

Mars 2026

# Crédit Mutuel Asset Management

Article 29 de la Loi Energie-Climat



## Rapport 2026 CM-AM EUROPE VALUE Article 29 de la Loi Energie-Climat

Ce rapport répond aux dispositions  
du Décret d'application n°2021-663 du 27 mai 2021  
de l'article 29 de la Loi Energie-Climat

## **1/ Stratégie d'alignement sur Accord de Paris**

Le groupe La Française a bénéficié en 2026 (sur année 2025) du calcul du bilan carbone empreinte interne (ie scope 1, 2 et 3 hors investissements) effectué au sein de l'Institut Mutualiste pour l'Environnement et la Solidarité pour toutes les entités de Crédit Mutuel Alliance Fédérale. Le bilan carbone empreinte interne du groupe La Française ressort à 7 812 tCO<sub>2</sub>éq. Soit 7,32 tCO<sub>2</sub>éq. par ETP, en baisse de 5% vs. 2024. L'intensité carbone de Crédit Mutuel Alliance Fédérale ressort à 6,8 tCO<sub>2</sub>/ETP, en baisse de 7%.

L'objectif de Crédit Mutuel Asset Management est d'accompagner la trajectoire groupe Crédit Mutuel Alliance Fédérale de réduction de ses émissions. Il est précisément de réduire de 30% les émissions de CO<sub>2</sub> sur les scopes 1 et 2 d'ici à 2030 sur la base des émissions constatées en 2023. L'indicateur utilisé est relatif, il s'agit des tonnes de CO<sub>2</sub> (équivalent) par million d'euros investi calculé sur les scopes 1 et 2 au 31/12 de chaque année (tCO<sub>2</sub>é/M€). Les politiques à mettre en œuvre pour respecter ces objectifs s'étalant sur plusieurs années, nous n'avons pas choisi d'objectifs intermédiaires à ce stade. Notre principal moteur de décarbonation étant les plus gros contributeurs à l'empreinte de Crédit Mutuel Asset Management, nous nous engageons à analyser les 20 plus gros contributeurs de 2025 à cette empreinte et à les accompagner dans leur transition afin de participer à une réduction effective et tangible des émissions de CO<sub>2</sub> dans l'économie réelle.

L'objectif de réduction de l'empreinte de Crédit Mutuel Asset Management s'inscrit dans la continuité d'une trajectoire entamée en 2018. La société de gestion a plus que doublé ses objectifs de réduction de l'empreinte carbone du portefeuille d'investissement entre 2018 et 2023 en déployant son premier levier d'action, le désengagement des acteurs des secteurs les plus carbo-intensifs, via des politiques sectorielles.

### **Nos principes généraux pour gérer les risques de transition et d'adaptation au changement climatique.**

Crédit Mutuel Asset Management s'est engagé à intégrer les considérations relatives au changement climatique dans ses décisions d'investissement, ses actions d'engagement et ses processus de gestion des risques. Cet engagement s'articule autour des principes suivants :

- **Exclusion des activités nuisibles**
- **Intégration dans notre analyse ESG systématique des éléments liés au changement climatique et développement de méthodologies dédiées à l'analyse des trajectoires de transition énergétique**
- **Stewardship** : nous utilisons les outils du Stewardship (engagement, votes) pour promouvoir la lutte contre le dérèglement climatique dans les entreprises dans lesquelles nous investissons et encourager les meilleures pratiques en matière de de transition et de décarbonation.
- **Réduction des émissions financées** par nos investissements.

En parallèle de la réduction des émissions, Crédit Mutuel Asset Management souhaite augmenter la part des entreprises, au sein du cœur de son portefeuille, dont la trajectoire est crédible pour être 'net zero' ou alignée avec un scénario NZE15 2050.

Cet objectif sera mis en œuvre via des mesures de court et de moyen termes sur trois types de leviers :

- La mesure de la crédibilité des trajectoires de transition

- La valorisation des contributions des produits & services à la décarbonation de l'économie réelle
- Des actions d'engagement ciblées en matière de climat

| Thème                                                                                | Indicateurs 2025                                 | Objectifs 2026                                                                             |
|--------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------|
| Réduction en ligne avec l'Accord de Paris<br><br>Empreinte carbone par M€ gérés CMAM | Non Applicable                                   | Réduction de 30% de l'empreinte carbone des investissements en 2030 par rapport à fin 2023 |
| Approche Net Zero Investment Framework (NZIF)                                        | Non Applicable                                   | Couverture de 100% des Top 20 contributeurs à l'empreinte carbone via l'approche NZIF      |
| Formalisation et publication en lien avec le changement climatique                   | Feuille de route interne sur la stratégie climat | Publication d'une Politique Climat                                                         |

## 2/ Description de la méthodologie interne

Crédit Mutuel Asset Management cherche à limiter les investissements dans les entreprises qui contribuent via leurs émissions carbone au changement climatique et qui ne prennent pas des mesures suffisantes pour en atténuer les effets. Cet engagement se traduit par la mise en place d'exclusions décrites dans notre [Politique Sectorielle](#). En complément de ces exclusions sectorielles, Crédit Mutuel Asset Management exclut de ses portefeuilles les entreprises faisant l'objet de controverses environnementales majeures et notamment en matière d'impact négatif sur le climat.

La proposition de valeur de la société de gestion s'appuie sur une analyse holistique et aussi exhaustive que possible des facteurs liés au changement climatique qui pourraient avoir une incidence sur la performance financière des entreprises et de tous les impacts que leurs activités pourraient avoir sur l'environnement (approche en double matérialité).

Les enjeux autour du changement climatique sont intégrés dans le modèle ESG propriétaire de Crédit Mutuel Asset Management au travers de critères d'analyse comme la stratégie climat, les données carbone, la gestion de l'énergie ou encore le mix énergétique. Cela représente en moyenne plus de 16% du score total d'une entreprise et peut contribuer jusqu'à 32% du score pour le secteur de l'énergie.

Les méthodologies dédiées utilisées par nos stratégies d'investissement reposent sur notre historique d'expérience quant à la mesure de la transition et aux cadres de références qui ont évolué sur la question ces dix dernières années. Les objectifs de ces méthodologies dédiées sont multiples :

- sélection de valeurs en portefeuille ISR ou thématique sur la transition énergétique
- mesure des risques dans les pratiques des émetteurs pour identification d'axes d'engagements spécifiques
- contribution à l'objectif groupe de réduction de l'empreinte carbone des investissements effectués par Crédit Mutuel Asset Management.

C'est dans ce cadre que nous avons différents niveaux méthodologiques pour contribuer à la mesure de la transition énergétique via des méthodes d'analyses quantitative, qualitative et hybrides. Celles-ci sont détaillées au sein de notre [Politique climat](#).

La transition vers une économie bas carbone constitue l'un des défis structurants de notre époque et les investisseurs ont un rôle déterminant à jouer dans son financement et son accélération. Notre Politique Climat traduit cette conviction en une démarche rigoureuse fondée sur des méthodologies propriétaires éprouvées, une lecture sectorielle différenciée et un engagement proactif auprès des émetteurs. Au-delà de la mesure, notre ambition est d'accompagner concrètement la transition des sociétés en portefeuille, en distinguant les engagements crédibles des simples déclarations, en valorisant les facilitateurs de la décarbonation de l'économie réelle, et en orientant progressivement nos allocations vers les acteurs les mieux positionnés.

### 3/ Résultats des indicateurs d'alignement climatique

| EMPREINTE & INTENSITÉ CARBONE                   |              |                    |           |                    |                           |
|-------------------------------------------------|--------------|--------------------|-----------|--------------------|---------------------------|
| Scope                                           | Portefeuille | Taux de couverture | Benchmark | Taux de couverture | Portefeuille vs Benchmark |
| Empreinte Carbone Scope 1+2 (tCO2/M€ investi)   | 73,53        | 99,22%             | 77,80     | 98,04%             | -5,5%                     |
| Empreinte Carbone Scope 1+2+3 (tCO2/M€ investi) | 1099,59      | 99,22%             | 1015,43   | 98,18%             | +8,3%                     |
| Intensité Carbone Scope 1+2 (tCO2/M€ CA)        | 132,12       | 99,99%             | 109,72    | 97,89%             | +20,4%                    |

### 4/ Utilisation de l'évaluation de l'alignement dans la stratégie d'investissement

Pour compléter les approches fondées sur les émissions de carbone principalement exprimées en valeur absolue (c'est à dire en tonne de CO2), les stratégies d'investissement s'appuient sur les mesures d'empreinte (par millions € investis), la réduction de la production et de la consommation de combustibles fossiles en conformité avec la politique sectorielle charbon définie au sein de Crédit Mutuel Asset Management et sur la recherche d'émetteurs apporteurs de solutions.

Sur la base de données ISS, les gestions ont équilibré les portefeuilles en veillant à ne pas accentuer les expositions aux sociétés à la plus grosse empreinte carbone sans pour autant s'écarter d'une trajectoire équilibrée qui comprend des acteurs industriels facilitateurs.

### 5/ Changements effectués dans le portefeuille en lien avec l'alignement climatique

L'empreinte carbone (scope 1+2) du fonds a baissé de 5,5% sur un an après avoir réduit le poids de secteurs émetteurs comme celui des Matériaux qui représente 5,6% fin mars 2026 vs. 8,3% fin mars 2025.

Pour tout nouvel investissement, nous restons vigilants sur l'impact carbone sur le portefeuille.

### 6/ Actions de suivi

La gestion dispose d'un outil de suivi de l'intensité carbone du fonds afin de permettre de répondre au scénario du groupe et d'être mieux-disant par rapport à l'indice de référence. En amont des décisions de gestion, l'équipe prend en compte les données d'émissions carbone de chaque entreprise, données par ISS.

### 7/ Actualisation de l'évaluation

L'évaluation est trimestrielle pour le portefeuille global de Crédit Mutuel Asset management et les calculs mensuels au niveau des fonds.

## **B. Informations sur la stratégie d'alignement avec les objectifs de long terme liés à la biodiversité (7° du décret d'application de la Loi Climat)**

### **1/ Description de la stratégie d'alignement**

En tant que gestionnaire d'actifs responsable, Crédit Mutuel Asset Management reconnaît le rôle essentiel que joue le capital naturel dans le maintien de la stabilité économique, des services écosystémiques et de la valeur des investissements à long terme. Notre politique en matière de capital naturel s'aligne sur les cadres mondiaux, notamment le Groupe de travail sur la divulgation de l'information financière relative à la nature (TNFD), les Objectifs fondés sur la science pour la nature (SBTN), la Stratégie de l'UE pour la biodiversité à l'horizon 2030, la Convention sur la Diversité Biologique de 1992 et sa déclinaison en 2022 lors de la COP15 dans les Kunming-Montréal pour la biodiversité et leurs 23 cibles.

La Société de Gestion s'est fixé 3 objectifs sur la biodiversité pour 2026 :

1. Publier une matrice de dépendances sur le capital naturel
2. Progresser dans l'intégration des enjeux liés au capital naturel dans notre politique de vote et dans nos campagnes d'engagement
3. Continuer la sensibilisation à la biodiversité en menant une formation interne à l'échelle de l'entreprise sur la matrice de dépendances

### **NOS PRINCIPES GÉNÉRAUX POUR GÉRER LES RISQUES ET SOUTENIR LA PROTECTION**

Crédit Mutuel Asset Management s'est engagé à intégrer les considérations relatives au capital naturel dans ses décisions d'investissement, ses actions d'engagement et ses processus de gestion des risques. Ces principes sont regroupés au sein de notre [Politique sur le capital naturel](#). Cet engagement s'articule autour des principes suivants :

- Exclusion des activités nuisibles en lien avec les cibles 4 et 5 de l'Accord de Kunming-Montreal
- Intégration dans notre analyse ESG systématique des éléments liés à la biodiversité ainsi que dialogue avec les entreprises et vote sur la production et distribution de pesticides dangereux en lien avec la cible 7 de l'Accord de Kunming-Montreal
- Méthodologie dédiée au capital naturel : Nous avons développé une méthodologie de recherche sur le capital naturel qui soutient les investissements qui contribuent à stopper et à inverser la perte de biodiversité, conformément à la taxonomie de l'UE et au cadre mondial de la biodiversité.
- Stewardship : Nous utilisons les outils du Stewardship (engagement, votes) pour promouvoir le capital naturel dans les entreprises dans lesquelles nous investissons et encourager les meilleures pratiques en matière de préservation de la biodiversité et des chaînes d'approvisionnement ne pratiquant pas la déforestation en lien avec la cible 15 de l'Accord de Kunming-Montreal

### **LES EXCLUSIONS**

La première étape de notre processus d'investissement consiste à appliquer toutes les exclusions définies dans nos politiques sectorielles à notre univers d'investissement. Cela implique notamment d'exclure les investissements dans les entreprises engagées dans la déforestation illégale, sur la base de leur implication dans de graves controverses. La déforestation est abordée dans notre document de [politique sectorielle](#).

Nous appliquons également les exclusions nécessaires pour respecter l'engagement du Groupe vis-à-vis de l'Accord de Paris de décarboniser l'économie, excluant ainsi le charbon et les énergies fossiles non conventionnelles ainsi que les promoteurs de nouveaux projets liés aux énergies fossiles. Ce faisant, nous agissons pour limiter le changement climatique, l'un des principaux facteurs de la perte de biodiversité. Ces exclusions sont expliquées plus en détail dans le document sur la [politique sectorielle](#).

## L'INTÉGRATION

Notre proposition de valeur est d'offrir à nos clients des stratégies qui sélectionnent des entreprises qui surpasseront le marché, seront mieux gérées et généreront ainsi plus de valeur financière ainsi qu'une plus grande valeur sociale et environnementale. Pour ce faire, nous avons adopté une approche holistique dans notre analyse des entreprises, avec une compréhension profonde et complète de leur écosystème financier et extra-financier, fournissant les meilleures informations possibles aux gérants de portefeuille.

L'ESG n'est pas seulement un attribut, mais une composante essentielle de cette approche à 360°, car les facteurs liés à la société ou à l'environnement influenceront les évaluations à plus ou moins long terme.

Nous intégrons la biodiversité, l'eau, la pollution, etc., dans notre méthodologie de notation ESG et vérifions systématiquement le principe DNSH10 sur chaque PAI11, notamment ceux liés à la biodiversité comme les PAI #7, 8 ou 9 ainsi que plusieurs autres optionnels.

(10) DNSH : Do No Significant Harm

(11) PAI : Principle Adverse Impact

Les dépendances et les impacts sur la biodiversité et le capital naturel sont déjà importants sur le plan financier, avec des niveaux d'intensité différents selon les secteurs. C'est pourquoi nous intégrons la biodiversité dans notre modèle ESG. Combinée aux indicateurs de changement climatique, cette dimension peut représenter jusqu'à 60 % du score total.

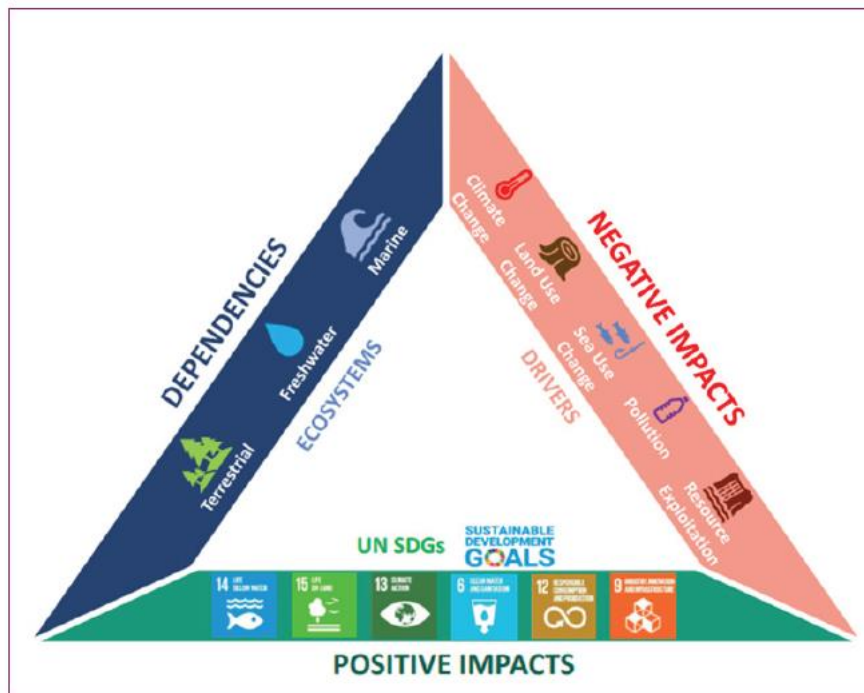
## LE DÉVELOPPEMENT D'UNE MÉTHODOLOGIE DÉDIÉE

La méthodologie 'capital naturel' est une méthodologie exclusive développée par Crédit Mutuel Asset Management qui intègre les risques et les opportunités liés au capital naturel dans les processus de recherche et d'investissement. Elle repose sur une approche tridimensionnelle illustrée par le triangle du capital naturel et couvre les trois aspects clés de l'analyse du capital naturel pour tout émetteur :

- Dépendances liées à trois écosystèmes

Impacts négatifs liés aux 5 facteurs clés de la perte de biodiversité

- Impacts positifs liés aux enjeux environnementaux pouvant affecter le capital naturel ou une de ses pressions



**Cette méthodologie est basée sur une approche rigoureuse et multidimensionnelle, combinant des critères quantitatifs et qualitatifs.**

- Nous utilisons plusieurs fournisseurs et sources de données pour alimenter la méthodologie quantitative, notamment Encore, TNFD, CDP, SBTi, Forest 500, ISS ESG, etc.
- Les scores de dépendance (3 écosystèmes) et d'impact négatif (pour 5 facteurs) sont calculés à l'aide d'informations financières et des données ENCORE ; ils peuvent être utilisés pour filtrer les entreprises à forte/faible dépendance/impact.
- Pour chaque entreprise de l'univers, une phase de sélectivité les analyse au regard des meilleures pratiques et des objectifs liés aux pressions matérielles, de la gouvernance en place et des aspects sociaux du capital naturel.
- La sélection finale retient d'une part les entreprises les mieux placées pour gérer les risques liés à la nature, qualifiées comme en transition. D'autre part, sont identifiées les entreprises apporteurs de solutions pour la préservation du capital naturel.
- Nous nous attachons également à identifier des fournisseurs de solutions, sur la base des données de la méthodologie ODD d'ISS ESG, qui analyse l'impact environnemental positif des produits et services des sociétés.
- L'équipe de recherche financière et extra-financière utilise ses connaissances de l'entreprise et son expertise sectorielle pour effectuer une évaluation qualitative à l'appui de l'analyse quantitative.

Cette méthodologie cherche à fournir des éléments mesurables et scientifiquement solides aux gérants afin que l'univers investissable soit le plus pertinent possible par rapport au thème retenu au regard du capital naturel.

## LE STEWARDSHIP EN MATIERE DE CAPITAL NATUREL

S'il existe aujourd'hui un consensus sur le calcul des émissions de gaz à effet de serre en lien avec le changement climatique, il n'en va pas de même pour la biodiversité qui est un sujet transversal, local et volatile avec de plus des données récentes, de faible qualité et d'une couverture médiocre. Néanmoins, Crédit Mutuel Asset Management attend des émetteurs qu'ils évaluent ou produisent dans la mesure du possible :

- La contribution de leurs activités à la biodiversité
- Comment les questions de biodiversité peuvent avoir un impact (dépendances) sur leur activité et quelle est la portée de cet impact (secteur, zone géographique)
- Une politique zéro déforestation pour les secteurs concernés

En 2025, nous avons participé à de multiples engagements collaboratifs sur le thème du capital naturel, pour plus d'informations, voir notre [rapport Stewardship](#).

Nous sommes membres de Nature Action 100, et à ce titre nous participons activement à l'engagement avec deux sociétés - L'Oréal et Lowe's - aux côtés d'autres investisseurs.

Nous avons participé pour la sixième année consécutive aux campagnes 'non-disclosure' du CDP sur le climat, l'eau et les forêts, ce qui nous permet d'unir nos forces par un engagement collaboratif et vise à encourager le reporting sur ces thématiques.

Nous sommes membres du Groupe de travail sur les pesticides avec ShareAction en nous concentrant sur l'engagement avec Bayer. Bayer est exclue de nos fonds en raison de son implication dans de graves controverses liées aux pesticides et nous voulons utiliser notre engagement pour influencer la société et faire évoluer ses pratiques.

Enfin nous avons initié des engagements avec 6 entreprises dans le cadre du lancement de notre nouveau fonds CMAM Global Biodiversity Fund. L'un des principaux leviers d'impact du fonds réside dans son objectif d'entrer dans une démarche d'engagement avec environ 50% des émetteurs en portefeuille sur la base d'une analyse quantitative et qualitative détaillée effectuée par l'équipe de recherche. Les actions d'engagement liées à cette stratégie seront documentées au sein d'un rapport d'impact dédié qui viendra compléter les illustrations de notre démarche d'actionnariat engagé de notre Rapport de Stewardship annuel.

En 2026, nous avons décidé de voter contre les entreprises dont plus de 10% du chiffre d'affaires provient de la production ou de l'utilisation d'huile de palme qui ne sont pas membre de la RSPO12 ou ne disposent pas d'une Politique d'alternative à l'huile de palme et contre les entreprises du secteur de la Chimie impliquée à plus de 5% de leur production ou distribution de pesticides dangereux. Pour plus de détails, consultez notre [politique de vote](#).

## 2/Mesure du résultat d'alignement sur les objectifs de biodiversité

Nous utilisons le calcul d'empreinte de biodiversité d'Iceberg Datalab pour capturer l'impact des investissements en portefeuilles sur les différentes pressions sur la biodiversité. L'empreinte du fonds est de -4548,74 MSA.km2 et de -1790,75 MSA.km2 pour l'univers avec des taux de couverture à 90% et 47%.

La mesure de l'empreinte biodiversité est à posteriori, nous intégrons dans l'analyse des valeurs des éléments d'évaluations qualitatifs de leurs dépendances aux services écosystémiques et impacts sur le capital naturel.

Comme expliqué dans l'Article 29 entité, nous travaillons sur une politique biodiversité au niveau du Groupe La Française qui viendra alimenter la feuille de route des ambitions et objectifs sur le capital naturel.

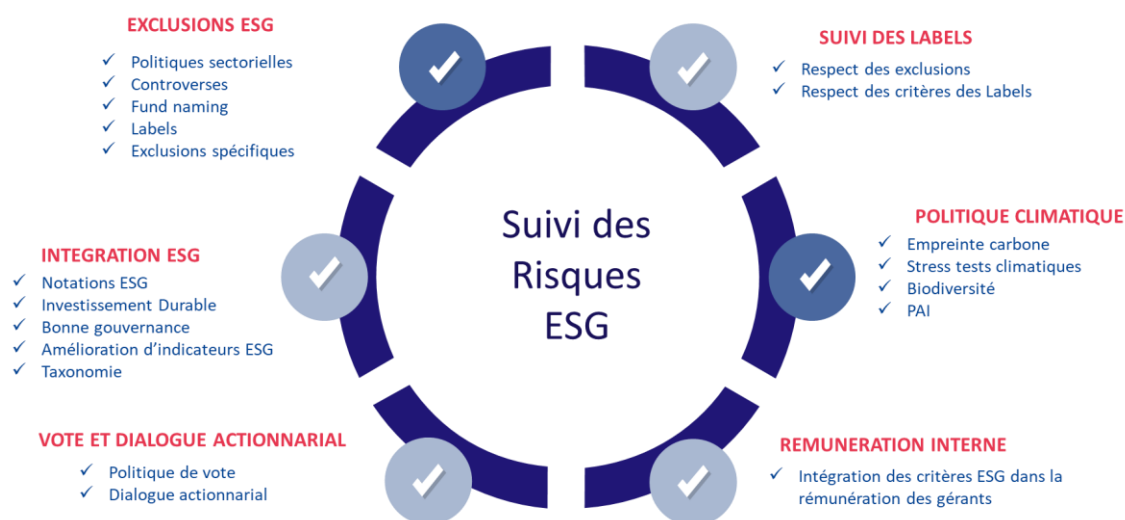
| Fonds                |                         | Univers              |                         |
|----------------------|-------------------------|----------------------|-------------------------|
| Empreinte<br>MSA.km2 | Tx de couverture<br>(%) | Empreinte<br>MSA.km2 | Tx de couverture<br>(%) |
| -4548,74             | 90%                     | -1790,75             | 47%                     |

**C. Informations sur les démarches de prise en compte des critères ESG dans la gestion des risques physiques, de transition et de controverses, notamment celles liées au changement climatique et à la biodiversité (8° du décret d'application de la Loi Climat)**

## 1/ La politique de gestion des risques de durabilité

Au sein de Crédit Mutuel Asset Management, le dispositif de suivi des Risques ESG s'articule autour de la cartographie des risques qui identifie les axes d'atténuation suivants :

- Suivi des exclusions sur les politiques sectorielles, controverses, fund naming, labels et fonds spécifiques
- Suivi des exigences des labels
- Suivi des contraintes ESG et d'investissement durable
- Analyse de la politique de vote et du dialogue actionnarial
- Intégration des critères ESG dans la politique de rémunération interne
- Suivi des indicateurs climatiques, PAI et biodiversité



Chaque axe d'atténuation est décliné en contrôles adaptés qui viennent s'intégrer dans le plan de contrôle existant et se déroulent de la manière suivante :

- Les travaux de contrôle de 1<sup>er</sup> et 2<sup>nd</sup> niveau sont déposés sur un outil de restitution des contrôles.
- La supervision des contrôles de 1<sup>er</sup> niveau est réalisée par le contrôle permanent qui doit superviser au moins 25% des tâches de contrôle de 1<sup>er</sup> niveau à fréquence mensuelle.
- Une supervision des contrôles de 2<sup>nd</sup> niveau est réalisée par les lignes fonctionnelles « contrôle permanent » et « conformité » de Crédit Mutuel Alliance Fédérale.

En 2025, 37 typologies de tâches de contrôle de 1<sup>er</sup> niveau sont mises en place pour couvrir les risques de durabilité, représentant 275 échéances de contrôles sur l'exercice. De même, 36 typologies de tâches de contrôle de 2<sup>nd</sup> niveau sont mises en place, représentant 118 échéances de contrôles sur l'exercice.

En complément, face à ces risques, le groupe La Française a mis en place en 2022 un cadre d'appétence aux risques structuré. Ce cadre définit les niveaux de risques acceptables, les limites de tolérance et les limites réglementaires permettant ainsi une gestion des risques alignée avec la stratégie globale du groupe. Ce cadre inclut sept familles de risques, dont les risques climatiques et environnementaux, et intègre un seuil sur l'application des politiques sectorielles.

Par ailleurs, la gestion des risques de durabilité est décrite dans la Politique d'intégration des risques de durabilité, conformément à l'article 3 du règlement SFDR, publiée sur le site de Crédit Mutuel Asset Management. Pour plus de détails, [cliquez ici](#).

## **2/ Impact financier des risques de durabilité**

L'analyse des risques et opportunités climatiques retenue repose sur la méthodologie du fournisseur ISS ESG, dont l'analyse s'étend jusqu'en 2050. Elle permet d'estimer l'impact financier des risques et opportunités climatiques sur les émetteurs, à travers la métrique Climate Value at Risk (CVaR), qui est déclinée en VaR de transition (TVaR), et en VaR physique (PVaR). L'analyse des risques climatiques porte sur les titres vifs d'entreprises.

Risques de transition :

L'analyse des risques de transition potentiels est basée sur deux scénarios de référence publiés par l'Agence Internationale de l'Energie (AIE), issus du World Energy Outlook 2025 (WEO 2025) :

- Net Zero 2050 (NZE2050) correspondant à une hausse de +1.5°C d'ici 2100. Le WEO 2025 prévoit toutefois un dépassement désormais inévitable de la hausse de +1.5°C d'ici 2030 avec un pic en 2050 autour de +1.65°C.
- States Policies Scenario (STEPS) correspondant à une hausse de +2.5°C (soit un niveau légèrement plus élevé que dans la version 2024)

Les données du scénario APS (Announced Pledges Scenario) ne figurant pas dans le dernier rapport WEO 2025, le présent rapport n'inclura pas la quantification des risques climatiques liée à ce scénario.

L'estimation de l'impact des risques et opportunités de transition prend en compte les canaux de transmission suivants :

- Risques réglementaires : c'est à dire les coûts supplémentaires que pourraient connaître les entreprises suite à l'évolution de l'environnement réglementaire. Les différents risques réglementaires (taxe carbone, systèmes d'échanges de quota d'émissions ou encore des restrictions sur les émissions) sont souvent schématisés via le « prix/coût du carbone ».
- Risques de marché : relève de l'intégration du prix du carbone par région ou par pays, en appliquant les données propres à chaque scénario aux émissions scope 1&2, en cohérence avec l'approche de l'AIE. Les entreprises fortement émettrices avec une demande relativement inélastique pourraient théoriquement faire porter une partie des coûts carbone supplémentaires à leurs contreparties. L'approche d'ISS reflète cela, puisqu'une proportion des coûts carbone du secteur « Génération d'électricité » est répercutée sur le scope 2 des entreprises d'autres secteurs.
- Risques technologiques : ils incluent les changements potentiels de la demande pour les technologies bas carbone par rapport aux technologies fossiles. Les taux de croissance annuels entre 2020 et 2050 de la production d'énergie issus des projections de l'AIE dans chaque scénario sont utilisés comme approximation des impacts sur la demande.

La VaR de transition d'un émetteur, issue de la modélisation ISS ESG, estime la variation de prix de l'action de l'émetteur après la prise en compte des risques et opportunités liés à la transition. Une VaR positive indique un impact négatif sur le prix de l'action, et une VaR négative indique un impact positif sur ce dernier.

Dans une approche conservatrice, toute TVaR négative est ramenée à 0, afin de ne pas intégrer d'impact positif dans l'estimation du risque.

Risques physiques :

L'exposition des entreprises aux risques physiques est estimée en simulant l'impact de différents aléas climatiques sur les coûts et les revenus de la société, en se basant sur son empreinte géographique (localisation des actifs physiques et/ou des revenus). Les risques physiques peuvent avoir un impact financier sur une entreprise tant au niveau opérationnel qu'au niveau du marché. L'analyse permet d'estimer l'impact financier actuel et futur émanant de l'exposition des émetteurs aux risques de marché et aux risques opérationnels.

L'évaluation des risques futurs est basée sur les conditions climatiques issues des deux scénarios du 5ème rapport d'évaluation du GIEC (Groupe d'experts intergouvernemental sur l'évolution du climat) élaborés selon la trajectoire représentative de concentration de GES :

- Scénario probable : RCP 4.5, scénario qui prédit un réchauffement entre 1,7° et 3,2°C d'ici 2100
- Scénario catastrophe : RCP 8.5, scénario qui prédit un réchauffement entre 3,2° et 5,4°C d'ici 2100

Les aléas climatiques utilisés dans l'analyse ISS ESG des risques physiques sont au nombre de 6, couvrant les aléas dont les impacts sont les plus importants en termes de coûts des dommages et dont la potentielle sévérité pourrait avoir des impacts substantiels sur les entreprises.

| Risques chroniques       | Risques aigus            |
|--------------------------|--------------------------|
| - Vagues de chaleur      | - Cyclones tropicaux     |
| - Sécheresse             | - Inondations (rivières) |
| - Inondations (côtières) | - Incendies              |

Les métriques de VaR de transition et de VaR physique étant fondées sur un modèle action, elles ne reflètent pas directement l'évolution de la valeur des instruments obligataires qui peuvent être détenus. La mesure constitue néanmoins un indicateur pertinent pour évaluer l'exposition des entreprises aux risques climatiques.

## Risque Climat

|                             |                      | Valeur à Risque -<br>% | Valeur à Risque - millions<br>€ | Couverture** -<br>% |
|-----------------------------|----------------------|------------------------|---------------------------------|---------------------|
| <b>Risque de transition</b> | NZE (1,5°C)          | 1,87%                  | 16,8                            | 95,2%               |
|                             | STEPS (2,4°C)        | 1,05%                  | 9,4                             |                     |
| <b>Risque physique</b>      | Scénario probable    | 0,44%                  | 4                               | 88,7%               |
|                             | Scénario catastrophe | 0,66%                  | 5,9                             |                     |
| <b>Risque total*</b>        | NZE (1,5°C)          | 2,31%                  | 20,8                            |                     |
|                             | STEPS (2,4°C)        | 1,49%                  | 13,4                            |                     |

\* Risque total = Risque de transition + Risque physique Scénario probable RCP 4.5

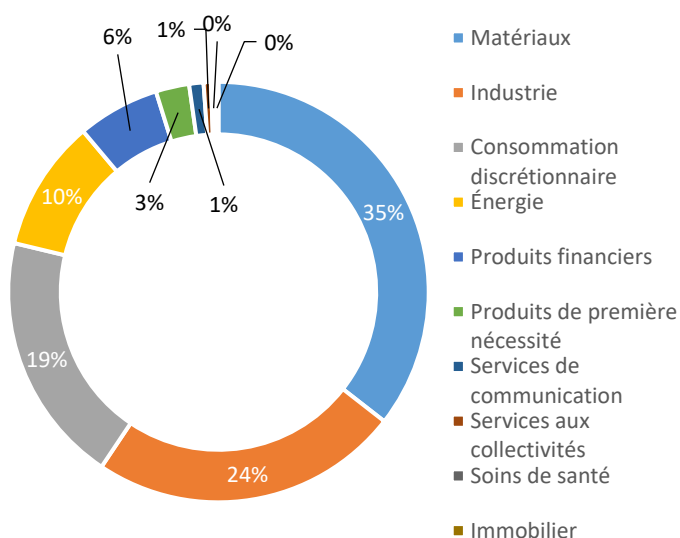
\*\* La couverture en % est calculée sur la base des encours analysés (titres vifs d'entreprises)

A fin mars 2026, les titres vifs représentent 903 millions € dans le fonds CM-AM EUROPE VALUE, soit 96% de l'actif total du fonds.

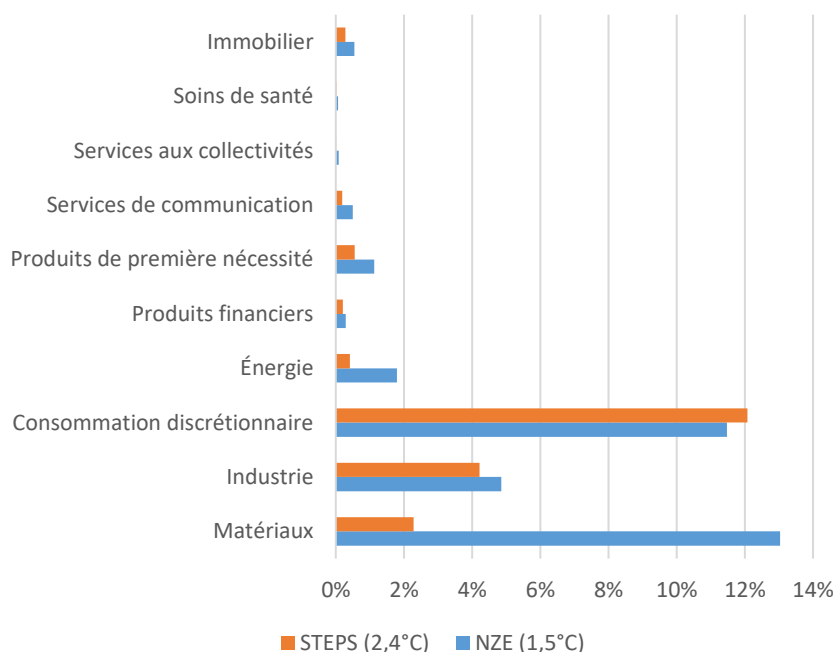
Les résultats agrégés permettent d'évaluer l'exposition globale du portefeuille aux risques climatiques dans les différents scénarios. Dans le scénario NZE, la VaR climatique totale du fonds est estimée à 20,8 millions d'euros. Il est donc estimé que l'encours couvert du fonds pourrait perdre jusqu'à 2,31% de sa valeur d'ici 2050, dont 1,87% émanant des risques de transition, et 0,44% des risques physiques.

La VaR climatique d'un portefeuille, ainsi que son évolution, dépendent du niveau d'exposition des entreprises investies aux risques physiques et de transition, mais aussi des pondérations de ces investissements au sein du portefeuille.

### Risque de transition – Contribution sectorielle



### Risque de transition – Impact par secteur



Le secteur des Matériaux est le premier contributeur à la VaR de transition du fonds, à hauteur de 35%, suivi du secteur "Industrie" (24%).

Les secteurs les plus exposés aux risques de transition sont ceux des Matériaux, de la Consommation discrétionnaire et de l'Industrie, avec des impacts plus prononcés dans le scénario de transition le plus strict NZE, notamment sur le secteur de l'Industrie.

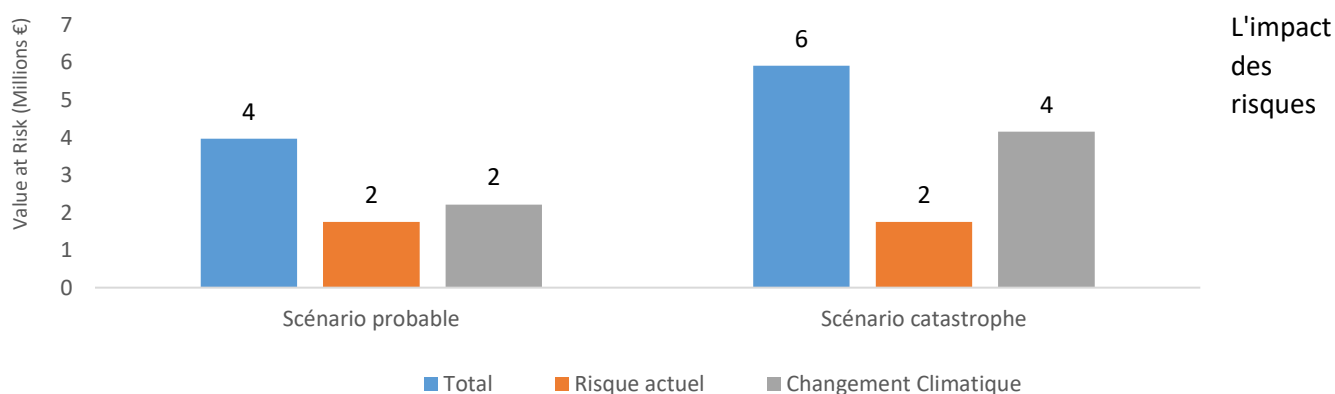
## 10 TVaR les plus importantes dans le portefeuille

| Emetteur                | Poids | Secteur                      | TVaR | Contribution à la TVaR du portefeuille | TVaR sectorielle |
|-------------------------|-------|------------------------------|------|----------------------------------------|------------------|
| FORVIA SE               | 0,4%  | Consommation discrétionnaire | 100% | 19,33%                                 | 4%               |
| HEIDELBERG MATERIALS AG | 1,0%  | Matériaux                    | 40%  | 22,21%                                 | 14%              |
| RHEINMETALL AG          | 0,5%  | Industrie                    | 27%  | 6,67%                                  | 3%               |
| ARKEMA SA               | 0,5%  | Matériaux                    | 16%  | 4,04%                                  | 14%              |
| NEXANS SA               | 0,7%  | Industrie                    | 12%  | 4,61%                                  | 3%               |
| Technip Energies NV     | 0,5%  | Énergie                      | 11%  | 3,07%                                  | 27%              |
| VALLOUREC               | 0,7%  | Énergie                      | 11%  | 3,99%                                  | 3%               |
| LEONARDO SPA            | 0,6%  | Industrie                    | 10%  | 3,49%                                  | 3%               |
| Siemens Energy AG       | 0,8%  | Industrie                    | 9%   | 3,86%                                  | 3%               |
| CRH Plc                 | 0,9%  | Matériaux                    | 8%   | 3,90%                                  | 27%              |

Le tableau ci-dessus met en évidence les 10 émetteurs ayant la VaR de transition la plus élevée, en mettant en perspective la contribution de chacun de ces émetteurs à la VaR de transition totale, ainsi que la VaR moyenne du secteur d'appartenance (GICS).

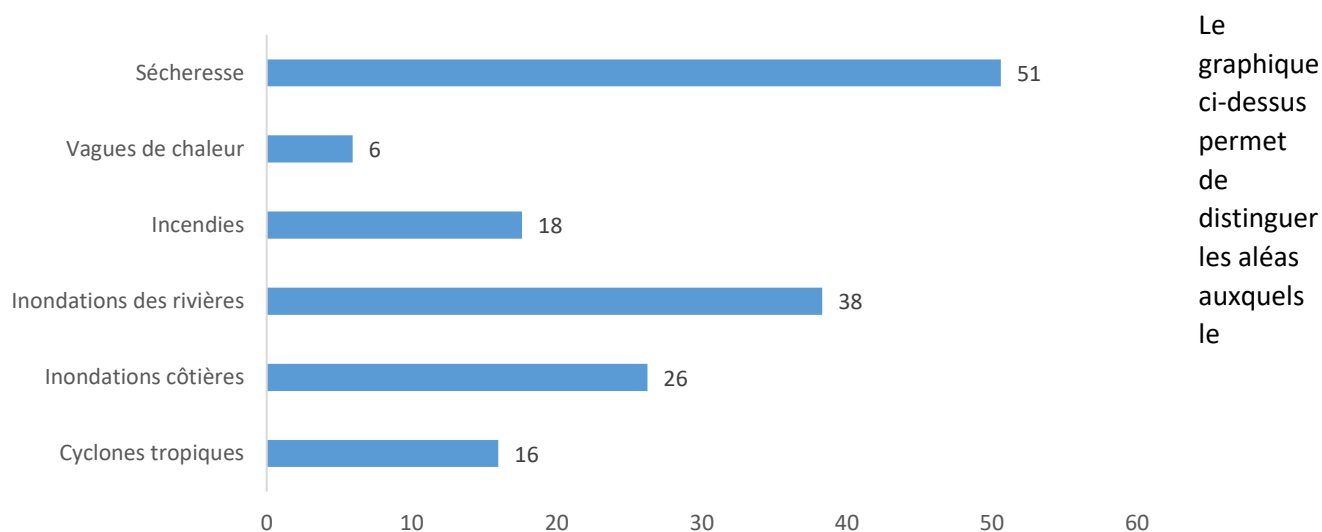
Une TVaR (%) positive élevée indique que l'impact des coûts du carbone dans le scénario étudié conduit à une perte importante de la valorisation de l'entreprise à horizon 2050.

### Risque Physique - Décomposition Risque actuel vs Risque futur (changement climatique)



physiques d'ici 2050 sur le portefeuille peut émaner du niveau de risque actuel, ainsi que des aléas causés par le changement climatique. La VaR physique du fonds dans le scénario probable est de 4 millions €, dont 2 millions émanant des niveaux de risques actuels, et 2 millions liés au changement climatique.

## Risque Physique - Score d'exposition aux aléas climatiques (0 : Risque minimum – 100 : Risque le plus élevé)



portefeuille est le plus exposé à travers des scores de risques physiques. Le score reflète le niveau de risque financier auquel l'émetteur est exposé relativement à son secteur d'activité. Un score proche de 100 indique un risque financier nettement supérieur à la médiane sectorielle.

On entend par "risque financier" l'ensemble des impacts financiers liés aux risques physiques auxquels est exposée l'entreprise : coûts liés aux réparations des dommages, baisse des revenus, augmentation des coûts de production...

## Risque Physique – 10 Emetteurs les plus exposés aux aléas climatiques

| Emetteur              | Pays           | Score global | Cyclones tropiques | Inondations côtières | Inondations des rivières | Incendies | Vagues de chaleur | Sécheresse |
|-----------------------|----------------|--------------|--------------------|----------------------|--------------------------|-----------|-------------------|------------|
| STMICROELECTRONICS NV | Netherlands    | 62           | 23                 | 16                   | 22                       | 12        | 11                | 11         |
| ANGLO AMERICAN PLC    | United Kingdom | 55           | 41                 | 16                   | 34                       | 31        | 12                | 28         |
| RIO TINTO PLC         | United Kingdom | 54           | 43                 | 30                   | 32                       | 16        | 12                | 27         |
| NATIONAL GRID PLC     | United Kingdom | 51           | 41                 | 47                   | 20                       | 17        | 0                 | 7          |
| Technip Energies NV   | Netherlands    | 50           | 0                  | 0                    | 6                        | 0         | 12                | 17         |
| VALLOUREC             | France         | 49           | 21                 | 16                   | 33                       | 17        | 20                | 12         |
| ARKEMA SA             | France         | 49           | 38                 | 15                   | 27                       | 11        | 21                | 16         |
| REDEIA CORPORACION SA | Spain          | 49           | 18                 | 38                   | 30                       | 43        | 0                 | 23         |
| DANONE                | France         | 47           | 18                 | 0                    | 18                       | 8         | 9                 | 19         |
| FORVIA SE             | France         | 47           | 16                 | 7                    | 26                       | 6         | 19                | 21         |

Le score de **risque physique absolu**, allant de 0 à 100 (0 indiquant le risque le plus faible, 100 le plus élevé), mesure l'exposition des entreprises aux risques physiques en absolu, c'est-à-dire indépendamment des secteurs d'activité propres à chaque société, et traduit le niveau de risque financier en % du chiffre d'affaires encouru par les entreprises. Ainsi, ce score est fortement lié au poids des pertes financières liées aux risques physiques sur les revenus de l'entreprise, et ne dépend pas du poids des émetteurs dans le portefeuille. En effet, la matérialisation des risques physiques sur nos investissements reste très modérée à ce stade, avec une estimation de perte de valorisation (VaR physique) de 0,66% à horizon 2050 dans le scénario catastrophe et 0,44% dans le scénario probable.