisation et dispersion des graines et autres propagules	↓	↕	<ul style="list-style-type: none"> Diversité des pollinisateurs Étendue de l'habitat naturel dans les zones agricoles
	3 Régulation de la qualité de l'air	↘	↕	<ul style="list-style-type: none"> Émissions de polluants atmosphériques retenues et prévenues par les écosystèmes
	4 Régulation du climat	↘	↕	<ul style="list-style-type: none"> Émissions de gaz à effet de serre prévenues et absorbées par les écosystèmes
	5 Régulation de l'acidification des océans	↘	↕	<ul style="list-style-type: none"> Aptitude des milieux marins et terrestres à piéger le carbone
	6 Régulation de la distribution quantitative, spatiale et temporelle des eaux douces	↘	↕	<ul style="list-style-type: none"> Impact des écosystèmes sur la répartition de l'eau entre l'atmosphère, la surface terrestre et le sous-sol
	7 Régulation de la qualité des eaux douces et des eaux côtières	↘	↕	<ul style="list-style-type: none"> Étendue des écosystèmes qui filtre l'eau ou y ajoutent des éléments
	8 Formation, protection et décontamination des sols et des sédiments	↘	↕	<ul style="list-style-type: none"> Teneur en carbone organique du sol
	9 Régulation des aléas et des événements extrêmes	↘	↕	<ul style="list-style-type: none"> Aptitude des écosystèmes à annuler ou amortir les effets des aléas
	10 Régulation des organismes et processus biologiques nuisibles	↓	↕	<ul style="list-style-type: none"> Étendue de l'habitat naturel dans les zones agricoles Diversité des hôtes compétents de maladies à transmission vectorielle
MATÉRIEL ET ASSISTANCE	11 Énergie	↘	↕	<ul style="list-style-type: none"> Étendue des terres agricoles—surfaces agricoles se prêtant à la production de bioénergie Étendue des terres boisées
	12 Alimentation humaine et animale	↘	↕	<ul style="list-style-type: none"> Étendue des terres agricoles—surfaces agricoles se prêtant à la production d'aliments pour la population humaine et animale Abondance des stocks de poissons marins
	13 Matériaux et assistance	↘	↕	<ul style="list-style-type: none"> Étendue des terres agricoles—surfaces agricoles se prêtant à la production de matériaux Étendue des terres boisées
	14 Ressources médicinales, biochimiques et génétiques	↘	↕	<ul style="list-style-type: none"> Pourcentage d'espèces connues et utilisées à des fins médicinales au niveau local Diversité phylogénétique
APPORTS IMMATERIELS	15 Apprentissage et inspiration	↓	↕	<ul style="list-style-type: none"> Nombre de personnes vivant en proximité étroite avec la nature Diversité des formes de vie dont on peut tirer des enseignements
	16 Expériences physiques et psychologiques	↘	↕	<ul style="list-style-type: none"> Zones de paysages terrestres et marins naturels et traditionnels
	17 Soutien identitaire	↘	↕	<ul style="list-style-type: none"> Stabilité de l'utilisation et de l'occupation des terres
	18 Maintien des options	↓	↕	<ul style="list-style-type: none"> Probabilité de survie des espèces Diversité phylogénétique

La grande majorité des entreprises voient leur chaîne de valeur dépendante des services écosystémiques. Par conséquent, le système économique et financier est également fortement dépendant de ces services écosystémiques.

Ces dernières années, l'initiative ENCORE⁹, a mis au point un outil destiné aux institutions financières pour les aider à mieux appréhender leurs dépendances et leurs impacts sur la nature.

⁸ IPBES. (2019) : Summary for policymakers of the global assessment report on biodiversity and ecosystem services of the Intergovernmental Science-Policy Platform on Biodiversity and Ecosystem Services. p60.

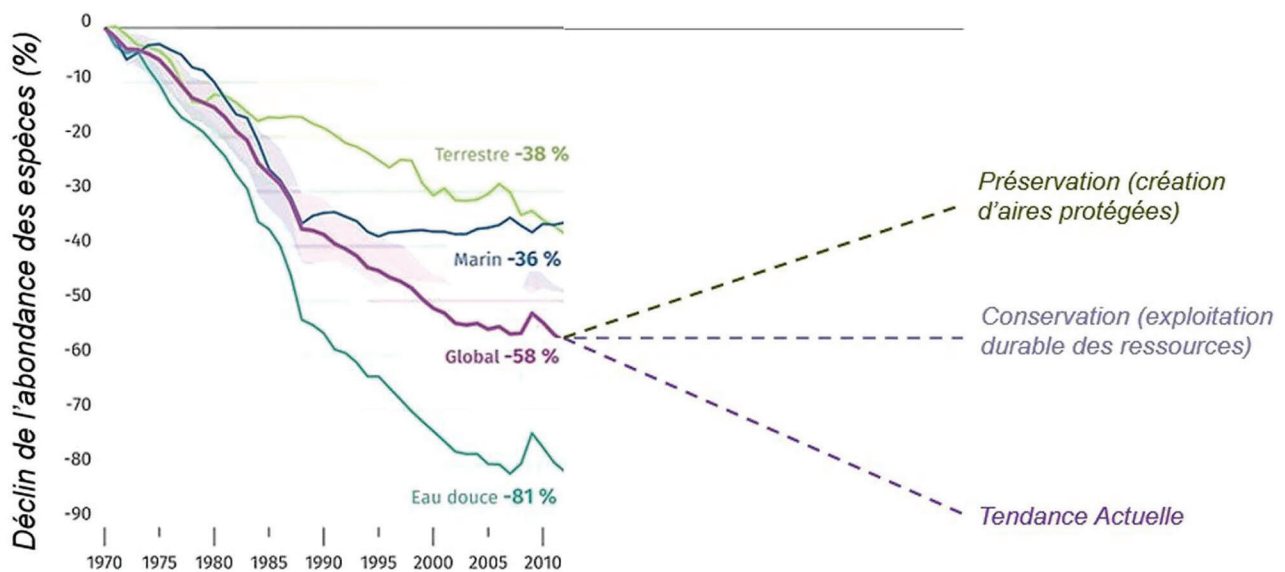
⁹ ENCORE : Exploring Natural Capital Opportunities, Risks and Exposure

4.2 RÉSULTATS DES ANALYSES ET EMPREINTE BIODIVERSITÉ

4.2.1 EMPREINTE BIODIVERSITÉ

La biodiversité désigne l'ensemble des êtres vivants ainsi que les écosystèmes dans lesquels ils vivent. Ce terme comprend également les interactions des espèces entre elles et avec leurs milieux¹⁰. La biodiversité représente la partie vivante de la Nature, qui elle, repose sur une notion plus large regroupant également des éléments non vivants tels que l'eau, les roches etc.

La biodiversité connaît un déclin alarmant et sans précédent. Dans un rapport publié en 2019, la plateforme intergouvernementale scientifique et politique pour la biodiversité et les services écosystémiques (IPBES) soulignait qu'un million d'espèces, sur un total estimé à 8 millions, sont menacées d'extinction. Le GIEC¹¹ estime de son côté qu'entre 9% et 14% des espèces représentent un haut risque d'extinction dans scénario de réchauffement climatique à 1,5 degré Celsius. Ce déclin met en péril un grand nombre d'écosystèmes et de services écosystémiques, essentiels à notre vie sur Terre et à notre prospérité. Ces services représentent les bénéfices offerts gratuitement aux sociétés humaines par les écosystèmes et sont de trois types : les services d'approvisionnement (fourniture des aliments nutritifs), de régulation et d'entretien (l'eau propre, la régulation des maladies et du climat et la pollinisation des cultures) et culturels. La préservation et la restauration de la biodiversité et de la nature (notre capital naturel¹²) est ainsi devenue une urgence planétaire au même titre que le changement climatique, les deux étant intimement liés.



Sources: Atelier de cartographie (Sciences Po, 2018) et rapport finance et biodiversité (FIR & Iceberg Data Lab, Septembre 2021, p. 22)

À l'échelle mondiale, une réflexion politique globale sur la conservation de la biodiversité s'est engagée tout d'abord en 1980 avec la « stratégie mondiale de la conservation des ressources vivantes au service du développement durable » commandée par le programme des Nations Unies pour l'environnement (UNEP) à l'Union Internationale pour la Conservation de la Nature (UICN).

¹⁰ [Qu'est-ce que la biodiversité ? \(ofb.gouv.fr\)](http://ofb.gouv.fr)

¹¹ Deuxième volet du 6^{ème} rapport d'évaluation du GIEC

¹² Le capital naturel constitue une approche d'estimation de la valeur d'un écosystème

Cette réflexion s'est véritablement développée à partir du Sommet de la Terre à Rio de Janeiro en 1992 et la mise en place de la Convention sur la Diversité Biologique (CBD), première convention internationale. Néanmoins, cette convention est peu contraignante pour les États signataires, leur donnant une large possibilité d'interprétation des engagements. En décembre 2022, la 15^e Conférence des parties sur la biodiversité (COP15) a abouti à la signature de l'accord cadre de Kunming-Montréal qui fixe le nouveau cadre mondial pour la biodiversité jusqu'à 2030 et repose sur de grands principes pour enrayer l'effondrement de la biodiversité dans le monde : notamment, la protection de 30 % des terres et des mers de la planète, ou le transfert Nord/Sud de 20 milliards de dollars par an à horizon 2025.

La COP 16 qui s'est tenue à Cali (Colombie) en octobre 2024, avait pour ambition de trancher sur la mise en œuvre opérationnelle des engagements de 2022, notamment sur le suivi des ambitions, le financement, et le partage des bénéfices issus des ressources génétiques. Elle s'est soldée par un bilan en demi-teinte, notamment sur les deux premiers sujets, mais s'est conclu entre autres par un accord sur le juste partage des ressources génétiques et une meilleure prise en compte des droits et intérêts des peuples autochtones. Un accord sur la question du financement, qui était un des points d'achoppement de cette COP16, a finalement été conclu le 25 février 2025 par 154 pays membres de la Convention pour la Diversité Biologique (CDB)

Sur le plan européen, l'adoption du Pacte Vert (« Green Deal ») et de sa stratégie en faveur de la biodiversité, a été renforcée en 2024 par l'adoption par le Parlement européen d'une réglementation sur la restauration de la nature. Cette réglementation prévoit que les pays de l'UE restaurent au moins 30 % des habitats en mauvais état d'ici 2030, 60 % d'ici 2040 et 90 % d'ici 2050.

Au niveau national, la France a lancé fin novembre 2023 sa stratégie nationale Biodiversité 2030. Ces différents cadres ont pour objectif de limiter les financements qui ont des impacts négatifs sur la biodiversité et de flécher les financements vers les activités permettant de la protéger ou de la restaurer et d'accompagner les acteurs responsables d'activités nuisibles à opérer une transition vers des pratiques plus acceptables.

À l'instar du changement climatique, la dégradation de la biodiversité engendre des risques manifestes et croissants pour la société et l'économie. Ofi Invest AM est conscient du fait que la nature contribue à la création de richesse alors même que cette contribution n'est ni valorisée ou même parfois reconnue. Le Forum Économique Mondial estime que la moitié de la production de richesse mondiale est dépendante de l'existence des services écosystémiques et que 55 % du PIB mondial, - soit l'équivalent de celui de Chine et des États-Unis -, est menacé en raison du déclin de la biodiversité. À ce titre, la perte de biodiversité et de capital naturel constitue un risque financier. Ainsi, identifier, mesurer et réduire les risques associés au déclin de la biodiversité est devenu un enjeu sociétal majeur pour Ofi Invest AM.

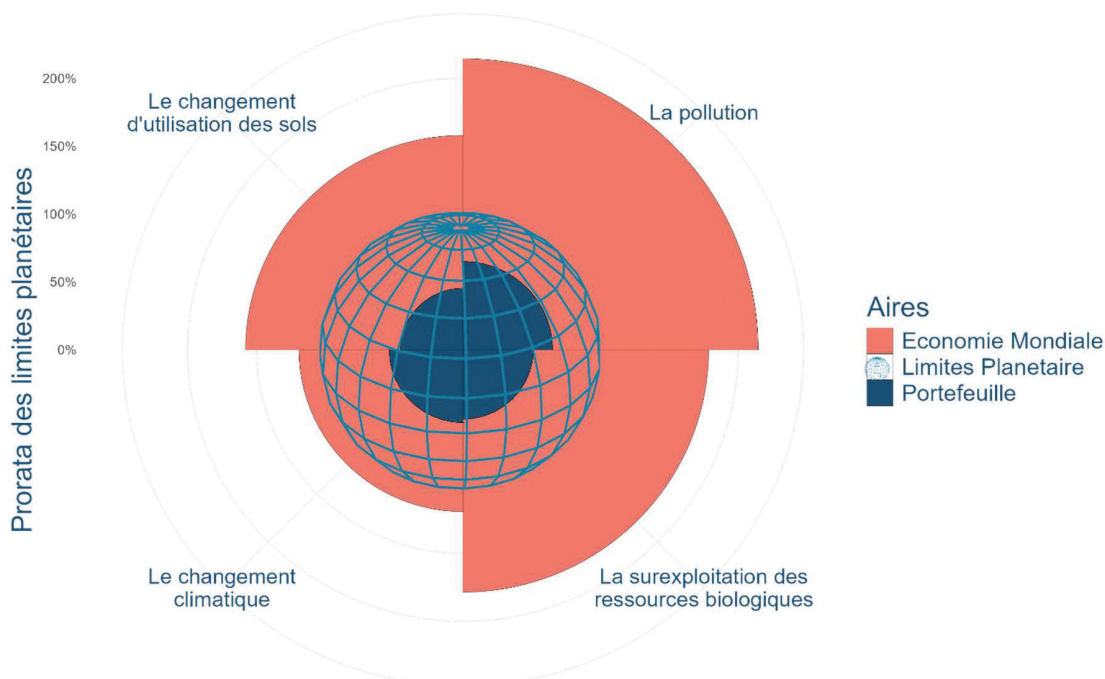
MÉTHODOLOGIE

Bien que les cadres méthodologiques soient instables et que les mesures demeurent volatiles et imprécises, Ofi Invest AM se doit de construire une approche permettant de comprendre l'alignement de son portefeuille d'investissement au regard de la biodiversité. À ce jour, le concept des limites planétaires proposé par le Stockholm Resilience Center a été mise en avant lors de la COP15 et semble être devenu la norme. Cette approche permet un suivi des pressions exercées de l'humanité susceptibles de menacer la stabilité des écosystèmes. Selon les experts, six des neuf limites planétaires sont dépassées, et ainsi le risque de déstabiliser l'environnement planétaire de manière irréversible a augmenté de manière significative ces dernières années.

Afin de faire le lien avec les objectifs internationaux de long terme, Ofi Invest AM a développé un cadre d'analyse, qui s'inspire des travaux du Stockholm Resilience Center. Ce cadre permet de transposer les limites planétaires au niveau d'un portefeuille et de suivre leur alignement vis-à-vis des quatre pressions majeures identifiées par l'IPBES.

RÉSULTATS

Le graphique ci-dessous fait état du portefeuille d'investissement de Mutex par rapport aux limites planétaires et une comparaison par rapport à l'économie mondiale.



Le portefeuille d'investissement est significativement en dessous de l'ensemble des limites planétaires c'est-à-dire du changement climatique (57%), des pressions changement d'utilisation des sols (49%), de la surexploitation des ressources biologiques (55%) et de la pollution (89%).

Afin de définir les limites planétaires et mesurer l'alignement des portefeuilles, Ofi Invest AM déploie une approche en quatre étapes :

1. Retraitement des données fournies par Carbon 4 Finance

Un nombre limité de données s'écartent fortement du reste de l'échantillon, moins de 5%, ayant pour conséquence de surestimer les limites planétaires. Ainsi, OFI Invest AM met en place un contrôle de qualité de la donnée du MSAppb* par million d'euros investi. Dans cette approche, les données non cohérentes sont remplacées par la valeur du 95% percentile de la distribution.

2. Création d'un indice représentatif de l'économie mondiale

Afin de déterminer les pressions de l'économie mondiale, nous reconstruisons un indice représentatif. Etant donné que les indices financiers permettent de tenir compte des perspectives économiques (attente des investisseurs) et non l'état actuel (création de surplus économique), les émetteurs sont pondérés selon une approche « fair share ». Cette pondération repose sur (1) les contributions au PIB de chaque pays, provenant de la Banque Mondiale, et (2) la contribution de l'émetteur à la somme des chiffres d'affaires par pays. Ensuite, le MSAppb* est calculé par million d'euros investi de l'indice sur les quatre pressions.

3. Déterminer les limites planétaires

Pour cela, une correspondance est réalisée entre les mesures de dépassement fournies par le Stockholm Resilience Center et les pressions évaluées par Carbon 4 Finance. En retraitant le MSAppb* par million d'euros investi de l'indice par les dépassements, les limites planétaires sont obtenues sur les quatre pressions.

4. Évaluer le positionnement du portefeuille et l'économie mondiale

Le MSAppb* par million d'euros investi par pression est calculé sur le portefeuille d'investissement. Les expositions aux pressions de l'indice représentatif et du portefeuille sont ensuite rebasées par rapport aux limites planétaires afin d'exprimer les dépassements au prorata des limites.

LIMITES

Les données qualitatives fournies par les fournisseurs et celles disponibles dans les rapports de durabilité sur les thématiques liées à la biodiversité demeurent encore sommaires. Une stratégie robuste en matière de biodiversité ne pourra s'appuyer que sur des données fiables et une quantité suffisante. L'entrée en vigueur de la réglementation CSRD devrait permettre d'atténuer cela au fil du temps pour les entreprises appartenant à des secteurs d'activité au sein desquels ces enjeux sont matériels. Il en va de même sur les données relatives aux activités alignées aux six objectifs de la taxonomie.

Concomitamment, à date, il est compliqué d'évaluer des plans de transition vers des pratiques vertueuses de protection de la nature et des écosystèmes de façon systématique au regard des informations disponibles.

À l'instar de ce que propose la TNFD, les cadres de reporting volontaires qui se mettent en place devraient permettre de structurer les démarches. Ces nouveaux cadres de reporting vont également aider les analystes ESG à structurer leur questionnement autour de stratégies des entreprises en matière de biodiversité et de leur maturité sur ces sujets. De même, ils continueront d'aider et à poser les diagnostics sectoriels et géographiques sur les impacts et dépendances au sein des portefeuilles afin de progresser dans les cartographies de risques, mesure d'empreinte et établissement de trajectoire.

4.2.2 ÉVALUATION DES IMPACTS ET DES DÉPENDANCES

MÉTHODOLOGIE

Pour identifier ses impacts et dépendances vis-à-vis de la biodiversité, Mutex s'appuie sur les données fournies par Ofi Invest AM, fondées sur une approche dite de double matérialité. La double matérialité permet de comprendre d'une part l'impact de l'entreprise sur l'écosystème (notre impact) et d'autre part l'impact d'une dégradation de l'écosystème sur l'entreprise (nos dépendances).

En termes d'éléments de mesure, Ofi Invest AM a choisi de se reposer sur les deux indicateurs fournis par Carbon4 Finance :

1. L'indicateur de mesure de l'impact est le « Mean Species Abundance » (MSA) par km². Le MSA repose sur les modèles EXIOBASE et GLOBIO et exprime l'abondance relative moyenne des espèces originelles par rapport à leur abondance dans des écosystèmes non perturbés. Les valeurs vont de 0% à 100%, avec 100% représentant un écosystème intact non perturbé.

Le MSA.km² est une unité de mesure représentant la surface en km² théorique impactée pour un facteur de 0% de MSA. L'impact d'1 MSA.km² est donc équivalent à l'artificialisation d'1 km² d'un écosystème naturel non perturbé. Cette métrique peut être décomposée selon la perte en biodiversité dans les milieux aquatiques et terrestres, mais également selon l'horizon temporel, soit le stock (statique) ou le flux (dynamique).

De plus, elle peut être décomposée sur les cinq facteurs de pression responsables de l'érosion de la biodiversité selon l'IPBES (les changements d'utilisation des terres et des mers, la surexploitation des ressources naturelles, le changement climatique, la pollution et les espèces exotiques envahissantes).

2. L'indicateur de mesure de la dépendance liée à la biodiversité est le « Critical Dependency Score » (CDS). Le CDS repose sur la méthodologie ENCORE et permet d'identifier la proportion des activités directes et indirectes en situation de dépendance critique liée à la biodiversité. Les valeurs prises par le CDS sont 0 ou 100 %, dès lors que l'activité est au moins à 80% dépendante d'au moins un service écosystémique. Pour chaque émetteur, une analyse des dépendances est faite de manière séparée sur la production et sur la chaîne d'approvisionnement. Ces mesures sont obtenues en agréant les dépendances critiques des 21 services écosystémiques évalués par Carbon4 Finance.

RÉSULTATS

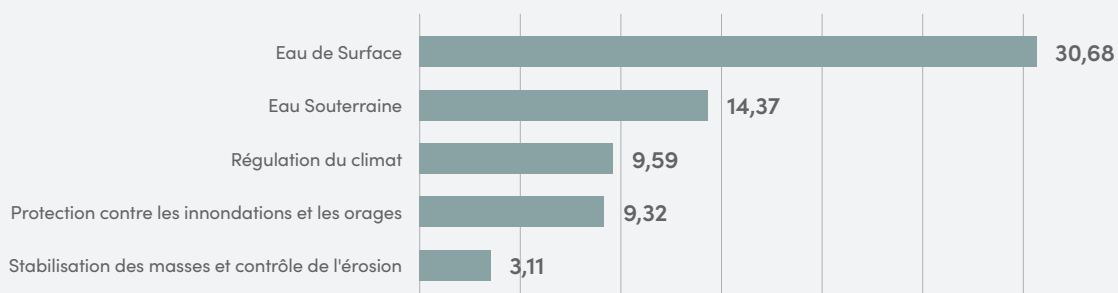
Les résultats présents dans le tableau ci-dessous correspondent à la surface en km² théorique impactée pour un facteur de 0% de MSA que finance Mutex à travers son portefeuille, au cours d'une année (dynamique), ainsi qu'au cumulé (statique), dans les milieux aquatique (uniquement en eau douce) et terrestre, par le biais de ses différents investissements.

MILIEUX		ECHELLE DE TEMPS	PORTEFEUILLE	
AQUATIQUE	DYNAMIQUE	Impact (perte en biodiversité) de l'entreprise sur le milieu aquatique (eau douce) / contribution de la composante dynamique (année courante ou flux) du titre en portefeuille	0,096	0,154
	STATIQUE	Impact (perte en biodiversité) de l'entreprise sur le milieu aquatique (eau douce) / contribution de la composante statique (cumulée ou stock) du titre en portefeuille	8,709	16,370
TERRESTRE	DYNAMIQUE	Impact (perte en biodiversité) de l'entreprise sur le milieu terrestre / contribution de la composante dynamique (année courante ou flux) du titre en portefeuille	7,318	10,772
	STATIQUE	Impact (perte en biodiversité) de l'entreprise sur le milieu terrestre / contribution de la composante statique (cumulée ou stock) du titre en portefeuille	130,730	255,325

Ainsi, Mutex finance des émetteurs ayant un impact cumulé (statique) dans le milieu terrestre de 130,73 km² pour un facteur de 0% de MSA, soit un peu plus de 1,2 fois la taille de Paris (105,4 km²) sur laquelle la biodiversité des espèces d'origine a complètement disparu. L'impact cumulé (statique) est plus faible que celui de son indice qui se situe à 255,325.

TOP 5 DE LA RÉPARTITION DES DÉPENDANCES PAR SERVICE ÉCOSYSTÉMIQUE

En % d'encours sur le portefeuille global



Le graphique ci-dessus nous permet d'observer sur le portefeuille Mutex les 5 services écosystémiques les plus dépendants du portefeuille. Les services écosystémiques dont le portefeuille dépend le plus sont ainsi l'eau (eau de surface et eau souterraine), suivie de la régulation du climat, puis de la protection contre les inondations et les orages.

La figure ci-dessous analyse les impacts et dépendances sous le prisme de la double matérialité. Sur le volet impact, une analyse est menée vis-à-vis des principales pressions identifiées par l'IPBES, qui ont un impact global sur les écosystèmes terrestres, d'eau douce et marins. À ce jour, le modèle que nous utilisons ne nous permet pas de quantifier le facteur espèces exotiques envahissantes ni l'impact sur les écosystèmes marins, qui représentent pourtant 71% de la surface du globe et 98% des habitats. Nous constatons que 59% des impacts du portefeuille d'investissement sont liés au changement climatique, 27% au changement d'utilisation des sols et des espaces marins, 11% à la pollution et 3% à la surexploitation des ressources biologiques.

Sur le volet dépendance, 42% de la chaîne d'approvisionnement et 41% de la production du portefeuille d'investissement est en dépendance critique vis-à-vis des services écosystémiques.



» 5

VOTE ET DIALOGUE

» 5.1 DIALOGUE AVEC LES SOCIÉTÉS DE GESTION

Le dialogue avec les sociétés de gestion prend plusieurs formes :

- Dialogue régulier trimestriel à travers les comités de gestion
- Dialogue ad hoc en cas de controverse ou autres événements (vote, résolution, mise en place d'une exclusion ou politique particulière, etc.)

Par ailleurs, depuis 2021, des dialogues ont également été entrepris en ce qui concerne la mise en place de la stratégie climat H 2030 de Mutex.

PÉRIMÈTRE DES ENTREPRISES CONCERNÉES PAR LA STRATÉGIE D'ENGAGEMENT

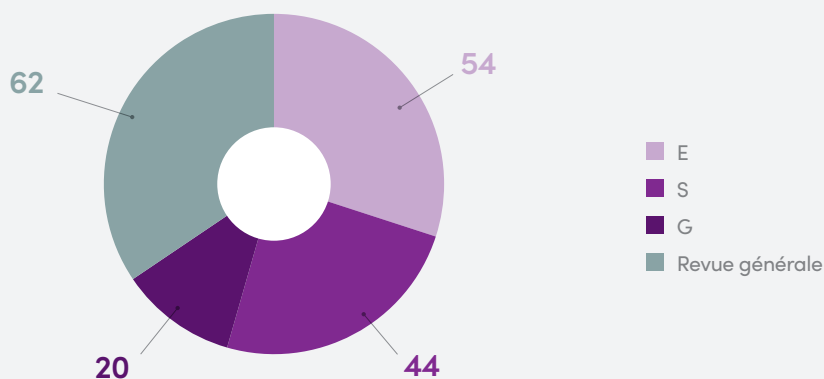
Les entreprises présentes dans nos portefeuilles peuvent faire l'objet d'un engagement mené par Ofi Invest AM :

- Certains engagements ciblent la transformation de l'activité de l'entreprise car ils sont liés à aux politiques d'exclusions sectorielles, sur les énergies fossiles, ou l'huile de palme par exemple. Ils peuvent s'appuyer sur des politiques propres aux processus d'investissement de certains fonds d'Ofi Invest AM.
- D'autres engagements sont thématiques (emploi de jeunes, accès aux soins responsables, stratégie climatique, lutte contre la pollution plastique) et ont pour objectif de sensibiliser les entreprises à une meilleure compréhension de ces enjeux.
- Certains engagements avec des entreprises qui ont fait l'objet de controverses importantes (pollution, travail des enfants, travail forcé, corruption) cherchent à identifier les mesures de remédiation adoptées afin d'y mettre un terme.
- D'autres engagements sont plus ponctuels et ciblent l'obtention d'informations complémentaires de la part d'un émetteur sur ses politiques en matière de responsabilité sociale ou sur la gestion d'enjeux de durabilité (politique de ressources humaines, politique environnementale, etc.)

BILAN DE LA STRATÉGIE D'ENGAGEMENT

En 2025, Ofi Invest AM a réalisé pour Mutex 180 actions d'engagement auprès de 141 entreprises. Celles-ci proviennent d'initiatives individuelles ou collectives. La majorité de ces actions engagements, près de 35 %, ont porté sur la revue générale de la performance ESG des émetteurs, puis, pour 30 %, sur les enjeux environnementaux. Certaines sociétés ont été engagées plusieurs fois, ce qui explique le nombre d'engagements supérieurs à celui des entreprises engagées.

THÈMES DES ACTIONS D'ENGAGEMENT



PRÉSENTATION DE LA POLITIQUE DE VOTE ET BILAN

Du fait de la délégation de gestion de nos encours à Ofi Invest AM, nous appliquons les principes de vote suivants :

- Respect des actionnaires minoritaires
- Intégrité, continuité, transparence des comptes
- Indépendance, compétence, diversité, renouvellement du conseil et séparation des fonctions de contrôle et de gestion
- Transparence, lien avec la performance, équilibre et équité de la politique de rémunération des dirigeants
- Gestion appropriée et équitable des fonds propres
- Intérêt stratégique, transparence, motivation, et cohérence aux risques et opportunités ESG des opérations de fusions, acquisitions, scissions et cessions d'actifs
- Transparence des décisions de gestion
- Transparence, cohérence, ambition et intérêt stratégique des décisions relatives à des enjeux environnementaux et sociaux

Ofi Invest AM détermine annuellement son périmètre de vote et s'engage notamment à voter 100 % (« best effort » en fonction des mouvements de portefeuilles) des titres détenus dans ses fonds labélisés et ses fonds articles 8 et 9 du règlement « Sustainable Finance Disclosure » (SFDR). De plus, OFI Invest AM exerce systématiquement ses droits de vote dès lors qu'il détient plus de 0,05 % du capital d'une société et dans la mesure où le vote ne bloque pas la décision d'investissement.

La politique d'engagement actionnarial et de vote d'OFI Invest AM est disponible sur leur site internet à l'adresse suivante : https://www.ofi-invest-am.com/pdf/principes-et-politiques/politique-engagement_actionnarial-et-de-vote.pdf

ANNEXES

ANNEXE 1 - TABLEAUX D'INDICATEURS RELATIFS AUX EXIGENCES RÉGLEMENTAIRES (SFDR)

INDICATEURS OBLIGATOIRES (FONDS COTÉS UNIQUEMENT)						
INDICATEUR SFDR	DESCRIPTION	PAI	DONNÉES 2025	TAUX DE COUVERTURE 2025	DONNÉES 2024	TAUX DE COUVERTURE 2024
ÉMISSIONS DE GES						
1. Émissions de GES totales du PTF	Émissions scope 1 (Teq CO ₂) (**)	PAI_1.1	60 630,01	93,43 %	88 250,07	71,84 %
	Émissions scope 2 (Teq CO ₂) (**)	PAI_1.2	17 149,62	93,43 %	13 300,12	71,84 %
	Émissions scope 3 (Teq CO ₂) (**)	PAI_1.3	809 766,26	93,43 %	1 088 567,30	71,84 %
	Émissions scope 1+2+3 (Teq CO ₂) (**)	PAI_1.4	887 545,89	93,43 %	1 190 117,50	71,84 %
2. Empreinte carbone du portefeuille	Émissions scope 1+2+3 / EVIC (Teq CO ₂ /million d'EUR) (*) (**)	PAI_2.1	271,14	93,43 %	484,12	71,84 %
3. Intensité carbone des entreprises en portefeuille	Intensité carbone des entreprises en portefeuille (en tCO ₂ /M€ de CA, hors obligations vertes) (**)	PAI_3.1	616,37	94,05 %	746,84	71,84 %
4. Exposition à des sociétés actives dans le secteur des combustibles fossiles	Exposition au secteur des énergies fossiles (Oui/Non)	PAI_4.1 Oui	7,24 %	94,38 %	20,99 %	97,66 %
		PAI_4.1 Non	87,14 %	94,38 %	76,67 %	97,66 %
5. Part de consommation et de production d'énergie non renouvelable	Consommation d'énergie non-renouvelable (GWh) (*)	PAI_5.1	10 699,35	85,79 %	29 730,11	88,11 %
	Production d'énergie non-renouvelable (GWh) (*)	PAI_5.2	28 179,41	46,35 %	140 896,26	18,56 %
	Consommation d'énergie renouvelable (GWh) (*)	PAI_5.3	1 838,14	85,76 %	1 854,49	82,27 %
	Production d'énergie renouvelable (GWh) (*)	PAI_5.4	14 394,29	37,18 %	20 358,58	33,18 %
	Consommation d'énergie (GWh) (*)	PAI_5.5	11 731,35	91,41 %	30 347,23	90,53 %
	Production d'énergie (GWh) (*)	PAI_5.6	35 502,26	45,70 %	109 697,98	29,40 %
	Part d'énergie non-renouvelable consommée (%) (*)	PAI_5.7	48,49 %	85,81 %	56,38 %	84,16 %
6. Intensité de consommation d'énergie par secteur à fort impact climatique	Consommation d'énergie / CA (GWh/million d'EUR) (*)	PAI_5.8	16,26 %	45,30 %	55,82 %	17,59 %
		PAI_6.1	0,23	90,63 %	0,31	89,98 %
BIODIVERSITÉ						
7. Activités ayant une incidence négative sur des zones sensibles sur le plan de la biodiversité	Part de sites situés à proximité de zones sensibles du point de vue de la biodiversité (%) (*)	PAI_7.1	0,94 %	94,89 %	1,08 %	93,76 %
	Part du CA provenant d'activités qui impliquent une perturbation substantielle de la biodiversité (%) (*)	PAI_7.2	2,28 %	92,36 %	3,24 %	92,45 %
EAU						
8. Rejets dans l'eau	Émissions hydrauliques (T/million d'EUR) (*)	PAI_8.1	18,99	1,51 %	5 385,94	9,29 %
DÉCHETS						
9. Ratio de déchets dangereux et de déchets radioactifs	Déchets dangereux (Tonnes)	PAI_9.1	1 727,77	86,86 %	1 453,25	39,21 %
QUESTIONS SOCIALES ET EMPLOI						
10. Violations des principes du pacte mondial des Nations unies et des principes directeurs de l'OCDE pour les entreprises multinationales	Violation des principes de l'UNGC et de l'OECD	PAI_10.1 FAIL	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %
		PAI_10.1 PASS	90,03 %	94,54 %	92,90 %	97,20 %
		PAI_10.1 WATCH LIST	4,51 %	94,54 %	4,30 %	97,20 %
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	Absence de processus et de mécanismes de contrôle de la conformité aux principes de l'UNGC et de l'OECD (*)	PAI_11.1	42,11 %	94,94 %	39,54 %	93,32 %
12. Écart de rémunération entre hommes et femmes non corrigé	Écart de rémunération homme/femme non ajusté (*)	PAI_12.1	17,54 %	14,03 %	15,79 %	46,92 %
	Écart de rémunération homme/femme médiane (*)	PAI_12.2	18,51 %	36,34 %	19,08 %	37,31 %
13. Mixité au sein des organes de gouvernance	Diversité des sexes au sein du conseil d'administration (*)	PAI_13.1	42,0 %	86,90 %	42,4 %	95,35 %
	Nombre de femmes membres du conseil d'administration (*)	PAI_13.2	6,07	90,53 %	5,44	95,36 %
	Nombre d'hommes membres du conseil d'administration (*)	PAI_13.3	8,38	87,13 %	7,52	95,35 %
	Nombre de membres du conseil d'administration (*)	PAI_13.4	14,45	86,90 %	12,59	96,01 %
14. Exposition à des armes controversées (mines antipersonnel, armes à sous-munitions, armes chimiques ou armes biologiques)	Exposition à des armes controversées (Oui/Non)	PAI_14.1 Oui	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %
		PAI_14.1 Non	98,83 %	98,83 %	97,98 %	97,98 %

INDICATEURS SFDR OPTIONNELS	DESCRIPTION	PAI	DONNÉES 2025	TAUX DE COUVERTURE 2025	DONNÉES 2024	TAUX DE COUVERTURE 2024
4. Intensité de GES des sociétés bénéficiaires des investissements	Investissements dans des entreprises sans initiatives de réduction des émissions de carbone (Oui/Non)	PAI_OPT_4.1 Oui	15,99 %	90,53 %	67,3 %	97,66 %
		PAI_OPT_4.1 Non	74,54 %	90,53 %	2,8 %	97,66 %
9. Ratio de déchets dangereux et de déchets radioactifs	Investissements dans des entreprises produisant des produits chimiques (Oui/Non)	PAI_OPT_9.1 Oui	2,11 %	94,37 %	0,93 %	97,66 %
		PAI_OPT_9.1 Non	92,26 %	94,37 %	96,73 %	97,66 %
16. Pays d'investissement connaissant des violations de normes sociales	Cas de mesures insuffisantes prises pour remédier aux violations des normes anti-corruption et anti-pots-de-vin (Oui/Non)	PAI_OPT_16.1 Oui	0,20 %	95,73 %	13,5 %	97,64 %
		PAI_OPT_16.1 Non	95,52 %	95,73 %	84,1 %	97,64 %
Lutte contre la corruption et les actes de corruption	Nombre de condamnations pour violation des lois anti-corruption et anti-pots-de-vin (*)	PAI_OPT_17.1	0,01	95,73 %	0,22	97,21 %
	Montant des amendes pour violation des lois anti-corruption et anti-pots-de-vin (en euros) (*)	PAI_OPT_17.2	1754 255,75	89,57 %	579 700,98	97,21 %

INDICATEURS APPLICABLES AUX INVESTISSEMENTS DANS DES ÉMETTEURS SOUVERAINS OU SUPRANATIONAUX	DESCRIPTION	PAI	DONNÉES 2025	TAUX DE COUVERTURE 2025	DONNÉES 2024	TAUX DE COUVERTURE 2024
ENVIRONNEMENT						
15. Intensité des GES	Souverains - Émissions carbone (Teq CO ₂) (*) (**)	PAI_15.1	312 191,63	86,54 %	416 293 069,74	88,64 %
	Commentaire : les données 2024 et 2025 ne sont pas comparables.					
	Souverains - Intensité carbone (Teq CO ₂ /million d'EUR) (*) (**)	PAI_15.2	150,00	86,54 %	180,09	88,64 %
SOCIAL						
16. Pays d'investissement connaissant des violations de normes sociales	Souverains - Pays à risque de violation sociale (Oui/Non)	PAI_16.1 Oui	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %
		PAI_16.1 Non	86,54 %	86,54 %	88,64 %	88,64 %

(*) poids du portefeuille rebasé à 100 % de la donnée disponible

(**) basé sur les données de la société de gestion OFI Invest AM à partir des données de MSCI

» ANNEXE 2 - TABLE DE CORRESPONDANCE AVEC L'ARTICLE 29 DE LA LOI ÉNERGIE CLIMAT

TABLE DE CORRESPONDANCE AVEC L'ARTICLE 29	
Éléments d'information prévus par le décret n° 2021-663 du 27 mai 2021 pris en application de l'article L. 533-22-1 du code monétaire et financier	Correspondance au sein du Rapport Investisseur Responsable de Mutex
II. PRÉSENTATION DES INFORMATIONS RELATIVES AUX FACTEURS DE DURABILITÉ	
1. Présentation des informations par classe d'actifs et autres (secteurs, émetteurs, actifs cotés non cotés)	1.1.2. Périmètre et 1.1.3. Répartition des actifs de rendement
2. Publication des informations en cohérence avec le règlement délégué au titre de l'article 4 du règlement (UE) 2019/2088	
III. LES INFORMATIONS RELATIVES AUX CRITÈRES ENVIRONNEMENTAUX, SOCIAUX ET DE QUALITÉ DE GOUVERNANCE MENTIONNÉES AU II DE L'ARTICLE L. 533-22-1 SONT LES SUIVANTES	
1. Informations relatives à la démarche générale de l'entité	1.2. Nature et choix des critères ESG et climat 1.2.1. Ressources financières, humaines et techniques dédiées à l'ESG
2. Informations relatives aux moyens internes déployés par l'entité	1.2.1. Ressources financières, humaines et techniques dédiées à l'ESG
3. Informations relatives à la démarche de prise en compte des critères environnementaux, sociaux et de qualité de gouvernance au niveau de la gouvernance de l'entité	1.1.1. Une gouvernance structurée au service des enjeux assurantiels et de durabilité
4. Informations sur la stratégie d'engagement auprès des émetteurs ou vis-à-vis des sociétés de gestion ainsi que sur sa mise en œuvre :	Partie 5. Dialogue
5. Informations relatives à la taxonomie européenne et aux combustibles fossiles :	3.2.2. Risques et opportunités (parts vertes et brunes) Annexe 1 (PAI n°4)
6. Informations sur la stratégie d'alignement avec les objectifs internationaux de limitation du réchauffement climatique prévus par l'Accord de Paris susvisé, en cohérence avec le d du 2 de l'article 4 du même règlement :	Partie 3. Analyse des risques climatiques et trajectoire de limitation du réchauffement climatique
7. Informations sur la stratégie d'alignement avec les objectifs de long terme liés à la biodiversité :	Partie 4. Analyse des risques liés à l'érosion de la biodiversité
8. Informations sur les démarches de prise en compte des critères environnementaux, sociaux et de qualité de gouvernance dans la gestion des risques :	Partie 2. Résultats des analyses ESG par classes d'actifs, Partie 3. Analyse des risques climatiques et trajectoire de limitation du réchauffement climatique et Partie 4. Analyse des risques liés à l'érosion de la biodiversité