

FINANCE DURABLE

Politique ISR Malakoff Humanis 2026

Sommaire

INTRODUCTION	3
1. GOUVERNANCE ISR.....	4
La définition de la politique ISR.....	4
La mise en place et le suivi de la politique ISR	4
2. POLITIQUE D'EXCLUSION	6
Politique d'exclusion normative.....	6
1.1. Armes controversées	6
1.2. Tabac.....	6
1.3. Paradis fiscaux	6
1.4. Controverses	6
Politique d'exclusion sectorielle	7
1.5. Charbon thermique.....	7
1.6. Energies fossiles	7
1.7. Huile de palme.....	9
3. L'ENGAGEMENT.....	10
Application du droit de vote	10
Engagement auprès des sociétés de gestion.....	10
Engagement de place.....	10
4. STRATÉGIE NATURE	12
Stratégie de décarbonation	12
4.1. Objectif de décarbonation.....	12
4.2. Leviers de décarbonation	13
4.3. Pilotage de la décarbonation.....	13
4.4. Trajectoire de décarbonation	13
Stratégie biodiversité	14
5. EPARGNE ISR	16

Introduction

La politique d'investissement socialement responsable de Malakoff Humanis, dans la continuité de la stratégie RSE, intègre des engagements ambitieux dans les domaines environnementaux, sociaux et sociétaux. Les principaux thèmes sont présentés dans notre politique ISR :

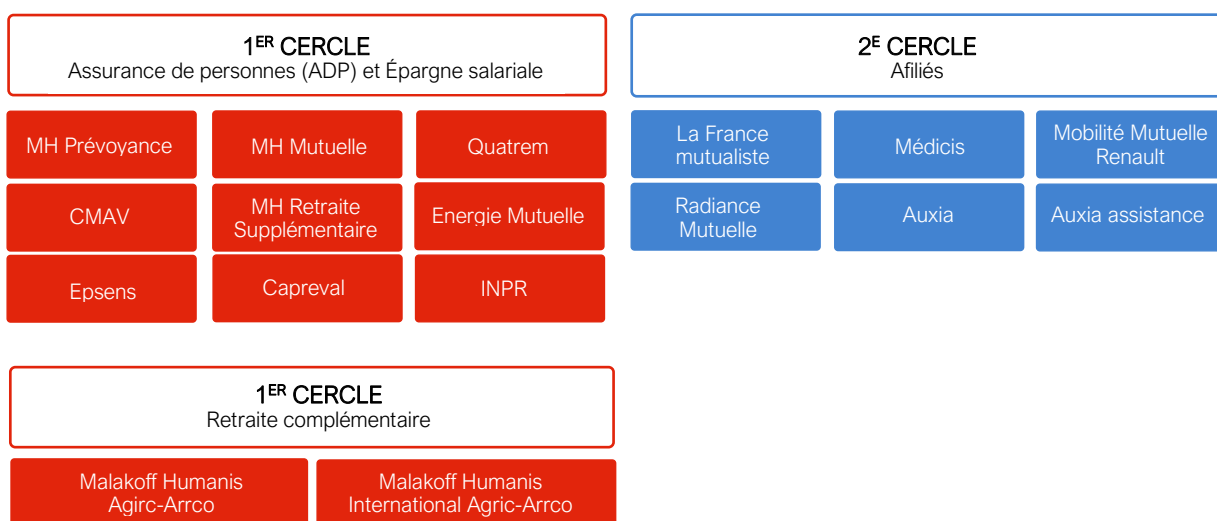
- Exclusions
- Mise en œuvre opérationnelle
- Décarbonation
- Biodiversité
- Suivi d'indicateurs
- Activité épargne

Chaque année une nouvelle version de la politique est publiée afin de l'enrichir face à un environnement qui évolue constamment : enjeux variés qualifiant l'investissement socialement responsable, actualité grandissante et réglementation de plus en plus présente au niveau national, européen et international. L'année 2025 et le début d'année 2026 ont notamment été rythmés par la simplification du cadre réglementaire européen : l'adoption du dispositif « stop the clock » a reporté de deux ans les obligations de reporting CSRD pour les vagues 2 et 3 ; les négociations autour du paquet Omnibus se poursuivent ; et la Commission européenne a engagé des travaux en vue d'une révision en profondeur du règlement SFDR, dont les premières orientations ont été présentées en 2025. Ces évolutions traduisent une volonté de rééquilibrer le niveau d'ambition réglementaire avec les enjeux de mise en œuvre opérationnelle, sans remettre en cause les objectifs fondamentaux de la finance durable.

Dans ce contexte, Malakoff Humanis a avancé sur ses travaux relatifs à la CSRD et publié en 2025 son premier rapport de durabilité à titre volontaire. Le second rapport volontaire a été publié début 2026 pour l'exercice 2025¹. Tout comme les années précédentes, l'équipe ISR a été motrice dans la relation entre Malakoff Humanis et les sociétés de gestion. Des échanges réguliers ont eu lieu afin d'informer les gérants d'actif d'évolutions liées à la politique ISR du Groupe ou d'éventuelles actualités. Les principales avancées de l'année sont la rédaction de la Politique Nature de Malakoff Humanis, qui formalise notre stratégie intégrée climat et biodiversité pour l'ensemble de nos investissements, la continuité de la déclinaison de l'objectif de décarbonation au niveau de plusieurs sociétés de gestion et la définition d'une stratégie de décarbonation pour les actifs non cotés.

Périmètre d'application

La politique ISR du groupe Malakoff Humanis s'applique à l'ensemble des actifs (cotés, non cotés et immobiliers) du cercle 1 logés dans ses entités assurance et retraite complémentaire. Le cercle 2, c'est-à-dire les affiliés autonomes du Groupe, travaillent aussi à la mise en place de la politique ISR et de la stratégie de décarbonation au niveau de leurs investissements. En 2024, La France Mutualiste a rejoint le Groupe, ce qui a donné lieu à des échanges sur les pratiques extra-financières et à son intégration progressive dans la stratégie ISR. Unofi rejoint le Groupe fin 2025, des travaux sont en cours.



Concernant l'**activité épargne**, une stratégie ISR a été définie fin 2024 et s'applique à l'ensemble des nouveaux produits standards proposés par Malakoff Humanis. La stratégie est détaillée dans la partie 5 de la politique ISR.

¹ Documents de reporting - RSE de Malakoff Humanis | Malakoff Humanis

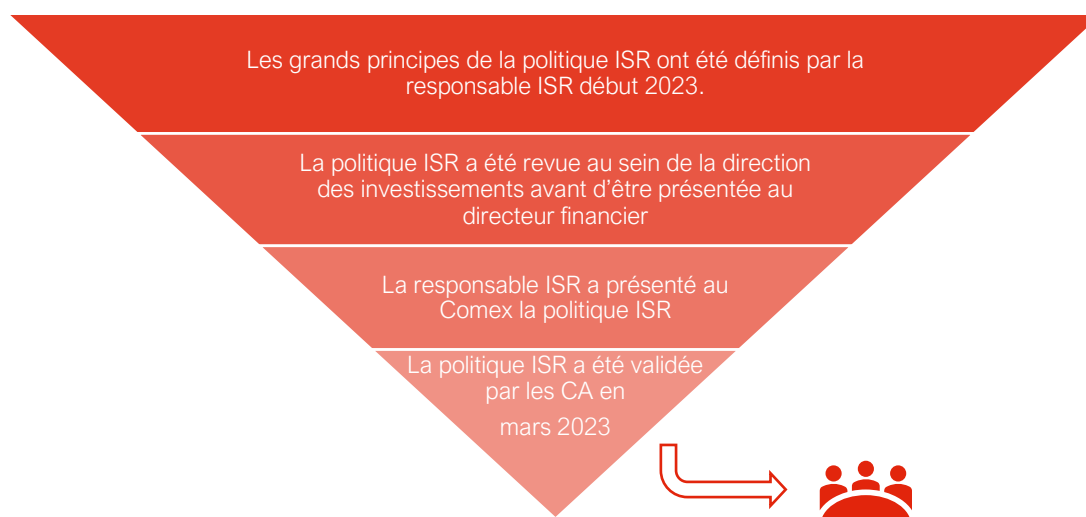
1. Gouvernance ISR

La définition de la politique ISR

La politique ISR de Malakoff Humanis a été validée et implémentée en 2023. Elle intègre comme base les critères de la charte ISR et de la politique climat de l'Agirc-Arrco et est complétée par des exclusions ou des seuils définis par Malakoff Humanis. Tout comme lors du lancement, chaque évolution structurante de la politique ISR devra être validée aux conseils d'administration de l'ensemble des entités du Groupe.

À la suite de la mise en place de la politique ISR, le comité ISR a été créé et a pour objectif de suivre la bonne application de la politique ISR et des trajectoires associées. Les participants sont :

- Le directeur général délégué ;
- Le directeur financier ;
- La directrice de la communication, de la marque, de la RSE et des engagements sociétaux ;
- Le directeur des Marchés Épargne chez Malakoff Humanis ; Directeur Général Délégué chez la France Mutualiste
- La directrice Générale de La France Mutualiste ; Directrice de l'Épargne du Groupe Malakoff Humanis
- La directrice des investissements ;
- La responsable ISR.

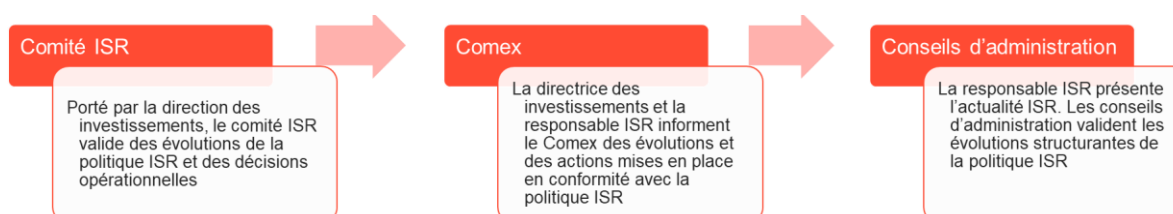


La mise en place et le suivi de la politique ISR

Depuis la mise en place de la politique ISR, un important travail est réalisé en continu afin d'opérationnaliser les critères.

En interne

Tout au long de l'année, les enjeux ISR sont portés à la connaissance de plusieurs instances internes :



Des comités spécifiques à chaque classe d'actif sont en place au sein de la direction des investissements et se déroulent sur une base mensuelle :

- Comité actifs cotés
- Comités actifs non cotés
- Comité immobilier

Au sein de ces comités, les due diligences financière et extra-financière sont présentées et validées selon les avis issus des analyses. Celles-ci intègrent les risques et opportunités ESG spécifiques à chaque dossier. Pour qu'un dossier d'investissement soit validé, l'un des prérequis est le respect de la politique ISR. Dans le cas où celle-ci n'est pas respectée, l'investissement ne pourra pas avoir lieu.

Afin de déployer la politique ISR au sein du cercle 2, des réunions dédiées se tiennent régulièrement entre l'équipe ISR de Malakoff Humanis et les affiliés autonomes du cercle 2 : La France Mutualiste, Médecis, Radiance, Mobilité Mutuelle Renault. Ces points permettent de tenir informer les affiliés des actualités, d'avancer concrètement sur la mise en place des axes stratégiques ISR et de collaborer lors de la rédaction de rapports réglementaires tels que le rapport Art.29 de la Loi Energie Climat. Les objectifs aujourd'hui définis pour le cercle 1 et suivis dans plusieurs instances, sont en cours d'implémentation au sein du cercle 2.

En externe

L'équipe ISR de Malakoff Humanis informe annuellement les sociétés de gestion gérant des fonds dédiés de la publication de la nouvelle version de la politique ISR. Les évolutions leur sont notifiées. De même, lors d'une mise à jour importante de base de données (ex : listes publiées par Urgewald), des analyses sont réalisées par l'équipe ISR et les conclusions qui en résultent sont communiquées aux sociétés de gestion.

L'opérationnalisation de la politique ISR suit le processus suivant auprès de chaque gérant :

- Sélection de gérants ayant une expertise extra-financière ;
- Organisation d'un atelier de travail préalable, pour la configuration des filtres ESG spécifiques qui seront appliqués afin d'intégrer les critères de la politique ISR de Malakoff Humanis ;
- Point de gestion semestriel ou trimestriel intégrant un rapport ESG ou comité ESG dédié ;
- L'actualisation des périmètres éligibles à investissement, selon la mise à jour des indices boursiers, se base sur les exclusions normatives et sectorielles ainsi que les controverses graves et les émetteurs présentant les moins bonnes notes ESG².

L'opérationnalisation des stratégies de décarbonation et biodiversité se construit grâce à des ateliers spécifiques entre Malakoff Humanis et chacune des sociétés de gestion. Les éléments de chaque thème sont précisés dans les parties dédiées dans la suite du document.

À la suite de l'opérationnalisation de la politique ISR, des contrôles post-transaction financière de second niveau sont réalisés par l'équipe ISR afin de s'assurer de la conformité du portefeuille d'investissement. Lorsque des non-conformités sont identifiées, elles sont remontées à la société de gestion concernée afin qu'elle mette en place une action corrective.

Le pilotage est au cœur du suivi de la politique ISR. Plusieurs indicateurs extra-financiers sont intégrés comme objectifs quantitatifs au projet d'entreprise « Smile 26 ». Cette démarche permet d'inscrire les ambitions ISR au-delà de l'activité d'investissement et d'appuyer l'importance des enjeux extra-financiers au niveau du Groupe.

² Politique d'exclusion présentée dans le chapitre 2.

2. Politique d'exclusion

Malakoff Humanis a instauré l'exclusion systématique de 20% de l'univers de départ pour chaque fonds dédié et nouvel investissement en fonds ouvert sur les actifs cotés. Les entreprises exclues sont soit concernées par les exclusions normatives ou sectorielles détaillées ci-dessous, soit insuffisamment bien notées d'un point de vue ESG. Nous nous attachons à investir dans des fonds ouverts ayant un processus ESG qui réduit l'univers de départ d'au moins 20%. Ce critère est intégré aux due diligences ESG et aux appels d'offre.

Politique d'exclusion normative

1.1. Armes controversées

Malakoff Humanis exclut les producteurs, développeurs ou vendeurs d'éléments essentiels, plateformes ou services spécifiquement conçus pour les mines anti-personnelles (MAP), bombes à sous-munitions (BASM), armes chimiques ou biologiques dès le premier euro de chiffre d'affaires.

1.2. Tabac

Malakoff Humanis exclut les producteurs directs de tabac, dès le premier euro de chiffre d'affaires pour les encours dédiés. Le seuil est fixé à 5% lorsqu'il s'agit de fonds ouverts.

En complément, pour le périmètre de la retraite complémentaire, les entreprises réalisant plus de 5% de chiffre d'affaires dans la distribution de tabac sont exclues. Cette exclusion a été mise en place à la suite de la publication de la circulaire de l'Agirc-Arrco en septembre 2024.

1.3. Paradis fiscaux

Malakoff Humanis exclut les **souverains et les entreprises** dont le siège social est présent dans un pays de la liste des « États et territoires non coopératifs sur le plan fiscal » (ETNC³).

En complément, pour les **obligations souveraines**, sont également exclus les pays non européens obtenant plus de 75/100 au scoring de l'ONG Tax for Justice Network⁴.

Liste ETNC	Corporate Tax Haven Index
Samoa Américaines, Anguilla, Îles Turks-et-Caïcos, Guam, Russie, Îles Vierges américaines, Palaos, Vietnam, Vanuatu, Panama	Îles Vierges britanniques, Îles Caïmans, Bermudes, Jersey, Les Bahamas, Île de Man, Guernesey, Anguilla, Îles Turques-et-Caïques, Singapour, Émirats Arabes Unis, Maurice, Hong Kong

1.4. Controverses

Malakoff Humanis exclut les entreprises faisant l'objet d'une ou plusieurs controverses identifiées comme graves⁵. L'application de ce critère d'exclusion a pour objectif de ne pas investir dans des entreprises qui seraient à l'origine de mauvaises pratiques ESG avérées et potentiellement répétitives. Les controverses couvrent tout événement ayant un impact négatif environnemental, social ou de gouvernance. Elles permettent d'estimer les risques réputationnels des entreprises, notamment en cas de violations présumées de lois, de normes internationales (ex : Pacte Mondial des Nations Unies, principes directeurs de l'OCDE) ou d'impacts négatifs sur des parties prenantes comme les communautés, les travailleurs ou les clients.

³ Référence à la liste ETNC européenne mise à jour le 17 février 2026.

⁴ Notation Corporate Tax Haven Index mise à jour le 1^{er} décembre 2025.

⁵ Source : MSCI, controverse qualifiée en « red flag ».

Politique d'exclusion sectorielle

1.5. Charbon thermique

1.5.1. Objectif et démarche

Début 2023, Malakoff Humanis se fixait une feuille de route claire et ambitieuse : sortir du charbon thermique d'ici fin 2024. Dès son annonce, l'engagement couvrait les investissements dédiés et ouverts, autant sur le flux que sur le stock. La réalisation de cet objectif s'appuie sur la *Global Coal Exit List* (GCEL⁶) publiée annuellement par Urgewald et plus précisément l'ensemble des émetteurs identifiés sur les activités en amont.

L'année 2023 s'est clôturée avec l'atteinte de l'objectif pour les fonds dédiés qui étaient visés par la première échéance (à fin 2023).

Pour atteindre cet objectif sur les fonds ouverts dont l'échéance était fixée à fin 2024, des contrôles réguliers ont été réalisés afin d'identifier les fonds intégrant des émetteurs recensés dans la GCEL. Des ateliers ont été organisés avec les gérants de mandats et de fonds ouverts et des réallocations ont eu lieu dans les cas où la stratégie d'investissement d'un fonds ouvert n'était pas compatible sur le long terme avec notre ambition.

À fin 2025, un fonds ouvert en cours de désinvestissement était exposé à une société impliquée dans le charbon thermique (<0,001% des investissements totaux). Ce risque, identifié par Malakoff Humanis, a donné lieu à la définition d'un plan d'action sur le moyen terme (<1 an) qui a abouti début 2026 et a permis d'atteindre une pleine conformité.

Concernant les critères d'exclusion, ils avaient été renforcés en 2024 afin d'assurer une bonne opérationnalisation de l'objectif de sortie du charbon thermique défini l'année précédente. Couvrant ainsi les entreprises tirant des revenus de l'extraction du charbon mais également de la production d'électricité à partir du charbon ou développant de nouveaux projets.

Ces critères restent en place et un suivi du respect de la politique ISR de Malakoff Humanis est effectué sur une base mensuelle. Le Groupe s'assure ainsi qu'aucun investissement n'est réalisé sur des émetteurs identifiés dans la GCEL dans la phase amont de la chaîne de valeur.

5 critères d'exclusion appliqués aux émetteurs identifiés dans la GCEL

- Chiffre d'affaires > 0%
- Production de charbon > 0 tonne
- Développement de nouveaux projets (mines, infrastructures, centrales)
- Part de charbon dans le mix de production énergétique > 0%
- Capacité de production énergétique associée au charbon > 0 GW



1.6. Energies fossiles

1.6.1. Objectif et démarche

Malakoff Humanis s'appuie sur la liste de référence *Global Oil & Gas Exit List* (GOGEL) publiée par Urgewald, pour limiter son exposition aux énergies fossiles et exclure de son portefeuille les acteurs les plus exposés à ces activités. Cette démarche vise à réduire les impacts négatifs associés à ces activités, qui contribuent directement à la dégradation des écosystèmes, à la fragmentation des habitats et aux émissions de gaz à effet de serre.

Malakoff Humanis s'est engagé à **sortir des énergies fossiles non-conventionnelles d'ici 2030**, l'ensemble des investissements sont couverts par cet engagement. Une échéance à fin 2023 avait été fixée pour les encours dédiés et une seconde à fin 2024 pour les encours ouverts.

À la suite de la sensibilisation et des décisions de gestion réalisées par les gérants, les fonds dédiés de l'actif général de Malakoff Humanis ne sont plus exposés depuis fin 2023 aux émetteurs réalisant plus de 20% de leur production d'énergie fossile dans des activités non-conventionnelles. Après plus de deux ans d'application des critères sur les fonds dédiés, nous constatons qu'une seule entreprise possède une part de non-conventionnel dans sa production d'énergie fossile comprise entre 10% et 20%.

Concernant les fonds ouverts, un important travail a été mené en 2024 et 2025 afin d'aligner les investissements aux pratiques déjà en place dans les fonds dédiés. À fin 2025, un émetteur non-aligné à la politique ISR a été identifié (<0,001% des investissements totaux). Comme dans le cas du charbon thermique, le fonds concerné était en cours de désinvestissement fin 2025 et la pleine conformité a été atteinte début 2026.

⁶ Source : Global Coal Exit List (GCEL) : <https://www.coalexit.org/>

1.6.2. Critère d'exclusion des énergies fossiles non-conventionnelles

Un critère d'exclusion se basant sur la GOGEL⁷ publiée annuellement par Urgewald a été mis en place afin de réduire les investissements sur ce segment d'activité. Si des actions d'engagement, validées en comité ISR, sont identifiées dans le but d'améliorer les pratiques d'une société ; ou qu'un changement de modèle d'affaires effectif à court terme permet de ne plus être significativement exposé aux énergies fossiles non-conventionnelles (selon les seuils définis par Malakoff Humanis), des exceptions pourraient être faites au cas par cas.

Seuils d'exclusion pour les producteurs d'énergies fossiles non-conventionnelles identifiés dans la GOGEL

- Exclusion des entreprises dont la part de non-conventionnel dans la production d'énergie fossile > 10%
- Sur le périmètre dédié, les entreprises ayant une part de non-conventionnel comprise entre 10% et 20% peuvent être maintenues en stock. Aucun nouvel investissement sur ces valeurs ne peut être fait depuis fin 2023.

Actuellement, aucune définition exacte n'existe pour les énergies fossiles non-conventionnelles. Les activités que nous excluons sont présentées ci-dessous :



Energies fossiles non conventionnelles

Il s'agit des ressources fossiles dont l'extraction est plus difficile et donc plus polluante.

Six activités sont répertoriées dans cette catégorie :

- Fracturation hydraulique
- Sable bitumineux
- Méthane de houille
- Huelles extra-lourdes
- Forage en eaux ultra profondes
- Arctique

1.6.3. Critère d'exclusion des nouveaux projets

Afin d'accompagner progressivement la sortie des énergies fossiles non-conventionnelles du portefeuille d'investissement d'ici 2030, Malakoff Humanis prévoit de ne plus investir sur les entreprises menant des activités d'exploration ou de développement de nouveaux projets d'énergies fossiles sur son périmètre de fonds dédiés. Des analyses d'impact ont été réalisées, la majorité des entreprises finançant de nouveaux projets liés aux énergies fossiles étaient également exposés à des projets liés aux énergies fossiles non-conventionnelles. Nous avons donc souhaité intégrer l'ensemble des activités de production d'énergie fossile, assurant ainsi une cohérence avec les actions attendues pour atteindre les objectifs climatiques internationaux.

Le stock détenu à fin 2026 pourra être maintenu mais ne pourra pas être renforcé par de nouveaux investissements.

Seuils d'exclusion pour les entreprises développant de nouveaux projets identifiés dans la GOGEL

- Exclusion sur les flux des nouveaux projets sur le périmètre des fonds dédiés et mandats : toute entreprise menant des activités d'exploration ou de développement de nouveaux projets pétroliers ou gaziers, soit la phase amont de la chaîne de valeur, n'est plus nouvellement investissable.

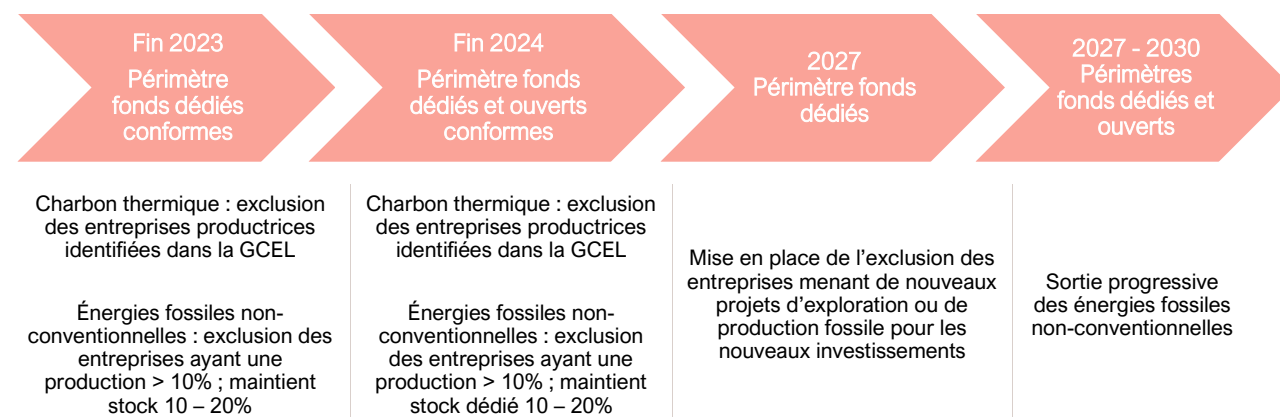
Afin d'assurer une transition ordonnée et compatible avec la gestion des portefeuilles existants, Malakoff Humanis prévoit une application effective de ce critère d'exclusion sur les nouveaux investissements de ses fonds dédiés et mandats à compter du **1er janvier 2027**.

D'ici cette date, une phase de gestion progressive est mise en œuvre, reposant sur un suivi renforcé des entreprises exposées.

⁷ Source: Global Oil and Gas Exit List (GOGEL): <https://gogel.org/>

Certaines entreprises actuellement détenues en portefeuille présentent une exposition à des projets d'expansion identifiés dans la GOGEL. C'est notamment le cas de Prio SA, Inpex Corporation, Eni Spa, Aker BP ou encore Woodside Energy Group.

Vue calendaire de la mise en place des exclusions charbon thermique et énergies fossiles⁸



1.7. Huile de palme

1.7.1. Objectif et démarche

La production d'huile de palme est un moteur majeur de la déforestation tropicale : elle contribue à environ 5% de la déforestation tropicale mondiale et impacte directement plus de 190 espèces inscrites sur la liste rouge de l'UICN⁹. Par exemple, en Indonésie, le drainage des tourbières pour les plantations libère près de 220 Mt de CO2 par an. Cette activité exerce donc une pression considérable à la fois sur la biodiversité et sur le climat.

Dans ce contexte, Malakoff Humanis a défini en 2025 un objectif d'exclusion ciblant les producteurs et distributeurs d'huile de palme.

Ainsi, une vigilance particulière est exercée dès la phase d'investissement : chaque nouvel émetteur fait l'objet d'une analyse approfondie afin d'éviter toute exposition aux instruments obligataires émis par des sociétés ne respectant pas les critères définis.

1.7.2. Critère d'exclusion

Le périmètre retenu couvre l'ensemble des **mandats obligataires**, représentant environ 12 milliards d'euros, soit 29 % des investissements totaux à fin décembre 2025. Compte tenu de la nature de ces portefeuilles, caractérisés par une stratégie de détention jusqu'à échéance, il est essentiel de prévenir toute exposition en amont de l'investissement.

Sont exclus de l'ensemble des mandats obligataires les émetteurs dont le chiffre d'affaires lié à la production ou à la distribution d'huile de palme est supérieur à 5 %. Cette règle vise à limiter l'exposition aux acteurs les plus impliqués dans une chaîne de valeur à fort impact environnemental.

Toutefois, les émetteurs déjà certifiés 100% RSPO « segregated » ou « Identity preserved », ou ayant pris des engagements robustes pour atteindre ce niveau de certification d'ici 2030, restent éligibles à l'investissement.

Un suivi régulier est assuré par l'équipe ISR afin de vérifier le respect continu de ces engagements.

⁸ Comme précisé dans les paragraphes précédents, un nombre limité d'émetteurs non-conformes à la politique ISR de Malakoff Humanis ont été identifiés dans un fonds ouvert en cours de désinvestissement à fin 2025. Des plans d'actions ont été définis, une mise en conformité a été faite début 2026.

⁹ IUCN Red List of Threatened Species

3. L'engagement

Application du droit de vote

Malakoff Humanis suit les recommandations inscrites dans la politique de vote de l'Agirc-Arrco¹⁰. Nous demandons aux sociétés de gestion d'appliquer ses principes de vote lors des assemblées générales des titres détenus dans les fonds dédiés autant sur le périmètre de la retraite complémentaire qu'assurantiel.

Les grands principes reposent sur la défense des droits des investisseurs, la volonté d'inciter les entreprises à des pratiques plus durables et à une intégration grandissante des enjeux ESG, et la transparence. L'ensemble des catégories de résolutions sont couvertes.

Chaque année, un questionnaire est envoyé aux sociétés de gestion concernées afin de collecter des données qui serviront à alimenter les statistiques de vote de Malakoff Humanis. Celles-ci sont mises à jour annuellement et disponibles dans le rapport article 29 de la Loi Energie Climat.

Engagement auprès des sociétés de gestion

Au-delà du vote aux assemblées générales, un travail est réalisé par l'équipe ISR afin de sensibiliser les sociétés de gestion à certains enjeux ESG. L'intégration de pratiques plus avancées est aussi de plus en plus souhaitée par Malakoff Humanis afin que nos fonds dédiés soient gérés en cohérence avec les enjeux ESG actuels et futurs. C'est le cas par exemple de la démarche lancée en 2024 pour définir des cibles de décarbonation pour chaque gérant.

En cas de sélection de nouveaux gérants, nous intégrons des critères extra-financiers dont l'expertise interne et les pratiques d'engagement menées par la société de gestion. Le levier de l'engagement est complémentaire au levier des exclusions déjà en place qui sont présentées dans la partie 2 de la politique ISR. Début 2026, des réflexions ont été menées sur les leviers d'engagement complémentaires en tant qu'investisseur institutionnel. Un cadre de l'engagement sera formalisé pendant l'année à venir.

Engagement de place

Malakoff Humanis dans sa volonté d'échanger avec les acteurs de l'ISR et de participer aux réflexions de place, est adhérent du Forum pour l'Investissement Responsable (FIR). En 2025, l'équipe ISR de Malakoff Humanis a continué à contribuer à plusieurs travaux de place :

- Les enjeux du handicap ne sont peu voire pas intégrés à l'évaluation des émetteurs, ce qui rend sa prise en compte très difficile pour un investisseur. En partant de ce constat et d'échanges entre quelques investisseurs, un groupe de travail a été lancé début 2024. Les membres du groupe ont travaillé à une meilleure intégration des enjeux de handicap et ont interrogé différentes parties prenantes (associations, entreprises, etc.). Un livre blanc ¹¹a été publié en 2025, regroupant des définitions de concepts clés, des recommandations et des exemples d'indicateurs de suivi pertinents.
- Début 2025, Malakoff Humanis a rejoint le groupe de travail sur la transparence et la mesure de l'efficacité de l'engagement¹². Les communications sur l'engagement ESG réalisées auprès des entreprises sont de plus en plus nombreuses. Cependant, aucun réel cadrage de la pratique n'est actuellement en place. Le groupe de travail vise donc à définir un cadre et des outils pour évaluer la performance d'un engagement mené. Dans un souci de plus de transparence dans les pratiques d'engagement, la responsable ISR de Malakoff Humanis participe activement aux échanges et travaux menés depuis début 2025. C'est un sujet crucial pour un investisseur institutionnel qui délègue l'ensemble de sa gestion en externe dont une grande partie de la démarche d'engagement est réalisée par les sociétés de gestion mandatées. Le groupe de travail a abouti à un cadre, une définition et une grille de mesure de l'influence de l'engagement. Ces éléments seront partagés publiquement courant 2026.

Malakoff Humanis est également membre des Principes pour l'Investissement Responsable depuis mars 2023. À ce titre, nous nous engageons à intégrer les enjeux environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG) dans nos investissements, à sensibiliser nos parties-prenantes, et à rendre compte des démarches d'amélioration mises en œuvre. Toujours dans cette optique, nous sommes aussi membres de l'Association française des investisseurs institutionnels¹³ (Af2i). Nous avons pris part pour la troisième année successive au groupe de travail sur le questionnaire ESG mené par l'Af2i et le Groupe Hexagone. Né d'un constat en 2022 de la Commission

¹⁰ Politique de vote Agirc-Arrco

¹¹ FIR - Rapport handicap

¹² FIR - GT engagement

¹³ AF2I

Investissement Responsable de l'Af2i sur la multiplication des sollicitations faites aux sociétés de gestion par les investisseurs institutionnels, ce questionnaire centralise la collecte de données quantitatives et qualitatives ESG.

En 2025, Malakoff Humanis continue d'avancer sur les sujets de biodiversité et rejoint Finance for Biodiversity comme signataire des 5 engagements¹⁴ et comme membre de la Fondation afin de participer activement aux réflexions sur les enjeux biodiversité et à leur intégration dans le pilotage financier et extra-financier. Nous contribuons désormais en tant que membre à plusieurs groupes de travail :

- *Target Setting*, dédié à la fixation des objectifs biodiversité des acteurs financiers ;
- *Real Estate*, centré sur les actifs immobiliers ;
- *Infrastructure*, centré sur les actifs d'infrastructure.

À l'issue des réunions de travail, des livrables sont co-produits et proposent des recommandations quant à l'intégration de la nature spécifiques aux classes d'actifs et à notre position d'investisseur institutionnel. Ces groupes de travail nous permettent de partager nos meilleures pratiques mais aussi d'être inspirés par celles de nos pairs, garants d'une amélioration continue.

¹⁴ Finance for Biodiversity Foundation

4. Stratégie Nature

Malakoff Humanis a choisi de formaliser sa politique Nature afin de présenter l'intégration des enjeux liés au climat et à la biodiversité dans notre démarche ISR. Éviter, réduire, favoriser et piloter. Ce sont les quatre verticales qui structurent nos **objectifs nature pour nos investissements**. Au vu des enjeux pour les acteurs financiers et de l'état de la matérialité des dépendances, impacts, risques et opportunités pour les investissements de Malakoff Humanis, le climat et la biodiversité font partie intégrante de la feuille de route ISR. La montée de ces sujets sur la place et notre maturité croissante ont abouti à la formalisation de cette stratégie Nature qui capitalise sur le travail mené ces dernières années ; en particulier la stratégie de décarbonation et la stratégie biodiversité qui composent notre politique ISR. Pour chaque pilier, un parallèle est fait avec les cadres internationaux et leurs cibles (Paris, Kunming-Montréal).

La stratégie Nature de Malakoff Humanis :

Éviter	Le pilier « Éviter » repose sur les mesures prises en amont des décisions d'investissement, visant à limiter l'exposition à des actifs susceptibles de nuire au climat ou à la biodiversité. Cela peut notamment se traduire par des politiques d'exclusion.
Réduire l'impact négatif	L'axe « Réduire » fait écho au premier axe des cibles du cadre mondial « réduire les menaces pour la biodiversité ». Au-delà de la réduction des impacts de nos investissements sur la nature, il s'agit également de réduire les risques financiers pesant sur notre portefeuille d'investissement, et qui résulteraient d'un non-alignement au scénario 1,5°C ou à une dégradation des écosystèmes.
Favoriser l'impact positif	L'axe « Favoriser » a pour objectif de cibler des investissements dont la stratégie a un impact positif sur la biodiversité (cible 19) ainsi que le climat, et de contribuer au gain de maturité de ces enjeux en interne et dans le secteur financier en soutenant des initiatives telles que le développement de métriques.
Piloter	L'axe « Piloter » intègre le suivi d'indicateurs dans la vie des investissements et rend plus robuste la collecte des données sur les différentes classes d'actif. Comme défini dans l'axe 3 « Outils et solutions en matière de mise en œuvre et d'intégration » du cadre mondial, la cible 15 précise le rôle des institutions financières dans le contrôle, l'évaluation et la communication régulière des risques, dépendances et incidences sur la biodiversité. Elle précise également la nécessité « d'inciter les entreprises à agir et à leur donner les moyens de le faire », ce qui nous mène au second axe de la stratégie biodiversité.

Stratégie de décarbonation

4.1. Objectif de décarbonation

Depuis plusieurs années, Malakoff Humanis déploie sa stratégie de décarbonation et suit la trajectoire pour ses actifs cotés afin d'assurer au mieux l'atteinte de son objectif de **réduire de 50% l'empreinte carbone¹⁵ (scopes 1, 2 et 3) de ses investissements entre 2019 et 2030**. Un objectif moyen terme vient compléter la stratégie : réduire de 20% l'empreinte carbone entre 2022 et 2026.

Pour établir son objectif de réduction d'émissions de gaz à effet de serre, Malakoff Humanis s'est appuyé sur les recommandations de la Net-Zero Asset Owner Alliance (NZAOA) qui prévoient une réduction des émissions de gaz à effet de serre de 40 à 60% d'ici 2030, par rapport à leur niveau de 2019. Cette exigence s'appuie sur les scénarios du Groupe d'experts intergouvernemental sur l'évolution du climat (GIEC, IPCC) et garantit une trajectoire alignée avec un réchauffement de 1,5°C avec un risque de dépassement faible ou nul (IPCC Sixth Assessment Report, AR6).

La stratégie couvre actuellement les actifs cotés (entreprises et souverains ; le monétaire et les dérivés ne sont pas couverts) du cercle 1 de Malakoff Humanis ainsi que Auxia et Auxia Assistance dont les encours sont gérés

¹⁵ L'empreinte carbone est exprimée en tonnes de CO₂e/M€ investi.

directement par Malakoff Humanis. Dans le cadre d'une démarche Groupe, Malakoff Humanis collabore avec les affiliés du cercle 2 afin qu'ils intègrent progressivement l'objectif de décarbonation dans leur stratégie d'investissement et implémentent les actions permettant de l'atteindre.

Un travail est également en cours sur les actifs non cotés et immobiliers afin de décliner l'objectif principal à ces classes d'actif. Malakoff Humanis souhaite inscrire ces nouveaux objectifs dans des cadres pertinents répondant aux objectifs climatiques internationaux.

4.2. Leviers de décarbonation

La stratégie de décarbonation intègre la **débrunisation** des investissements grâce à la sortie du charbon thermique et la **sortie progressive des énergies fossiles non-conventionnelles**. On retrouve également l'axe du verdissement qui est intégré à l'objectif que Malakoff Humanis s'est donné : investir 1,8 milliard d'euros entre 2023 et 2026 (vs 1,5Md€ précédemment sur la même période, l'objectif a été revu à la hausse car atteint fin 2025) dans des stratégies d'investissements contribuant positivement à des enjeux environnementaux et sociaux. Les fonds thématiques climat ou biodiversité, les fonds d'infrastructures en énergie renouvelable ou encore les obligations vertes y sont par exemple éligibles. Ces investissements atteignent **1,5 milliard d'euros** sur la période début 2023 – fin 2025 dont 275 millions d'euros avec un cadre d'impact reconnu.

4.3. Pilotage de la décarbonation

Depuis la définition de l'objectif de décarbonation, un suivi régulier de l'empreinte carbone est réalisé en recourant à la donnée fournie par Carbon4 Finance. À cet indicateur s'ajoutent une note évaluant le niveau des plans de transition des entreprises, les intensités carbone par typologie d'actifs (entreprise, institution financière, souverain, obligations vertes) et les émissions économisées. Ces indicateurs permettent de construire une vision plus large des évolutions des entreprises et d'enrichir le pilotage de la stratégie.

Afin d'aller plus loin, des ateliers ont continué à être organisés sur l'année 2025 avec les sociétés de gestion gérant les encours dédiés de Malakoff Humanis pour consolider l'approche lancée en 2024. Le suivi des cibles déjà fixées est mené et des cibles sont en cours de définition avec les gérants restants.

État d'avancement des ateliers décarbonation

Société de gestion	Sujets abordés	Statut
Société de gestion #1	Cibles de décarbonation embarquées et pilotées Maintien du label ISR V3 pour l'un des fonds	Cibles mises en place début 2025
Société de gestion #2	Définition des indicateurs carbone suivis et revue méthodologique Analyse approfondie des résultats par typologie d'actif, en particulier les obligations vertes (revue récente de la méthodologie Carbon4 Finance)	Ateliers en cours pour finaliser l'approche à adopter
Société de gestion #3	Comparaison des empreintes carbone selon les fournisseurs de données ; revue méthodologique Analyse approfondie des données pour les principaux émetteurs Intégration de la même méthodologie de calcul en 2026	Cibles définies en 2025 et en cours de déploiement
Société de gestion #4	Calculs internes et étude de la trajectoire de décarbonation Analyse approfondie des données pour les principaux émetteurs Identification d'enjeux méthodologiques pour l'un des fonds	Analyse approfondie en cours
Société de gestion #5	Définition des indicateurs carbone suivis et revue méthodologique Analyse approfondie des résultats par typologie d'actif Intégration de la même méthodologie de calcul en 2026	Cibles définies en 2025 et en cours de déploiement

L'implémentation des cibles pour chaque société de gestion nécessitait la mise en place d'un outil facilitant les interactions avec les sociétés de gestion et le suivi des indicateurs. En septembre 2024, le projet a pu se concrétiser avec le lancement de l'implémentation d'une **plateforme ESG** qui a été finalisée à la fin du premier semestre 2025. Ce nouvel outil permet de rassembler plusieurs sources de données financières et extra-financières sur une unique plateforme ; de se repérer grâce à une architecture sur-mesure qui reprend la structure des entités de Malakoff Humanis et d'obtenir des indicateurs au ligne-à-ligne ou en agrégé. Pour finir, des vues personnalisées ont été conçues pour chaque société de gestion afin d'optimiser le pilotage des cibles propres à chaque gérant de fonds dédiés.

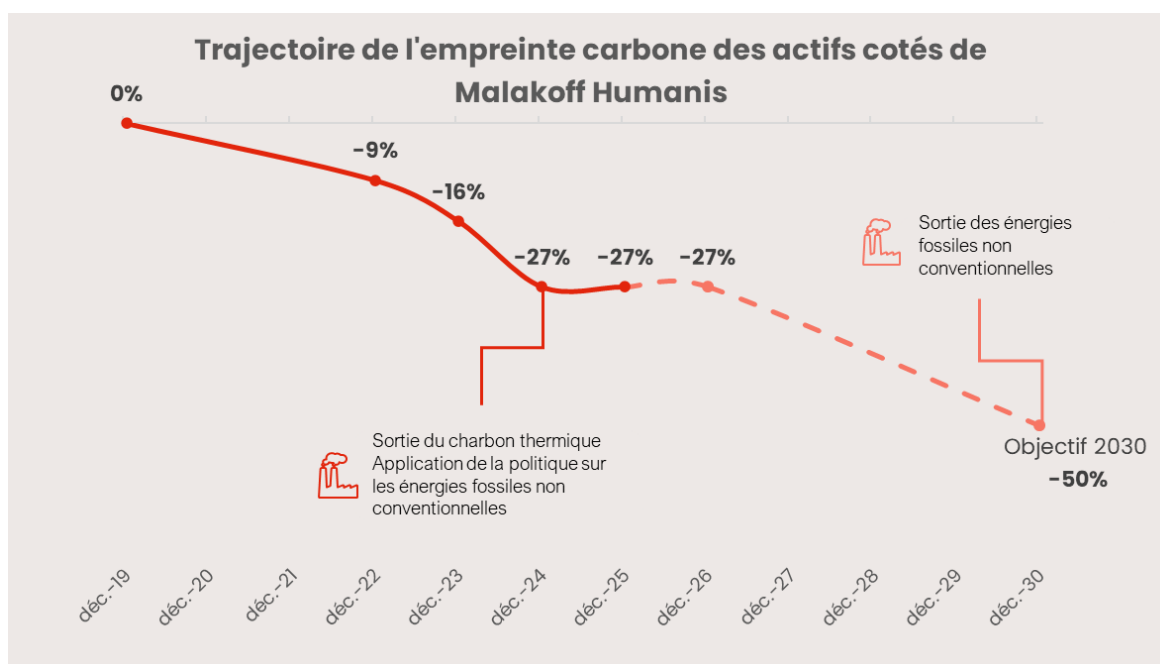
En 2026, Malakoff Humanis a sélectionné de nouveaux gérants de fonds dédiés en complément des gérants historiques. La démarche ISR pour ces nouveaux gérants sera la même et des échanges auront lieu plus spécifiquement sur la trajectoire de décarbonation des fonds.

4.4. Trajectoire de décarbonation

L'empreinte carbone sur les scopes 1, 2 et 3 est suivie depuis plusieurs années, l'année de référence 2019 a pu être estimée grâce à des évaluations externes de l'effort de décarbonation ayant eu lieu entre 2019 et 2020.

L'empreinte carbone des investissements cotés de Malakoff Humanis est estimée à 147tCO₂e/M€ fin 2019, la baisse est continue jusqu'à fin 2023 et se stabilise sur les deux dernières années avec une baisse globale de -27% fin 2025 par rapport à 2019.

L'objectif initial pour 2026 a été légèrement revu à la hausse afin de maintenir une ambition sur un temps court après une baisse significative. La sortie du charbon thermique et la réduction de l'exposition aux énergies fossiles non-conventionnelles expliquent en grande partie la baisse réalisée entre 2023 et 2024 (-13%).



Stratégie biodiversité

Début 2024, un diagnostic des impacts et des dépendances liés à la biodiversité a été réalisé avec le cabinet Carbone4 Conseil sur l'ensemble des investissements (coté, non coté, immobilier). En complément, les principaux enjeux, les risques et opportunités associés à la biodiversité ont été identifiés.

L'un des fils rouges de la démarche est le recours aux pressions définies par l'IPBES¹⁷. En cohérence avec son rôle d'investisseur responsable, Malakoff Humanis a souhaité aligner sa stratégie sur le cadre mondial de l'Accord de Kunming-Montréal.

Plusieurs actions ont été mises en place à la suite du lancement de la stratégie biodiversité. L'accès à la donnée a été renforcé, notamment via l'intégration d'un module MSCI dédié et l'adhésion au CDP. La feuille de route Nature intègre des objectifs biodiversité quantitatifs et des indicateurs de performance inscrits dans un cadre temporel clair en essayant de recourir autant que possible aux travaux menés par la TNFD, Finance for Biodiversity et d'autres travaux de place.

Ces dernières années, dans le cadre du pilier 'Favoriser l'impact positif', Malakoff Humanis a contribué à l'initiative de place « Objectif biodiversité », participant ainsi activement aux réflexions du groupe, à la définition du cahier des charges et à la sélection du gérant lors d'un appel d'offre. Le fonds coté a été lancé début 2025, un représentant de la direction des investissements a été nommé comme administrateur du conseil de la SICAV afin de participer activement à la vie du fonds.

Malakoff Humanis et La France Mutualiste ont mené un travail important avec Sienna IM pour créer la stratégie d'investissement « Sienna Biodiversity Private Credit » afin qu'elle réponde aux enjeux actuels. La dette privée accompagnée de clause d'impact permettra de financer des sociétés contribuant à la préservation et à la restauration de la biodiversité.

Pour finir, Malakoff Humanis a renforcé son engagement en signant en avril 2025 l'engagement Finance for Biodiversity et en rejoignant la Fondation en tant que membre. En complément, l'adhésion s'accompagne de la définition d'objectifs biodiversité structurants, en cohérence avec la politique nature, notamment :

¹⁶ Source : Carbon4 Finance.

¹⁷ L'IPBES est la plateforme intergouvernementale scientifique et politique sur la biodiversité et les services écosystémiques. 5 pressions ont été définies : le changement d'usage des terres et des mers, la surexploitation des ressources, le changement climatique, les pollutions et la prolifération d'espèces exotiques envahissantes (IPBES, Evaluation mondiale de la biodiversité et des services écosystémiques, 2019).

- Amélioration des pratiques des entreprises exposées à des activités générant des pollutions chimiques, dont les producteurs de pesticides, afin de réduire leur impacts négatifs sur la biodiversité.
- L'intégration progressive d'indicateurs biodiversité dans le suivi des investissements
- L'alignement des portefeuilles avec les objectifs internationaux de protection et de restauration des écosystèmes

Cette dynamique vise à inscrire durablement les enjeux de biodiversité au cœur de la stratégie d'investissement, en cohérence avec les cadres internationaux.

5. Epargne ISR

Le Groupe Malakoff Humanis propose une gamme complète en épargne : assurance vie (à travers La France Mutualiste et Unofi), épargne salariale, épargne retraite.

Depuis plusieurs années, une démarche ISR était déjà engagée sur l'activité épargne. En effet, elle s'intégrait aux axes stratégiques définis au sein d'Epsens : « l'épargne qui a du sens ». La démarche ISR s'étant bien structurée sur le périmètre assurantiel et de retraite complémentaire ; en 2025, Malakoff Humanis a naturellement souhaité renforcer son ambition ISR qui s'aligne avec le lancement de notre « Ambition Épargne » et la volonté de révolutionner l'épargne en France. La stratégie actuelle a été coconstruite entre la direction des investissements et la direction épargne. Elle a été proposée et validée en comité ISR, puis un travail de plusieurs mois entre les deux directions a abouti à une sélection d'organismes de placement collectif (OPC) répondant aux nouvelles exigences ISR.

Depuis 2025, tout nouveau produit d'épargne collective MH intègre :

- Uniquement des OPC classifiés en article 8 ou 9 SFDR, c'est-à-dire que la stratégie d'investissement devra forcément considérer des caractéristiques environnementales et / ou sociales ;
- Un OPC à thématique environnementales et un OPC à thématique sociale ;
- A minima 25% d'OPC avec un label extra-financier¹⁸.

Début 2026, un état des lieux a été réalisé par la direction Marché épargne afin de vérifier l'alignement de l'activité épargne collective de Malakoff Humanis à la stratégie ISR définie :

	Offres collectives MH
Critère 1	●
Critère 2	●
Critère 3	●

Sur ce périmètre, le taux de labellisation de l'offre globale atteint 38%.

Malakoff Humanis souhaite être à la hauteur de ses ambitions en proposant des choix d'investissements ESG à ses clients épargnants qui répondent aux attentes du plus grand nombre et aux enjeux de durabilité. Un travail plus large est en cours afin de proposer une approche ISR pour l'ensemble des activités épargne du Groupe.

¹⁸ Label ISR français, Greenfin, Finansol, Relance, Luxflag, Towards Sustainability, CIES.



MALAKOFF HUMANIS
21 rue Laffitte, 75009 Paris