



# MAIF, INVESTISSEUR RESPONSABLE ET ENGAGÉ

Rapport du groupe MAIF  
en réponse à l'article 173  
de la loi de Transition énergétique  
pour la croissance verte portant  
sur l'exercice clos au 31 décembre 2017.



assureur militant



Dominique Mahé,  
président de la MAIF



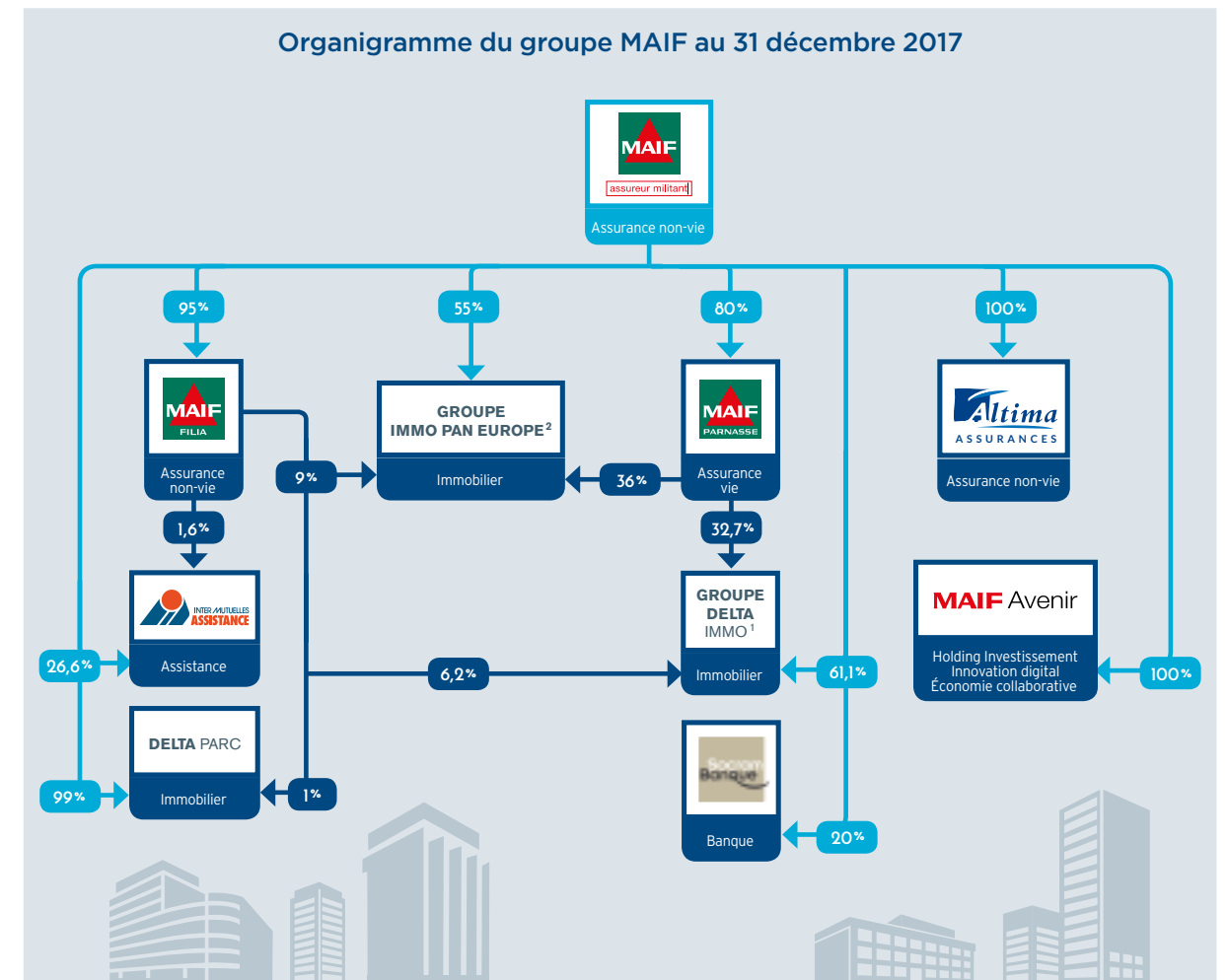
Pascal Demurger,  
directeur général de la MAIF

En 2017, la MAIF a pleinement adhéré à l'initiative Finance for Tomorrow, portée par Paris Europlace pour promouvoir la finance durable en France et à l'international. Nous renforçons ainsi notre ambition de concilier en permanence l'éthique et la performance. Deux ans après l'accord sur le climat trouvé à Paris, nous sommes plus que jamais déterminés à orienter nos investissements vers le développement durable. Cette volonté qui nous anime rejoint celle des gouvernements signataires et des organisations non gouvernementales, pour qui le réchauffement climatique est au centre des priorités. Dès cette année, la MAIF exclut de ses investissements les entreprises réalisant plus de 20 % de leur chiffre d'affaires à partir de charbon thermique. Par ailleurs, toujours pour 2018, la part verte des actifs financiers de la MAIF, directement injectés dans la transition énergétique, sera supérieure à 2 %. C'est le double de ce qui est parfois demandé aux investisseurs pour contribuer à inverser la tendance en matière d'émissions de gaz à effet de serre.

Notre mutuelle d'assurance poursuit ainsi son chemin d'investisseur engagé, pour qui la finance agit au service de l'homme et des générations futures. De nombreux chantiers nous attendent pour les années à venir. Faire progresser notre démarche d'investisseur responsable et en rendre compte auprès de nos sociétaires est une mission que nous mènerons avec détermination.

## Le groupe MAIF en quelques mots

La MAIF est une société mutuelle d'assurance française née en 1934 à l'initiative de 301 instituteurs. Les sociétés du groupe MAIF interviennent aujourd'hui sur de nombreux champs d'activité en lien avec l'assurance : auto-moto, habitation, associations et collectivités, assurance vie, épargne, santé, prévoyance...



1. Groupe Delta Immo : Delta Immo, Delta Falguière, Delta International Immo et Delta Hamburg 1.  
2. Groupe Immo Pan Europe : Immo Pan Europe, Immo Pan 1 et Centre Europe.

Les informations communiquées dans le présent rapport portent sur les actifs financiers de MAIF, Filia-MAIF, Parnasse-MAIF et Altima Assurances. Ces actifs proviennent des cotisations perçues et de l'épargne des souscripteurs des contrats d'assurance vie en euros distribués par la filiale d'assurance vie Parnasse-MAIF.

# Sommaire

## PRÉSENTATION DE LA DÉMARCHE D'INVESTISSEUR RESPONSABLE 6



Périmètre du rapport .....	6
Gestion directe et gestion déléguée .....	8
Politique d'investissement responsable : principes généraux .....	9
Chronologie .....	9
Une politique d'investissement responsable partagée .....	12
L'adhésion à des labels pour accroître la visibilité de la démarche .....	12
Le groupe MAIF, acteur engagé du monde de l'assurance .....	13

## MISE EN APPLICATION DE LA POLITIQUE D'INVESTISSEMENT RESPONSABLE : IDENTIFICATION ET ANALYSE DES ENJEUX EXTRA-FINANCIERS 14



Évaluation extra-financière des États dans le cadre des investissements en direct .....	14
Évaluation extra-financière des entreprises dans le cadre des investissements en direct .....	15
Identification des risques environnementaux, sociaux et de gouvernance en gestion déléguée .....	22

## FOCUS SUR LES INVESTISSEMENTS À DIMENSION SOCIALE 24

Investissements à impact social.....	24
Investissements à thématique sociale.....	24
Financement de l'économie locale.....	25

## CONTRIBUTION DES INVESTISSEMENTS À LA TRANSITION ÉNERGÉTIQUE ET ÉCOLOGIQUE 26



Part verte .....	26
Part brune ou financement d'énergies fossiles.....	28
Considérations sur l'objectif de limitation du réchauffement climatique en deçà de 2 °C.....	28
Focus sur l'empreinte carbone.....	31

## FOCUS SUR L'ASSURANCE VIE 32

## STRATÉGIE D'ENGAGEMENT 34



L'engagement actionnarial à la MAIF .....	34
Notre engagement dans la sphère financière .....	35

## COMMENT SONT INFORMÉS LES ADHÉRENTS ET LES SOCIÉTAIRES ? 36

## GLOSSAIRE 38

# Présentation de la démarche d'investisseur responsable

## Périmètre du rapport

Tous les actifs financiers dont il est question dans ce rapport sont gérés par les équipes de la direction des Investissements et des Placements du groupe MAIF, rattachée à la direction Administrative et Financière du groupe.

### CONSEIL D'ADMINISTRATION

### COMITÉ DE DIRECTION GÉNÉRALE

- > Directeur général
- > Directeur général adjoint à la direction Assurance de personnes
- > Directeur général adjoint à la direction Systèmes d'information
- > Directeur général adjoint à la direction Administrative et Financière
- > Directeur général adjoint à la direction Opérations et Relation sociétaires
- > Directeur général adjoint à la direction Solutions et Services d'assurance
- > Directeur général adjoint à la direction du Secrétariat général
- > Directeur général adjoint à la direction Richesses humaines

### DIRECTION ADMINISTRATIVE ET FINANCIÈRE

Directeur général adjoint à la direction Administrative et Financière

### DIRECTION DES INVESTISSEMENTS ET DES PLACEMENTS

Les montants communiqués dans ce rapport sont en valeur de marché.

Sauf mention contraire, les informations présentées ne couvrent pas :

- l'immobilier d'exploitation ;
- les participations stratégiques, comme Socram Banque ou Inter mutuelles assistance ;
- les montants investis dans les unités de compte par les adhérents des contrats d'assurance vie multisupport.

Au 31 décembre 2017, dans le périmètre du présent rapport, le groupe MAIF gère **18,7** milliards d'euros d'actifs financiers\*. Ils proviennent pour **7,9** milliards d'euros des cotisations versées par les sociétaires de la MAIF, de Filia-MAIF et d'Altima Assurances, et pour **10,8** milliards d'euros des contrats d'assurance vie en euros souscrits auprès de Parnasse-MAIF.

\* Actifs financiers de MAIF, Filia-MAIF, Parnasse-MAIF et Altima Assurances exprimés en valeur de marché.

## PHILOSOPHIE D'INVESTISSEMENT DE LA MAIF

La MAIF considère que son rôle premier est d'assurer la sécurité et la rentabilité des actifs financiers qui lui sont confiés, et de les placer dans l'intérêt exclusif de ses sociétaires et adhérents afin de pouvoir faire face à tout instant à ses engagements d'assureur.

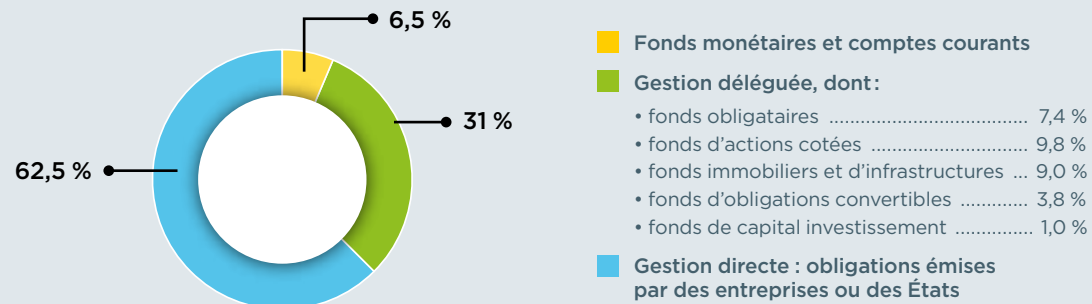
En tant qu'« investisseur institutionnel », la première mission du groupe MAIF est donc de préserver et, dans la mesure du possible, faire fructifier les capitaux qui lui ont été confiés. Ainsi, la stratégie d'investissement responsable du groupe est mise en œuvre tout en veillant à maintenir, sur le long terme, un niveau de rendement et de sécurité des actifs financiers garant du meilleur service pour les sociétaires et les adhérents aux contrats d'assurance vie.



## Gestion directe et gestion déléguée

Les actifs financiers dont il est question dans le présent rapport sont répartis comme suit :

Répartition des actifs financiers du groupe MAIF au 31/12/2017



L'essentiel des obligations d'entreprises et d'États dans lesquelles le groupe MAIF investit est directement sélectionné par les gestionnaires d'actifs financiers de la direction des Investissements et placements du groupe. Cette gestion directe concerne 62,5 % des actifs financiers dont il sera question dans ce rapport, soit environ 11,7 milliards d'euros fin 2017.

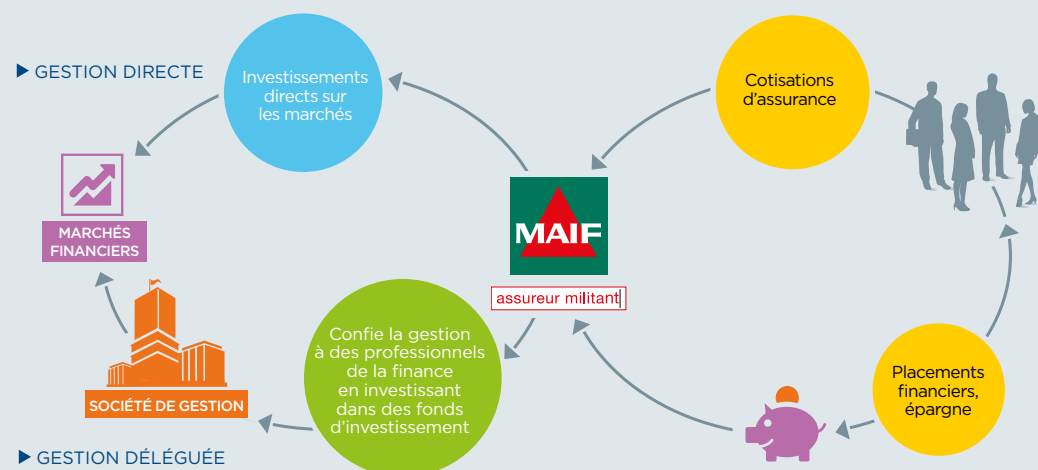
D'autres placements nécessitent une expertise particulière et font l'objet d'une gestion déléguée. Il s'agit notamment :

- des placements obligataires spécialisés (investissements dans les obligations à haut rendement ou des institutions de microfinance, par exemple) ;
- des investissements en actions d'entreprises, cotées comme non cotées ;

- du financement de projets immobiliers ou d'infrastructures ;
- des placements de court terme (monétaires).

La gestion déléguée des actifs financiers est confiée à différentes sociétés de gestion en fonction de leur expertise, à travers des placements dans des fonds d'investissements. Elle concerne 5,8 milliards d'euros au 31 décembre 2017 ou 31 % des actifs financiers dont il sera question dans ce rapport (hors fonds monétaires).

Le solde des actifs financiers est placé sur divers instruments de placement de la trésorerie, pour lesquels les banques sont sélectionnées en conformité avec la démarche d'analyse extra-financière des entreprises présentée en page 15.



## Politique d'investissement responsable : principes généraux

Déoulant naturellement de sa position d'assureur humaniste et engagé, la politique d'investissement responsable du groupe MAIF a pour ambition de contribuer au développement durable sans pour autant dégrader les perspectives de rendement et de risque des investissements réalisés.

La MAIF porte la conviction que, sur le long terme, une démarche d'investissement responsable contribue à maîtriser le niveau de risque des placements financiers. Cette conviction rejoint les préoccupations premières du groupe MAIF en tant qu'« investisseur institutionnel » :

- préserver et, dans la mesure du possible, faire fructifier les capitaux qui lui ont été confiés ;
- les placer dans l'intérêt exclusif de ses sociétaires et adhérents, afin de pouvoir faire face à tout instant à ses engagements d'assureur ;
- promouvoir la responsabilité sociale des entreprises (RSE) dans toutes ses actions, et notamment à travers ses investissements financiers.

Pour chaque investissement réalisé, les équipes MAIF procèdent donc à deux analyses :

- une analyse financière classique ;
- une analyse extra-financière qui vise à identifier les risques et les points forts de chaque investissement du point de vue environnemental, social et déontologique.

Ce travail est réalisé avec l'aide d'agences spécialisées. Il vise à écarter les États, entreprises ou projets présentant les risques extra-financiers les plus importants, ou qui ne correspondent pas aux valeurs du groupe MAIF.

La MAIF a également pris la mesure des enjeux en lien avec le changement climatique. Comme

La démarche d'investissement responsable du groupe MAIF est déclinée à la fois dans les investissements réalisés en direct et dans la gestion déléguée. Elle est appliquée à tous les placements, qu'ils concernent une entreprise, un État, un projet immobilier ou d'infrastructure.

pour l'ensemble de sa démarche d'investisseur responsable, elle s'inscrit dans une démarche de progrès : ainsi, fin 2017, elle a pris ses premiers engagements climat dans ses politiques d'investissements, et participe à plusieurs groupes de travail pour faire progresser sa démarche et s'appropriier les différents outils de mesure.

En 2017, elle a également souhaité élargir le périmètre de son analyse climat à la gestion déléguée (analyse essentiellement réalisée sur la gestion obligataire en direct en 2016). Ce premier exercice portant sur près de 200 fonds, toutes classes d'actifs confondues, a permis de collecter les premières données climat sur la gestion déléguée. Le taux de réponse est satisfaisant : 85 % des sociétés de gestion ont répondu au questionnaire qui leur a été transmis. Cette initiative contribue à sensibiliser les sociétés de gestion partenaires du groupe MAIF à l'évaluation des enjeux climatiques de ses investissements.

La MAIF n'entend pas s'arrêter à ces premières actions. Elle s'inscrit dans une démarche de long terme afin de limiter la contribution de ses investissements financiers au changement climatique, en cohérence avec l'objectif mondial de limitation de l'élévation de la température de 2°C en 2100.

## Chronologie

La politique d'investissement socialement responsable de la MAIF est proposée par la direction des Investissements et des Placements et fait l'objet d'échanges réguliers avec la Direction du groupe

et les services opérationnels\*. Elle est validée par la Direction générale et présentée au conseil d'administration, puis mise en œuvre par la direction des Investissements et des Placements.

\* Responsabilité sociétale de l'entreprise, Marketing, Contrôle interne...



**UNE DÉMARCHE DE LONG TERME, VOLONTAIRE ET INNOVANTE, QUI NE CESSE DE PRENDRE DE L'AMPLEUR.**

**2006**

La MAIF signe les [dix principes du Pacte mondial des Nations Unies](#) qui visent à promouvoir, sur la base du volontariat, la responsabilité sociale des entreprises dans le contexte de la mondialisation. Depuis cette date, le groupe MAIF s'assure que les entreprises qu'elle choisit de financer sont en mesure de respecter ces principes, qu'elles aient ou non adhéré à ce pacte. Historiquement, la MAIF exclut déjà le secteur de l'armement de ses investissements en direct.

**2007**

La MAIF lance une réflexion sur l'investissement socialement responsable (ISR). Cette démarche vise à prendre en considération les aspects extra-financiers d'un placement, et notamment sa contribution au développement durable. À l'époque, l'ISR est assimilé à une niche et se trouve essentiellement dans les investissements en actions d'entreprises cotées. Il ne représente alors que 0,73 % des actifs financiers disponibles pour les investisseurs français (*sources : Novethic, AFG*).

**2009**

La MAIF est le premier assureur français à signer les Principes pour l'investissement responsable des Nations Unies (UN PRI). Elle concrétise son engagement par la rédaction d'une charte, qui trace les lignes directrices de sa politique d'investissement responsable. La prise en compte des critères extra-financiers s'étend progressivement aux catégories d'actifs financiers dans lesquelles le groupe MAIF investit régulièrement : actions cotées, obligations d'entreprises et d'États, fonds immobiliers ou d'infrastructures, capital investissement. Depuis 2009, cette démarche fait l'objet d'un [Rapport de transparence](#) annuel (en anglais).

La même année, la MAIF adhère à la [Charte développement durable](#) de la Fédération française de l'assurance. Ce document marque la contribution des assureurs à la diffusion des principes du

développement durable au sein de la société. Il promeut notamment l'investissement socialement responsable et l'intégration des critères extra-financiers dans la gestion des placements financiers (*cf. ci-après*).

**2012**

La MAIF parvient à mettre en œuvre des solutions d'investissement responsable pour chaque catégorie d'actifs financiers.

**2013**

Le groupe MAIF reçoit le prix de l'Investisseur responsable, créé par les sociétés Natixis et Amadéis. Son jury, composé de personnalités du monde financier, universitaire et associatif, a récompensé la qualité de la politique ISR mise en place par la MAIF.

**2015**

La MAIF sponsorise le développement de Carbon Impact Analytics (CIA). Il s'agit d'une méthode innovante de mesure de l'impact des investissements financiers sur le réchauffement climatique. CIA a été développée par le cabinet-conseil Carbone 4, en partenariat avec Mirova, société de gestion spécialisée en ISR.

**2016**

Le conseil d'administration de la MAIF fixe l'objectif ambitieux de déployer une démarche d'investissement socialement responsable sur plus de 75 % des actifs financiers du groupe.

**2017**

La MAIF exclut de ses portefeuilles gérés en direct et de ses fonds dédiés les entreprises de l'industrie du tabac. En conséquence, toutes les dettes émises par des producteurs de tabac détenues dans le portefeuille géré en direct ont été cédées courant 2017, et des avenants ont été mis en place afin de redéfinir l'univers des fonds dans lesquels la MAIF est le seul investisseur.



Par ailleurs, elle reçoit la Couronne de la meilleure initiative en matière de financement de l'économie locale, décernée par Institut Invest.

En fin d'année, la MAIF prend ses premiers engagements climat dans ses politiques d'investissements pour 2018 : elle décide d'exclure de ses portefeuilles gérés en direct et de ses fonds dédiés les entreprises réalisant plus de 20 % de leur chiffre d'affaires à partir de charbon thermique (ou produisant grâce

au charbon plus de 30% de l'électricité commercialisée), et se fixe un objectif minimum de part verte à 2 % de ses actifs financiers.

Au 31 décembre, 81 % du total des actifs financiers investis par le groupe prennent en considération des critères environnementaux, sociaux ou de gouvernance (ESG). Cette démarche est appliquée à l'intégralité des actifs gérés en direct.

En gestion déléguée, comme cela sera décrit ultérieurement, la capacité du groupe MAIF à investir dans des fonds responsables est limitée par des facteurs externes.

## Une politique d'investissement responsable partagée

La charte ISR de la MAIF s'applique à tous les placements financiers réalisés pour le compte du groupe dans le périmètre de ce rapport, y compris les investissements pour le compte du fonds en euros du contrat Assurance vie Responsable et Solidaire. Sa mise en œuvre est détaillée chaque année dans les politiques d'investissement de chaque société constituant le groupe MAIF.

Le sujet est suivi au plus haut niveau de la mutuelle depuis son lancement en 2007. De plus, un comité ISR mensuel a été mis en place au sein de la direction des Investissements et des Placements afin de coordonner les équipes de la MAIF autour de la démarche d'investisseur responsable. Des points réguliers sur les avancées réalisées sont faits auprès du conseil d'administration, du comité d'investissements de la MAIF et des Comités politiques d'investissements et gestion d'actifs de chaque entité.

\* MAIF Investissement Responsable Europe, qui bénéficie du label ISR de l'État français, et Insertion Emplois Dynamique, labellisé ISR et Finansol.

## L'adhésion à des labels pour accroître la visibilité de la démarche

Dans le but de favoriser la diffusion et l'appropriation du concept d'investissement socialement responsable auprès de ses adhérents et prospects, la MAIF a construit une gamme de produits d'épargne qui intègrent autant que possible des produits labellisés ISR ou solidaires :

- tous les livrets d'épargne du groupe MAIF intègrent une dimension solidaire, grâce au partage des intérêts avec des associations, et sont labellisés Finansol ;
- tous les FIP intègrent une dimension solidaire et sont labellisés Finansol ;
- le contrat Assurance vie Responsable et Solidaire intègre des unités de compte labellisées ISR\*. Par ailleurs, il participe à hauteur d'environ 1% du total de ses souscriptions au financement de l'économie sociale et solidaire à travers le fonds MAIF Impact Solidaire, labellisé Finansol.

Au-delà de son offre d'épargne, le groupe MAIF investit également ses actifs financiers dans des fonds labellisés ISR et solidaire. Cependant, la MAIF ayant défini ses propres critères d'investissement responsable, ces labels ne constituent pas un critère exclusif de sélection des fonds.

## Le groupe MAIF, acteur engagé du monde de l'assurance

Le groupe MAIF est partie prenante de travaux collégiaux sur le thème de la finance ou de la responsabilité sociétale des entreprises.

Il a ainsi participé :

- au sein de la Fédération française de l'assurance aux groupes de travail sur l'intégration de critères ESG et climat dans les placements financiers et sur la communication à construire en réponse à l'article 173 de la loi de Transition énergétique pour la croissance verte ;
- en 2014, à la préparation du guide conjoint\* sur la réalisation d'un bilan des émissions de gaz à effet de serre pour le secteur financier ;
- aux échanges du club Finance de l'Observatoire sur la responsabilité sociétale des entreprises, qui portent notamment sur l'intégration des enjeux extra-financiers dans les décisions de financement ;
- à la rédaction du guide sur l'ISR, édité par l'Association française des investisseurs institutionnels.



En 2017, la MAIF a décidé de rejoindre l'initiative Finance for Tomorrow, afin de contribuer à faire progresser la finance durable dans la sphère financière, au niveau français comme à l'international. De plus, depuis octobre 2012, la MAIF cofinance la chaire Valeur et RSE de l'université d'Auvergne. L'objectif est de soutenir la recherche sur l'ISR en identifiant et évaluant les relations entre la démarche RSE conduite par les entreprises du secteur privé et leur valorisation économique et boursière.

\* Réalisé grâce à la coopération de l'Observatoire sur la responsabilité sociétale des entreprises, l'Ademe, l'Association Bilan Carbone, la Caisse des Dépôts et l'expertise de Carbone 4.

## LES DIFFÉRENTS LABELS À TRAVERS LESQUELS LA MAIF INVESTIT



### Le label Finansol

Créé en 1997, il distingue les produits d'épargne solidaire des autres produits d'épargne proposés au grand public. Attribué par un comité d'experts indépendants issus de la société civile, il repose depuis sa création sur des critères de solidarité et de transparence.



### Le label ISR

Soutenu par le ministère de l'Économie et des Finances, le label ISR français a pour objectif d'accroître la visibilité des produits ISR.

Les fonds labellisés respectent des critères précis :

- des objectifs généraux (financiers et extra-financiers) précisément définis et décrits aux investisseurs ;
- une méthodologie d'analyse et de notation des critères extra-financiers ;
- la considération de critères extra-financiers dans la construction et la vie du portefeuille ;
- un engagement auprès des entreprises dans lesquelles ils investissent (vote et dialogue) ;
- une gestion du fonds transparente ;
- une mesure des impacts positifs de leur gestion sur le développement d'une économie durable.



### Le label Transition énergétique et écologique pour le climat

Porté par l'État français à travers le ministère de la Transition écologique et solidaire, le label Transition énergétique et écologique pour le climat (TEEC) cible les investissements dans l'économie verte. Satisfaisant à un cahier des charges exigeant, les fonds labellisés doivent se conformer à quatre critères :

- une «part verte» dédiée au financement d'activités entrant dans le champ de la transition énergétique et écologique et de la lutte contre le changement climatique majoritaire ;
- l'exclusion de la filière nucléaire, des activités relevant de l'exploration-production de combustibles fossiles et des émetteurs contrevenant aux conventions sur l'interdiction de l'emploi, du stockage, de la production et du transfert des mines antipersonnel et sur leur destruction (dite convention d'Ottawa, 1997) et sur les armes à sous-munitions (dite convention d'Oslo, 2008) ;
- une veille active des controverses pouvant survenir sur les émetteurs présents dans le fonds et touchant aux sujets environnementaux, sociaux ou de gouvernance ;
- une mesure de la contribution effective des investissements du fonds à la transition énergétique et écologique.

En 2017, le groupe MAIF s'est engagé à investir 30 millions d'euros dans le fonds Eiffel Energy Transition, qui bénéficie du label TEEC.

# Mise en application de la politique d'investissement responsable

## IDENTIFICATION ET ANALYSE DES ENJEUX EXTRA-FINANCIERS

La MAIF s'est dotée de ressources internes afin de réaliser l'analyse et le suivi des risques extra-financiers liés à ses placements financiers. La méthodologie est décrite dans la politique de gestion des risques d'investissements du groupe MAIF, au même titre que l'analyse et le suivi des risques financiers.

En tant qu'assureur, la MAIF est sensible à la multiplication des risques naturels liés au changement climatique. La prise en considération de ces risques naturels, ou risques physiques, sur le périmètre de ses actifs financiers constitue un axe de développement de sa démarche d'investisseur responsable.

Pour les investissements réalisés en direct dans des entreprises ou des États et assimilés (régions, institutions supranationales...), l'identification et l'analyse des risques extra-financiers sont réalisées en interne, avec l'aide d'agences de notation extra-financière.

### Évaluation extra-financière des États dans le cadre des investissements en direct

En reflet des valeurs du groupe MAIF, quatre critères extra-financiers déterminent la possibilité d'investir en direct dans la dette émise par un État :

- l'État a aboli la peine de mort dans sa constitution ;
- son indice de développement humain retraité des inégalités (IDHI) figure parmi les 50 meilleurs au monde ;
- la corruption est suffisamment contrôlée au sein du pays ;
- la sécurité des citoyens est assurée.

Ces critères sont étudiés pour les États de l'OCDE. En effet, la politique d'investissements du groupe ne permet pas la souscription directe à une dette émise par un État qui ne serait pas membre de l'OCDE. Les sources utilisées par la MAIF sont le programme des Nations Unies pour le développement, Amnesty International et les agences de notation extra-financières partenaires de la MAIF. La liste des États n'apportant pas de réponse satisfaisante aux quatre enjeux choisis par le groupe MAIF est mise à jour chaque année par l'équipe d'analyse ISR de la direction des Investissements et des Placements. L'évaluation extra-financière d'un État s'applique également aux régions du pays.

Pour approfondir cette analyse, la MAIF s'est associée en 2017 au cabinet Beyond Ratings, spécialisé dans l'analyse des enjeux macro-économiques et la prise en considération des problématiques extra-financières des États.



### Résultats de l'analyse extra-financière des États pour le portefeuille en gestion directe

Une quinzaine d'États et régions sont financés directement par la MAIF. Au 31 décembre 2017, tous ces États respectent les quatre critères d'analyse extra-financière présentés ci-dessus.

### Empreinte carbone des États directement financés par la MAIF

L'empreinte carbone des États, régions et assimilés couvre uniquement les gaz à effet de serre émis pour réaliser leurs missions de service public (hôpitaux, écoles, transports publics, sécurité...).

En regard de cette empreinte carbone, on peut également étudier la part moyenne d'énergies renouvelables utilisées dans les pays financés directement par le groupe MAIF. Celle-ci se situait à 4,3% en 2017, contre une moyenne de 4,6% pour les pays de l'OCDE.

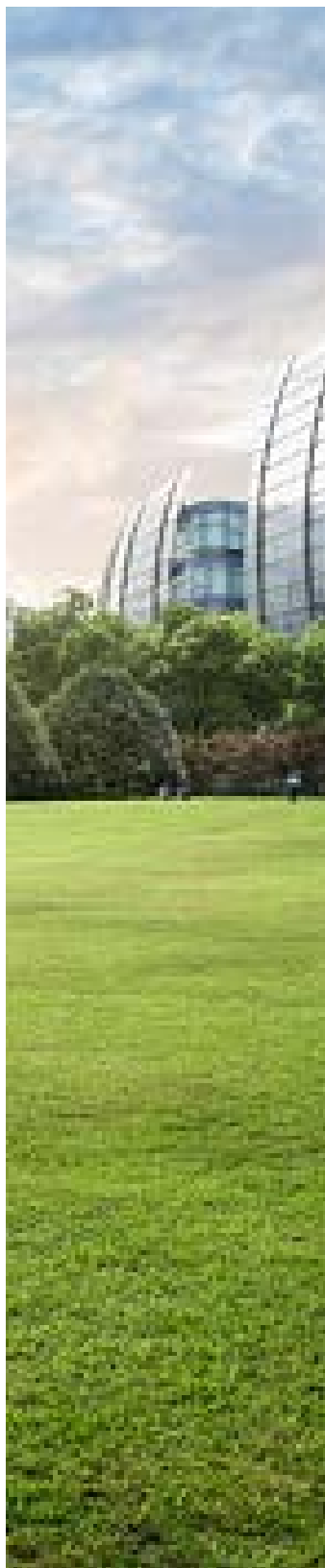
En 2017, la MAIF a financé l'émission d'environ 233 750 tonnes de gaz à effet de serre liées aux missions de service public assurées par les États et assimilés présents au sein de son portefeuille géré en direct, contre 260 300 tonnes l'année précédente (source : Beyond Ratings).

### Évaluation extra-financière des entreprises dans le cadre des investissements en direct

Tout comme l'analyse financière, l'analyse extra-financière d'un investissement en direct de la dette émise par une entreprise est réalisée avec l'aide d'une agence spécialisée dans l'analyse extra-financière, l'agence Oekom. Ses évaluations sont complétées par une analyse réalisée en interne, qui permet d'associer systématiquement une évaluation des risques et des opportunités extra-financières aux analyses financières.

Les analystes du groupe MAIF examinent avec attention l'analyse fournie par Oekom. La communication de l'entreprise, ses rapports et documents publics complètent le panorama. D'autres sources entrent fréquemment en jeu : médias, agences, intermédiaires financiers, agrégateurs de presse...





L'analyse extra-financière des entreprises se déroule en deux temps.

### Temps 1 : en amont de l'investissement

#### Recherche d'activités exclues

Le groupe MAIF s'interdit de financer directement :

- toute entreprise active dans la production d'armes (y compris les bombes à sous-munitions, mines antipersonnel, armes nucléaires) ;
- le secteur du tabac ;
- les entreprises qui ne respectent pas un ou plusieurs principes du [Pacte mondial des Nations Unies](#).

Dans ce contexte, les analystes ISR MAIF vérifient en amont de chaque investissement que l'émetteur n'est pas présent dans l'une des listes d'exclusions actualisées chaque année pour chacune de ces thématiques.

#### En 2017, la MAIF exclut le tabac de son portefeuille géré en direct

Sensible aux alertes des médecins et de l'OMS, et témoin de la persistance dans ce secteur d'activités de problématiques sociales mal maîtrisées par les entreprises (conséquences sur la santé du tabagisme passif, impacts sur la santé des consommateurs, incertitudes concernant l'impact sur la santé des cigarettes nouvelle génération, travail d'enfants dans les plantations...), la MAIF a pris la décision fin 2016 d'exclure de ses investissements en direct les entreprises actives dans le secteur du tabac. Toutes les lignes d'investissement dans le tabac détenues en direct ont été cédées au cours de l'année 2017, ce qui représente plus de 50 millions d'euros de dettes émises par ces entreprises.

#### Notation extra-financière

Sur la base de l'échelle d'évaluation du risque extra-financier fournie par Oekom pour chaque émetteur (échelle allant de D- pour la moins bonne évaluation à A+ pour la meilleure), seuls les émetteurs bénéficiant d'une note située entre A+ et C- peuvent entrer ou être renforcés dans le portefeuille géré en direct. Les émetteurs bénéficiant d'une note entre D- et D+ ne peuvent être ni initiés ni renforcés dans le portefeuille MAIF. Ils feront l'objet d'un dialogue au cas par cas mené par les analystes ISR MAIF, afin de les sensibiliser à la démarche d'investisseur responsable.

#### Recommandation extra-financière

L'évaluation de la gestion par les entreprises des risques extra-financiers s'appuie sur une trame spécifiquement développée par les analystes ISR du groupe, qui recense l'ensemble des préoccupations de la MAIF sur les enjeux environnementaux, sociaux et de gouvernance (respect du droit social, préservation de l'environnement, lutte contre le réchauffement climatique, etc.) et s'arrête sur les sujets particulièrement à risque pour chaque secteur d'activité (santé et sécurité des salariés comme des riverains, implication de toute la chaîne de valeur dans le res-

pect du droit social, prévention et traitement des pollutions, etc.). Les indicateurs extra-financiers analysés sont ainsi systématiquement adaptés à l'activité de chaque entreprise. Cette analyse identifie les éléments de la démarche de responsabilité sociale et environnementale de l'entreprise qui pourront être considérés comme des points forts ou des points de faiblesse au regard du développement durable, et, *in fine*, des risques financiers et extra-financiers portés par l'investissement.

Les risques liés à la non-adaptation d'une entreprise à la transition énergétique et écologique sont donc analysés en amont de tout nouveau financement. Ce sera particulièrement le cas pour :

- les entreprises de production et/ou de distribution d'énergie ;
- celles qui ont une activité particulièrement consommatrice d'énergie et/ou émettrice de gaz à effet de serre (industrie, transport et logistique, gestion de data centers...) ;
- celles dont l'activité est fortement dépendante de la disponibilité de ressources naturelles (agroalimentaire, fabricants de produits finis ou semi-finis, exploitants de ressources minières, forestières...).

Afin d'évaluer l'importance des risques et opportunités liés à la transition énergétique pour les entreprises dans lesquelles le groupe MAIF investit directement, les analystes MAIF vont notamment se focaliser, lorsque cela s'avère pertinent, sur l'étude des engagements, moyens déployés, et indicateurs fournis par les entreprises sur des sujets tels que :

- leur consommation d'énergie et d'eau ;
- leur empreinte carbone : émissions de gaz à effet de serre générées par leur activité, leurs fournisseurs, leurs produits (lorsque l'information est disponible) ;
- les déchets produits par leurs activités et leur traitement ;
- les différentes pollutions potentiellement générées ;
- leur implication dans le développement de solutions pour la transition énergétique et écologique ou l'écoconception de leurs produits.

L'étude de ces différents critères aboutit à une recommandation extra-financière qui peut être Favorable, Neutre, Défavorable ou en Veto ISR. En particulier, la recommandation Favorable est attribuée aux entreprises qui orientent leur activité vers le développement de produits ou services présentant une valeur ajoutée sociale ou environnementale : intégration sociale, performance environnementale, etc. Les émetteurs présentant un risque extra-financier particulièrement élevé font l'objet d'un veto ISR, associé à une préconisation de vendre. La recommandation ISR attribuée aux entreprises est prise en compte par les gérants MAIF dans l'allocation du portefeuille géré en direct.

### Temps 2 : suivi post-investissement

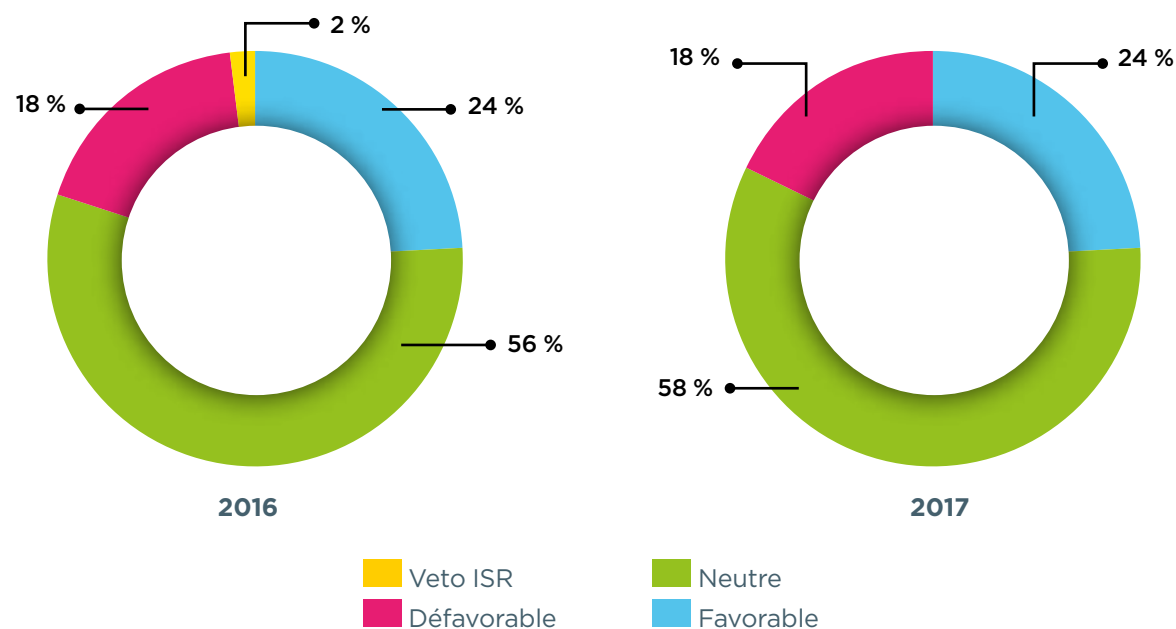
L'équipe d'analyse extra-financière exerce une mission de veille quotidienne sur le niveau de risque extra-financier de chaque entreprise dans laquelle la MAIF a directement investi. Une attention particulière est accordée au risque de controverse et d'image. Ainsi, toute augmentation du risque extra-financier sur une entreprise financée est rapidement portée à la connaissance des équipes d'investissement et fait l'objet d'une analyse approfondie pouvant aller jusqu'à la cession de l'entreprise.

#### Performance extra-financière des entreprises dans le portefeuille en gestion directe Résultat de la notation extra-financière de l'agence Oekom

Au 31 décembre 2017, 93 % des investissements en direct dans des entreprises sont couverts par l'agence de notation Oekom. Les entreprises pour lesquelles la notation financière est insuffisante (note D+ à D- sur une échelle de A+ à D-) représentent 10 % du portefeuille d'entreprises financées en direct, contre 15 % dans l'indice de référence (Bloomberg Barclays Euro-aggregate Corporate 5-7 ans). Les entreprises notées dans la catégorie D ne pouvant faire l'objet d'un nouvel investissement de la MAIF, ni être renforcées, et dans la mesure où les analystes MAIF s'efforcent d'informer ces entreprises de cette situation, leur poids en portefeuille devrait progressivement diminuer au cours des prochaines années.

## RÉSULTATS DE LA RECOMMANDATION EXTRA-FINANCIÈRE

Au 31 décembre 2017, 24 % du portefeuille géré en direct est investi dans des entreprises qui bénéficient d'une recommandation ISR Favorable.



### Indicateurs sociaux

Selon les données fournies par Bloomberg, fournisseur d'informations économiques et financières, les entreprises financées directement employaient en cumul plus de

# 17,6 millions

de salariés au 31 décembre 2017, sur tous les continents.

En moyenne, 38,5 % de ces salariés sont des femmes. On constate de grandes disparités entre les secteurs d'activité, avec des métiers fortement féminisés dans les domaines du commerce, de la santé et de la finance, mais nettement moins de femmes dans les secteurs de l'énergie, de l'industrie et de la chimie notamment.



### Émissions de gaz à effet de serre des entreprises directement financées par la MAIF

L'empreinte carbone des entreprises en gestion directe a été réalisée sur la base des données fournies par Trucost (cabinet de recherche indépendant spécialisé dans la recherche environnementale). Cette analyse couvre 98 % du portefeuille d'entreprises directement financées par les sociétés du groupe MAIF. Les gaz à effet de serre comptabilisés dans cette étude sont ceux émis annuellement par chaque entreprise\*.

L'empreinte carbone communiquée par la MAIF se veut la plus complète possible. C'est pourquoi elle intègre les gaz à effet de serre émis par les fournisseurs de chaque entreprise (voir note de bas de page). Cependant, compte tenu des multiples hypothèses et difficultés associées au calcul de l'empreinte carbone d'un investissement, la MAIF considère l'empreinte carbone comme une valeur indicative, et non comme un outil de pilotage de ses placements financiers. De plus, l'empreinte carbone présentée ci-après ne permet pas d'identifier, à elle seule, les entreprises dont les produits ou services contribuent à apporter une réponse aux enjeux posés par la transition énergétique et écologique.

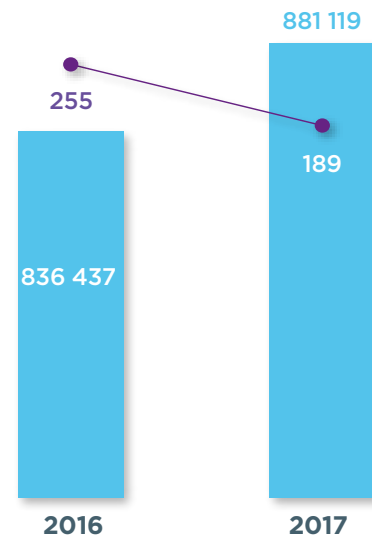
### PAS DE CONSENSUS SUR LA MÉTHODE DE CALCUL

Il n'y a pas de consensus sur la façon de calculer l'empreinte carbone d'un portefeuille d'investissement. Chaque fournisseur de données adopte notamment sa propre méthode d'estimation quand les entreprises ne publient pas elles-mêmes leurs émissions. Certains calculs d'empreinte carbone ne prennent en compte que les scopes 1 et 2, d'autres rapportent les émissions au chiffre d'affaires réalisé par les entreprises ou au PIB des pays étudiés... La raison majeure de cette disparité est l'absence d'une méthode officielle et partagée. Ainsi, l'empreinte carbone communiquée ci-après n'est pas comparable à l'empreinte carbone publiée par un autre investisseur.

\* Émissions provenant du matériel appartenant à l'entreprise (scope 1) ou issues des procédés ayant permis de fabriquer l'électricité, la chaleur ou la vapeur utilisée par l'entreprise (scope 2), des fournisseurs de l'entreprise ou de ses salariés lorsqu'ils se rendent sur leur lieu de travail (scope 3 amont). Les gaz à effet de serre émis pour la distribution ou l'utilisation des produits ou services de l'entreprise (scope 3 aval) ne sont pas couverts par cette analyse, cette donnée étant rarement disponible et délicate à estimer.

En partant du principe qu'un investisseur est responsable des émissions de gaz à effet de serre des entreprises qu'il soutient à hauteur de son poids dans leurs différents financements, la MAIF a effectivement financé l'émission d'environ 881 120 tonnes d'équivalent CO<sub>2</sub> en 2017 (sources : Trucost, MAIF). L'étude de l'évolution sur une année de cette empreinte carbone montre toute la complexité de l'interprétation de cette donnée, qui évolue significativement en fonction des caractéristiques des investissements sur lesquels elle est calculée :

— Teq. CO<sub>2</sub> émis par millions d'euros investis  
 ■ Émissions de gaz à effet de serre (en teq. CO<sub>2</sub>)



Les nombreuses études sur le sujet ont montré que le secteur d'activité des entreprises est un déterminant important de leurs émissions de gaz à effet de serre. Ainsi, les études régulièrement publiées par Eurostat montrent que les secteurs d'activité émettant le plus de gaz à effet de serre au niveau européen sont :

- l'industrie de l'énergie : exploitation, transformation, transport et distribution d'énergies fossiles (pétrole, gaz, charbon), production, transport

et distribution d'électricité à partir d'énergies fossiles ;

- l'industrie lourde : production de métaux, de matériaux (ciment, aluminium, matières plastiques, verre...), de produits chimiques (fibres synthétiques, engrais, pesticides...);
- l'agriculture, la sylviculture et la pêche ;
- l'industrie des transports et de la logistique ;
- les services, la production et la distribution d'eau et la construction.

Au 31 décembre 2017, les secteurs d'activité considérés comme les plus émetteurs de gaz à effet de serre (production d'électricité, énergie, matériaux, industrie, transport et logistique et services aux collectivités) représentaient environ

**39%**

des investissements directs du groupe MAIF dans des entreprises, mais plus de 89 % de l'empreinte carbone de son portefeuille.

Les dix entreprises émettant le plus de gaz à effet de serre sont responsables de

**59%**

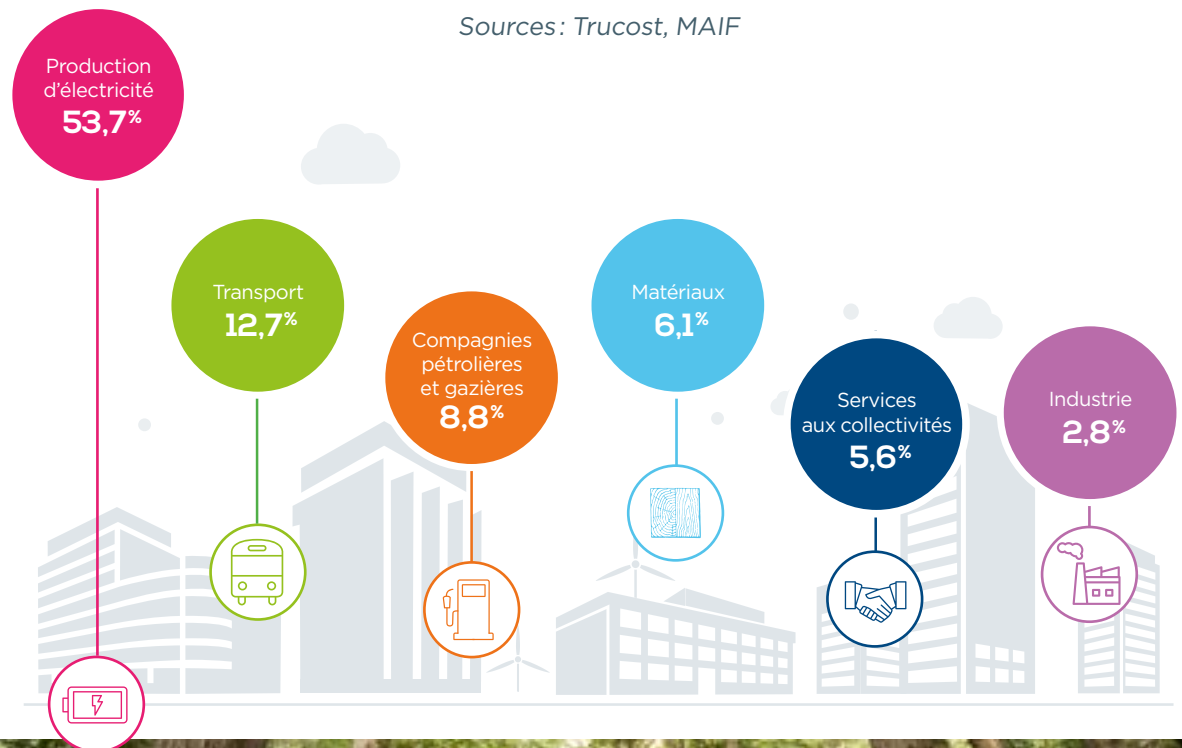
de l'empreinte carbone du portefeuille. Il est intéressant de constater que les émissions de gaz à effet de serre de huit des dix entreprises les plus émettrices du portefeuille en 2016 ont diminué en valeur absolue en 2017, expliquant ainsi en partie la baisse des émissions de gaz à effet de serre par million d'euros investis en direct par le groupe MAIF en 2017 (sources : Trucost, MAIF, Bloomberg).

Les investissements dans les entreprises dont l'activité principale consiste à produire ou distribuer de l'électricité expliquent à eux seuls 54 % des émissions de gaz à effet de serre financées par le groupe MAIF. Elles ne représentent pourtant que

8,5 % des investissements directs du groupe dans de la dette d'entreprise. Les entreprises de transport de passagers et de marchandises se classent au deuxième rang des plus gros émetteurs de gaz à effet de serre du portefeuille géré en direct :

## RÉPARTITION DES ÉMISSIONS DE CO<sub>2</sub> DU PORTEFEUILLE D'OBLIGATIONS D'ENTREPRISES GÉRÉ EN DIRECT PAR SECTEUR D'ACTIVITÉ

Sources : Trucost, MAIF



### Identification des risques environnementaux, sociaux et de gouvernance en gestion déléguée

Dans cette situation, ce sont des gestionnaires et analystes d'actifs financiers externes à la MAIF qui effectuent (ou pas) l'évaluation des risques extra-financiers associés aux investissements réalisés. La MAIF a donc défini des critères permettant d'identifier les fonds qui répondent à ses attentes en matière de gestion de ces risques.

En gestion déléguée, les sujets liés à la considération de critères ESG et climat sont évoqués à chaque étape de la sélection et du suivi des fonds dans lesquels le groupe MAIF investit.

### Temps 1 : en amont de l'investissement dans un fonds, étude de la société de gestion

Le questionnement des sociétés de gestion avant tout investissement du groupe MAIF est systématique. Il porte sur plusieurs critères :

- quelle est la politique d'investissement responsable de la société de gestion ? À quels investissements s'applique-t-elle ? Comment est-elle appliquée dans le cadre des décisions de gestion ? Quels sont les fonds mettant en œuvre cette démarche ?
- comment la société gère-t-elle ses propres risques extra-financiers ? Quelle est sa politique environnementale ? Sa politique sociale (négociations avec les salariés, taux de départ, ancienneté des salariés, formation, implication dans des projets à vocation sociale, respect des réglementations...) ?

### Temps 2 : identification de la démarche d'investissement socialement responsable des fonds

Un autre questionnaire permet à la MAIF de catégoriser les fonds proposés par les sociétés de gestion qui prennent en considération des critères extra-financiers, avec trois profils principaux :

- les fonds à démarche d'intégration des enjeux extra-financiers : ils étudient des critères et

considérations ESG lors de leurs choix d'investissement ;

- les fonds de sélection sur la base de critères extra-financiers : ils ciblent uniquement les projets ou entreprises ayant les meilleures performances ESG ;
- les fonds thématiques : ils financent un aspect spécifique du développement durable, comme l'accompagnement des personnes âgées ou des étudiants, des immeubles à faible consommation d'énergie, des projets d'énergie renouvelable...

Les sociétés de gestion sont également interrogées sur leur capacité à mesurer une empreinte carbone de leurs fonds, et les différents documents réglementaires sont passés en revue. Enfin, des réunions sont organisées avec les équipes de gestion et d'analyse extra-financière des sociétés de gestion, afin d'étudier en profondeur la façon dont les critères ESG sont pris en considération dans la constitution des portefeuilles.

En interrogeant systématiquement les sociétés de gestion sur leur capacité à mesurer et à intégrer des considérations extra-financières, la procédure de sélection de fonds de la MAIF vise, conformément aux engagements pris dans sa Charte d'investissement responsable, à identifier et soutenir l'offre de placements responsables diffusée par les prestataires en services d'investissement.

Cependant, il reste possible que, pour certaines stratégies de gestion très spécifiques (fonds de dette à haut rendement, fonds investissant dans de la dette émise par des entreprises des pays émergents...), aucun fonds correspondant aux exigences de sécurité financière du groupe MAIF n'a déployé de moyen d'évaluation des risques extra-financiers. Dans ce cas, la MAIF privilégie toujours la sécurité et la rentabilité. Elle peut donc investir dans ces fonds d'investissement, tout en entamant autant que possible un dialogue sur les sujets ESG avec les gérants des fonds choisis.

### Temps 3 : suivi post-investissement

Le questionnement des sociétés de gestion sur leur politique d'investissement responsable et la gestion de leurs propres enjeux extra-financiers réalisé en amont des investissements est réitéré chaque année dans le cadre du suivi annuel des sociétés de gestion partenaires.

Lorsque la MAIF choisit d'investir dans un fonds proposant une démarche d'investissement socialement responsable, les critères extra-financiers sont également régulièrement étudiés lors des points de gestion organisés plusieurs fois par an avec les gérants.

### Résultats de l'évaluation extra-financière de la gestion déléguée

Les investissements du groupe MAIF en gestion déléguée s'élèvent à 5,8 milliards d'euros au 31 décembre 2017, soit 31 % des encours, et sont réalisés sur les classes d'actifs suivantes : diversification obligataire, actions, obligations convertibles, capital investissement, immobilier, infrastructures.

Au 1<sup>er</sup> janvier 2017, 80 % des sociétés de gestion partenaires de la MAIF sont signataires des Principes pour l'investissement responsable des Nations Unies, et **82 % ont défini leur propre politique d'investissement socialement responsable.**

Un premier calcul d'empreinte carbone (scope 1, 2 et 3 amont lorsque disponible) a été effectué sur le portefeuille en gestion déléguée, sur la base des réponses au questionnaire que la MAIF leur a transmis. L'information a été communiquée pour 41 % des encours en gestion déléguée, représentant près de 2,4 milliards d'euros d'investissements du groupe MAIF au 31 décembre 2017. Sur ce périmètre, les émissions financées par la gestion déléguée s'élèvent à 469 420 teq CO<sub>2</sub>, soit 199,6 teq CO<sub>2</sub> par millions d'euros investis.

En 2017 comme en 2016, près de

# 50%

des investissements confiés à des sociétés de gestion ont été placés dans des fonds qui prennent en compte des critères extra-financiers dans leurs décisions d'investissement.

À ce jour,

# 44%

des fonds dans lesquels la MAIF investit en gestion déléguée déclarent en particulier

s'être dotés d'outils permettant d'évaluer les risques climatiques associés à leurs investissements.

Ils représentent

# 56%

des investissements en gestion déléguée. De plus, 55 % des fonds investissent dans au moins un actif contribuant à la transition énergétique et écologique, mais seulement 14 % se sont fixés des objectifs d'investissement précis dans ce domaine.



# Focus sur les investissements à dimension sociale

**A**cteur pionnier de l'économie sociale et solidaire, la MAIF a également déployé sa démarche d'investisseur responsable en accordant une importance particulière à la dimension sociale de ses investissements. Ainsi, le soutien des entreprises de l'ESS, ou encore de projets en faveur de l'entraide et du développement économique, s'inscrit-il comme une démarche naturelle pour la mutuelle.



## Investissements à impact social

Les investissements à impact social du groupe MAIF s'élèvent à 152 millions d'euros au 31 décembre 2017. Ils couvrent principalement :

- des investissements dans l'économie sociale et solidaire :
  - dans le cadre de son contrat Assurance vie Responsable et Solidaire, la MAIF a créé un fonds dédié nommé MAIF Impact Solidaire, géré par Mirova, qui investit le ratio solidaire du contrat Assurance vie Responsable et Solidaire ;
  - en complément, dans le cadre de ses investissements stratégiques (hors périmètre du présent rapport), le groupe MAIF a créé en 2013 la filiale [MAIF Investissement Social et Solidaire](#), destinée à financer des entreprises de l'économie sociale et solidaire ;
- des investissements dans des fonds de microcrédit, qui relaient les investissements vers des institutions de microfinance réparties sur plus de 75 pays en développement. Au 31 décembre 2017, les fonds de microcrédit dans lesquels la MAIF a investi accompagnaient plus de 260 institutions de microfinance ayant permis à plus de 800 000 entrepreneurs de financer leur activité.

## Investissements à thématique sociale

La MAIF a également développé ses investissements sur des thématiques sociales précises :

- investissements en immobilier et en infrastructures finançant notamment des établissements d'accueil des personnes âgées ou dépendantes, des résidences étudiantes, des établissements scolaires, des hôpitaux et des logements à loyer intermédiaire ;
- sur les actions cotées, le groupe MAIF investit dans des fonds axés sur les thématiques du vieillissement de la population, de la création d'emplois en France ou encore du bien-être au travail.

Au 31 décembre 2017, le montant de ces investissements s'élève à 396 millions d'euros.

## Financement de l'économie locale

Plus globalement, la MAIF s'attache à être un acteur du financement du tissu économique des entreprises de taille intermédiaire et des petites et moyennes entreprises françaises et européennes. Elle soutient notamment, via ses investissements en dette privée et private equity, des entreprises françaises ou européennes qui n'ont pas nécessairement accès aux marchés financiers mais souhaitent diversifier leurs sources de financement pour mener à bien leur projet de développement. Elle a également créé une filiale dédiée au financement de l'économie collaborative et de l'innovation de rupture, [MAIF Avenir](#), qui s'inscrit dans le cadre de ses investissements stratégiques (hors périmètre du présent rapport).

Au 31 décembre 2017, ces investissements représentent plus de 810 millions.

# Contribution des investissements à la transition énergétique et écologique

**Au-delà du décret de l'article 173 de la loi sur la transition énergétique et écologique et de ses attentes en termes de reporting, la MAIF a pris la mesure des alertes des gouvernements et de la société civile pour mieux prendre en considération les enjeux liés au risque climatique dans ses investissements.**

L'évaluation des risques physiques et de transition liés à ses investissements financiers constitue un axe majeur de développement de la démarche d'investisseur responsable de la MAIF. Elle participe ainsi activement à des groupes de travail (risques climat et scénarios de la FFA, Finance For Tomorrow) afin de faire progresser sa démarche, identifier les outils de mesure et définir sa stratégie climat à moyen terme.

Les indicateurs présentés ci-après donnent un premier niveau d'information de l'exposition des portefeuilles aux risques de transition, via notamment un calcul de part verte et part brune de ses investissements. Ils sont calculés sur les actifs financiers en gestion directe et en gestion déléguée, sur la base des informations transmises par les sociétés de gestion pour ces derniers.




## Part verte

Les investissements participant à la transition énergétique et écologique n'ont pas de définition officielle au niveau international. Le référentiel du label français [TEEC](#), créé en décembre 2015 pour soutenir la croissance verte, liste cependant une série d'activités entrant dans ce champ d'investissement. La MAIF a adopté cette liste. Elle considère que seuls les projets dédiés exclusivement aux activités concourant à la transition énergétique et écologique ou les entreprises réalisant plus de 50 % de leur chiffre d'affaires dans ces activités pourront être comptabilisés dans la part verte de ses placements financiers.

Pour 2018, le groupe MAIF s'est engagé à maintenir cette part verte au-dessus de 2 % de ses actifs financiers. Au regard de la part verte calculée au 31 décembre 2017, cet objectif devrait être revu à la hausse pour les prochaines années.

En plus de son engagement à participer au financement de la transition

Au 31 décembre 2017, le groupe MAIF a contribué à financer des projets ou des entreprises apportant des solutions à la transition énergétique et écologique à hauteur de **778 millions d'euros**. Il s'agit plus précisément de :

-  production/distribution d'énergie à partir de sources renouvelables ;
-  solutions visant à réduire les consommations d'énergie ou les rejets de gaz à effet de serre de l'immobilier ou de l'industrie ;
-  solutions visant à protéger les populations des conséquences du changement climatique.

Cela représente environ **4,2 %** des actifs financiers totaux du groupe.

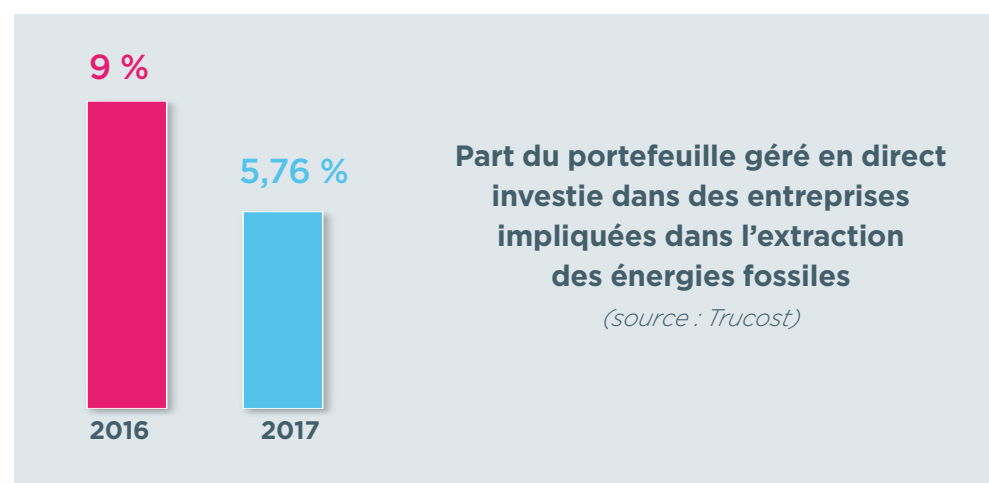
Ces investissements sont répartis comme suit :

- 558** millions d'euros en projets immobiliers bénéficiant d'un label environnemental (fonds d'immobilier ou de dette immobilière).
- 87** millions d'euros directement investis en obligations vertes, qui servent à financer uniquement des projets visant à mettre en œuvre la transition énergétique et écologique. D'après les calculs de notre partenaire Trucost, les projets développés par ces obligations vertes permettent d'éviter l'émission de 12 500 tonnes d'équivalent CO<sub>2</sub> chaque année. Le montant des investissements directs du groupe MAIF dans des obligations vertes a presque doublé en 2017 par rapport à 2016.
- 74** millions d'euros investis dans des infrastructures en lien avec les énergies issues de sources renouvelables.
- 59** millions d'euros investis dans des entreprises qui proposent principalement des solutions en faveur de la transition énergétique et écologique, à travers les différents fonds d'investissements sélectionnés par la MAIF.

## Part brune ou financement d'énergies fossiles

énergétique et écologique, le groupe MAIF s'est engagé pour 2018 à ne plus investir directement dans les entreprises qui réalisent plus de 20 % de leur chiffre d'affaires grâce au charbon thermique, ou qui produisent plus de 30 % de l'électricité qu'elles distribuent à partir de charbon. En parallèle, la MAIF cherche à financer des entreprises qui ont pris la mesure de la transition énergétique et écologique, et évoluent pour accompagner cette transition et assurer leur pérennité. Ainsi, pour les entreprises impliquées dans l'extraction des énergies fossiles notamment, les analystes ISR ont défini une liste de cri-

tères extra-financiers particulièrement exigeants, qui permettent de valoriser les entreprises qui ont bien identifié les enjeux liés à la transition énergétique, et opèrent une modification progressive de leur stratégie et de leurs activités afin de participer à cette transition énergétique. Ces exigences se reflètent dans les investissements en direct dans les entreprises actives dans l'extraction d'énergies fossiles, dont la diminution au fil des ans illustre la sélectivité de l'analyse extra-financière :



La part d'approvisionnement en énergies fossiles des États financés directement par la MAIF en 2017 était en moyenne de 57 %, contre 55 % en 2016. Cette évolution résulte essentiellement de l'évolution de l'allocation au sein du portefeuille de dette souveraine détenue en direct.

En 2017 enfin, la MAIF a également cherché à évaluer la capacité des sociétés de gestion avec lesquelles elle travaille à suivre l'exposition de leurs portefeuilles aux entreprises impliquées dans l'extraction des énergies fossiles. 53 % des sociétés partenaires de la MAIF (hors sociétés spécialisées dans les investissements immobiliers) ont été en mesure de répondre à cette interrogation. La MAIF entend entreprendre une démarche de

dialogue avec les sociétés de gestion, afin qu'elles étoffent leur évaluation et leur communication sur les risques liés notamment aux *stranded assets*, les actifs fossiles qui risquent de ne pas pouvoir être exploités par les entreprises en raison de la transition énergétique.

## Considérations sur l'objectif de limitation du réchauffement climatique en deçà de 2°C

Au terme de l'accord de Paris, la communauté internationale s'est fixé le but de contenir le réchauffement climatique en dessous de 2°C d'ici à 2100. Les entreprises de production d'énergie

financées directement par la MAIF œuvrent-elles à l'atteinte de cet objectif ? Missionné par la MAIF, le cabinet Trucost a étudié leur chiffre d'affaires, en y recherchant les parts afférentes aux sources renouvelables\* (hydraulique, éolien, solaire, géothermal et énergie marémotrice) et fossiles (charbon, pétrole et gaz).

## Focus sur la production d'électricité

Selon l'Agence internationale de l'énergie, 42 % des émissions de CO<sub>2</sub> provenant de la combustion d'énergies fossiles en 2014 sont dues à la production d'électricité ou de chaleur. Environ 68 % de l'électricité produite par les entreprises dans lesquelles le groupe MAIF a directement investi est d'origine nucléaire. Ceci s'explique par l'investissement de long terme du groupe MAIF dans Électricité de France, l'un des plus grands producteurs d'électricité au monde.

## Contribution des producteurs d'électricité financés en direct au scénario de transition énergétique de l'Agence internationale de l'énergie

L'Agence internationale de l'énergie a produit un scénario de transition énergétique dont la réalisation permettrait d'atteindre les objectifs internationaux en matière de limitation du réchauffement climatique. Si l'on se réfère à cette projection, un diagnostic apparaît :

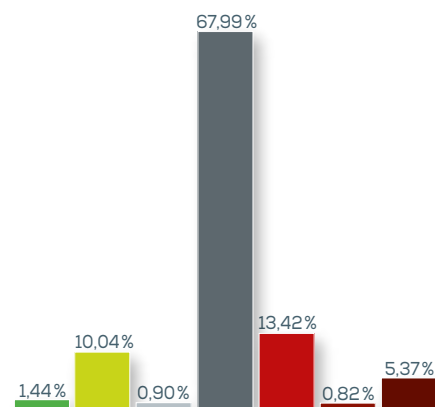
- la part pétrole-gaz naturel et charbon des investissements du groupe MAIF est d'ores et déjà nettement inférieure à la cible de l'AIE pour 2030 ;
- la part du charbon dans l'énergie utilisée par les producteurs d'électricité du portefeuille a baissé par rapport à 2016 ;
- la part d'énergie nucléaire est nettement supérieure à tous les scénarios de l'AIE ;
- l'utilisation d'énergies renouvelables est inférieure aux cibles de l'AIE.

\* Du fait de la diversité de ses modes de production et de ses impacts environnementaux, la biomasse n'a pas été considérée comme une source renouvelable pour cette étude.

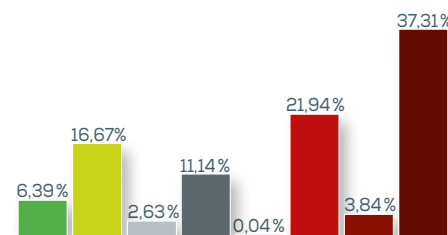


## RÉPARTITION DES SOURCES D'ÉNERGIE UTILISÉES PAR LES PRODUCTEURS D'ÉLECTRICITÉ DU PORTEFEUILLE MAIF, EN POURCENTAGE DE L'ÉLECTRICITÉ TOTALE PRODUITE

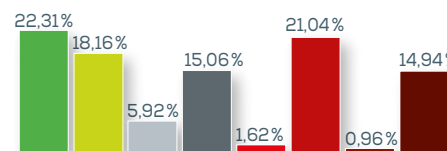
Sources : Trucost, MAIF.



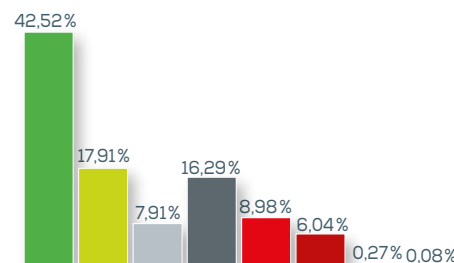
Portefeuille MAIF au 31 décembre 2017



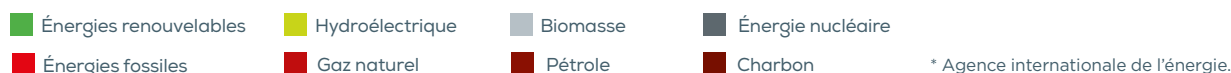
Production actuelle (2016, données AIE\*)



AIE\* - Le monde en 2030 objectif 2 °C



AIE\* - Le monde en 2050 objectif 2 °C



Les producteurs d'électricité financés par le groupe MAIF réalisent 19,6 % de leur production à partir d'énergie fossile (cette proportion était de 22,9 % en 2016), et seulement 11,4 % à partir d'énergie renouvelable (y compris hydroélectrique : 11,1 % en 2016).

### Éléments d'explication

À ce jour, la MAIF ne s'est pas fixée de cibles précises en matière d'alignement de sa stratégie d'investissement avec l'objectif international de limitation du réchauffement climatique.

Pour autant, la part « énergie verte » des producteurs d'électricité de son portefeuille est attendue croissante au fil des années. En effet, ces producteurs d'électricité sont soumis à la réglementation et aux objectifs de transition énergétique édictés par l'Union européenne, qui vise 27 % d'énergie issue de sources renouvelables d'ici 2030.

Le diagnostic 2017 s'explique donc essentiellement par :

- la relative concentration des investissements

du groupe MAIF dans quelques producteurs d'électricité ;

- la très grande taille d'EDF par rapport à ses concurrents, qui de ce fait influence fortement les calculs.

De plus, la MAIF développe depuis 2011 ses investissements dans des projets d'infrastructures dédiés aux énergies issues de sources renouvelables, qui ne sont pas comptabilisés dans le graphique ci-contre, car il s'agit de projets financés dans le cadre de la gestion déléguée. Au 31 décembre 2017, ces investissements représentaient 74 millions d'euros dédiés au financement d'infrastructures d'énergies renouvelables.

### Focus sur l'empreinte carbone

En 2017, le périmètre du portefeuille couvert par une mesure d'empreinte carbone a été élargi à la gestion déléguée. Au global, l'empreinte carbone des investissements du groupe MAIF est désormais réalisée sur 13,8 milliards d'euros, soit 74 % des actifs financiers du groupe (contre 47 % en 2016 : uniquement les investissements en direct). Ainsi, ces 74 % du portefeuille d'actifs financiers ont financé plus de 1 584 000 tonnes d'équivalent CO<sub>2</sub> en 2017 :

**233 750** tonnes d'équivalent CO<sub>2</sub> (teq CO<sub>2</sub>) via les investissements en direct dans les emprunts d'États et assimilés ;

**881 120** teq CO<sub>2</sub> via les investissements en direct dans la dette des entreprises (scopes 1, 2 et 3 amont) ;

**469 420** teq CO<sub>2</sub> via les investissements en gestion déléguée (scopes 1 et 2 principalement).

Les émissions financées par les investissements du groupe MAIF s'élèvent ainsi à 115 teq CO<sub>2</sub> par million d'euros investis, soit :

**34,2** teq CO<sub>2</sub> par million d'euros investis en direct dans les emprunts d'États et assimilés ;

**189** teq CO<sub>2</sub> par million d'euros investis en direct dans des entreprises ;

**199,6** teq CO<sub>2</sub> par million d'euros investis en gestion déléguée dans des États, entreprises, actifs immobiliers ou d'infrastructure.

En l'absence de consensus sur la façon de calculer l'empreinte carbone d'un portefeuille d'investissement, les chiffres ci-dessus sont difficilement comparables avec ceux fournis par d'autres investisseurs que la MAIF. Ils sont publiés à titre indicatif afin de faire un état des lieux des émissions financées par l'ensemble des investissements du groupe MAIF, avec l'ambition de pouvoir à terme étudier leur évolution d'année en année. L'élargissement du périmètre de calcul de l'empreinte carbone de ses investissements à la gestion déléguée rend cette information plus pertinente, et pourra servir de base à un suivi agrégé de la contribution de l'ensemble des actifs financiers au changement climatique. De plus, l'identification des principaux émetteurs de gaz à effet de serre dans les portefeuilles permet d'instaurer un dialogue avec les entreprises et les sociétés de gestion dans la perspective d'améliorer, à moyen terme, l'empreinte carbone du portefeuille d'actifs financiers du groupe.



# Focus sur l'assurance vie

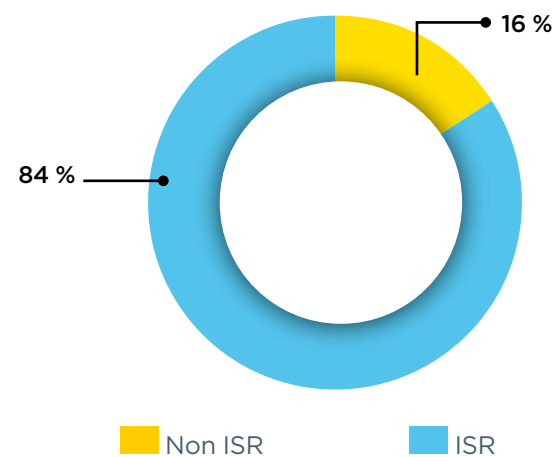
La MAIF commercialise principalement un contrat nommé Assurance vie Responsable et Solidaire, à travers sa filiale Parnasse-MAIF, dédiée à l'assurance vie. L'investissement de l'épargne collectée dans le cadre du contrat en euros d'Assurance vie Responsable et Solidaire suit les mêmes lignes directrices et procédures en matière d'investissement socialement responsable que les autres sociétés du groupe MAIF.

**71 %** du contrat en euros sont directement investis dans de la dette émise par des États ou entreprises choisis par les gérants MAIF suivant la procédure d'analyse extra-financière détaillée dans le présent rapport.

**25 %** du contrat en euros sont confiés à des sociétés de gestion afin de diversifier les investissements. Ces sociétés de gestion sont toutes interrogées sur leur capacité et leur volonté d'intégrer des critères extra-financiers et/ou climat dans leurs investissements, conformément à l'engagement du groupe MAIF en faveur de l'investissement responsable.

**4 %** sont placés sur des supports monétaires.

INVESTISSEMENT RESPONSABLE DU CONTRAT EN EUROS ASSURANCE VIE RESPONSABLE ET SOLIDAIRE AU 31 DÉCEMBRE 2017



Au 31 décembre 2017, environ 84 % des investissements réalisés pour le compte du contrat en euros d'Assurance vie Responsable et Solidaire tiennent compte des sujets extra-financiers dans leurs investissements. De plus, 1 % de l'épargne versée sur le contrat finance des entreprises de l'économie sociale et solidaire.

En 2017, la MAIF estime que les investissements réalisés pour le compte du contrat en euros ont financé l'émission de 112,2 kg<sup>1</sup> de CO<sub>2</sub> par millier d'euros investi sur ce contrat. C'est autant que la quantité moyenne de CO<sub>2</sub> émis par une berline neuve achetée en France pour parcourir 1 090 km (source : [carlabelling.ademe.fr](http://carlabelling.ademe.fr)).

En complément, le contrat Assurance vie Responsable et Solidaire propose neuf unités de compte, dont trois bénéficient d'un label garant de la démarche d'investissement socialement responsable (ISR) mise en œuvre par ces fonds ; une unité de compte bénéficie également du label Finansol, qui garantit une part d'investissement solidaire. Il s'agit des fonds :

- MAIF Investissement Responsable Europe (géré par BNP PAM) : fonds ISR actions européennes ;
- Insertion Emplois Dynamique (géré par Mirova) : fonds ISR et solidaire investi en actions internationales sur la thématique de la création d'emplois en France ;
- Tridos Sustainable Equity Fund (géré par Triodos IM) : fonds ISR actions internationales intégrant une approche thématique déployée sur une partie du portefeuille, conduisant à sélectionner des entreprises réalisant plus de 50 % de leur chiffre d'affaires dans des activités durables (sociétés qui commercialisent des produits et services contribuant à la santé et au bien-être des individus et de la planète).



**3,1 %** des investissements financent des solutions d'énergies renouvelables ou d'efficacité énergétique en ligne avec la transition énergétique et écologique (« part verte »).



En 2017, la MAIF estime que les unités de compte qu'elle propose dans le cadre du contrat Assurance vie Responsable et Solidaire ont financé un total de 113 kg de CO<sub>2</sub> par millier d'euros investi, soit l'équivalent d'un trajet de 1 100 km avec une voiture (type berline) neuve (source : [carlabelling.ademe.fr](http://carlabelling.ademe.fr)).

Par ailleurs, les fonds Insertion Emplois Dynamique financent des entreprises dont les émissions de gaz à effet de serre réalisées et évitées permettent de limiter le réchauffement climatique à 2,7°C<sup>2</sup>.

Enfin, 2,8 % de l'épargne placée dans les unités de compte MAIF financent des entreprises proposant des solutions en faveur de la transition énergétique et écologique au 31 décembre 2017, à travers notamment les fonds ISR Triodos Sustainable Equity et Insertion Emplois Dynamique.

1. Ce chiffre intègre seulement les émissions dues à la réalisation des activités des émetteurs dans lesquels le contrat investit (fabrication des produits et réalisation des services pour les entreprises, missions de service public pour les États). Il a été calculé sur 78 % du contrat en euros et ne couvre pas les émissions de CO<sub>2</sub> générées par l'utilisation des produits vendus, comme, par exemple, les émissions des véhicules particuliers achetés aux constructeurs d'automobiles.

2. Ce chiffre est calculé selon la composition du fonds et la méthode choisie par la société de gestion au 31 décembre 2017. Il est susceptible d'évoluer en fonction des décisions de gestion, la société de gestion n'ayant pris aucun engagement officiel sur cet indicateur. Il est indiqué dans le reporting mensuel du fonds, disponible à l'adresse suivante : [http://sdu.am.natixis.com/Document.aspx?langue=FR&aliascategorie=reporting\\_mensuel\\_n&codeisin=FR0010702084](http://sdu.am.natixis.com/Document.aspx?langue=FR&aliascategorie=reporting_mensuel_n&codeisin=FR0010702084)



# Stratégie d'engagement

## L'engagement actionnarial à la MAIF

La détention d'actions, à la différence d'un investissement en dette obligataire ou en dette bancaire, permet de s'impliquer relativement aisément dans le contrôle des activités de l'entreprise investie. Les investisseurs peuvent ainsi pratiquer l'engagement actionnarial, terme qui désigne le fait d'encourager les entreprises à faire évoluer leur gestion sur des questions chères à leurs actionnaires, comme les enjeux ESG.

À la MAIF, les investissements en actions passent systématiquement par des fonds d'investissement gérés par des sociétés de gestion externes au groupe MAIF. Dès lors, elle n'a pas de stratégie propre en matière d'engagement actionnarial vis-à-vis des entreprises financées. Cependant, le groupe MAIF requiert de tous les fonds actions dans lesquels il investit (hors fonds indiciels) de lui communiquer une fois par an :

- un rapport sur la façon dont ils ont exercé leur droit de vote en assemblée générale ;
- les résolutions que chaque fonds a validées et celles qu'il a refusées.

Ce rapport de vote fait régulièrement l'objet d'un échange entre l'équipe d'analyse ISR du groupe MAIF et les équipes de gestion en charge de ces fonds.

En 2017, la MAIF a initié une démarche d'engagement et de promotion des enjeux extra-financiers auprès des entreprises qu'elle finance directement via de la dette. Une façon de les inciter à contribuer elles aussi au développement durable de notre planète.



## Notre engagement dans la sphère financière

Comme présenté en page 22, le groupe MAIF mène une stratégie d'engagement forte vis-à-vis des sociétés de gestion lors de leur sélection et leur suivi dans le cadre de la gestion déléguée. En sus, toutes les sociétés partenaires sont informées de sa démarche d'investisseur responsable et de sa préférence, à performances et risques financiers égaux, pour les fonds qui mettent en

œuvre une démarche d'investissement socialement responsable. Ainsi, le groupe MAIF a rédigé une Charte gouvernant ses relations avec les sociétés de gestion qui rappelle notamment son engagement en faveur de l'investissement socialement responsable, et qui est communiquée à toutes les sociétés partenaires.

# Comment sont informés les adhérents et sociétaires

La démarche d'investissement socialement responsable du groupe MAIF fait l'objet d'une communication régulière auprès de ses sociétaires, adhérents et prospects.

Le site [entreprise.maif.fr](http://entreprise.maif.fr) donne des informations sur la démarche ISR portée par le groupe en tant qu'entreprise humaniste et acteur économique responsable. Les sociétaires et les épargnants peuvent notamment y lire et télécharger la [Charte d'investissement responsable](#) du groupe MAIF.

Le site [maif.fr](http://maif.fr) met l'accent sur les produits d'épargne, en décrivant et proposant à la souscription une gamme solidaire : [livrets d'épargne solidaire](#), [Assurance vie Responsable et Solidaire](#). Ce site est complété par [Le mag de l'épargne](#), qui propose de nombreux contenus en lien avec la finance solidaire. Une lettre d'information mensuelle, qui dépasse le million d'abonnés, crée le flux vers ces espaces en ligne. Trois fois par an, les sociétaires et adhérents de MAIF et Filia-MAIF reçoivent *MAIF social club Le mag*. Régulièrement, le magazine propose des articles ciblés sur un aspect de la démarche d'investissement responsable de la MAIF.

Les adhérents de Parnasse-MAIF (assurance vie) reçoivent une lettre d'information qui leur est réservée.

Enfin, le groupe MAIF réalise régulièrement des campagnes de communication dédiées à la finance responsable. Ces campagnes coïncident généralement avec des événements d'envergure nationale, comme la Semaine de la finance solidaire.

# Glossaire

## Actif financier

Un actif financier est un titre ou un contrat, la plupart du temps transmissible et négociable, qui confère à son détenteur des revenus ou un gain en capital.

## AIE

L'Agence internationale de l'énergie est une organisation internationale créée par l'OCDE afin de garantir une énergie fiable, abordable et non polluante pour ses 29 pays membres et au-delà. Les principaux domaines de recherche sont la sécurité énergétique, le développement économique, la sensibilisation à l'environnement sur un périmètre mondial.

## Classe d'actifs

Typologie d'actifs financiers (obligations, actions...).

## Empreinte carbone

(ou bilan d'émission de gaz à effet de serre)

Évaluation du volume total de gaz à effet de serre émis dans l'atmosphère sur une année par les activités d'une organisation, exprimé en équivalent tonnes de dioxyde de carbone.

## Engagement actionnarial

(ou activisme actionnarial)

Désigne le fait, pour un investisseur, de prendre position sur des enjeux extra-financiers (environnementaux, sociaux et/ou de gouvernance) et d'exiger des entreprises visées qu'elles améliorent leurs pratiques dans la durée. Ces exigences sont formulées via une démarche structurée comprenant un dialogue direct avec l'entreprise et un suivi sur le long terme.

Pour en savoir plus : [novethic.fr](http://novethic.fr)

-

## ESG (Environnement, social, gouvernance)

Sigle utilisé par la communauté financière pour désigner les critères environnementaux, sociaux et de gouvernance, qui constituent généralement les trois piliers de l'analyse extra-financière.

- Le critère environnemental tient compte de la gestion des déchets, de la réduction des émissions de gaz à effet de serre et de la prévention des risques environnementaux.
- Le critère social prend en compte la prévention des

accidents, la formation du personnel, le respect du droit des employés, la chaîne de sous-traitance et le dialogue social.

- Le critère de gouvernance vérifie l'indépendance du conseil d'administration, la structure de gestion et la présence d'un comité de vérification des comptes.

## Extra-financier

Voir ESG.

## FFA (Fédération française de l'assurance)

Elle est le rassemblement des entreprises d'assurance et de réassurance opérant en France, soit 280 sociétés représentant plus de 99 % du marché.

## Fonds d'investissement

Véhicule permettant d'investir des actifs financiers dans des sociétés ou projets sélectionnés.

## Fonds solidaire

Fonds d'investissement dont l'encours ou les revenus sont destinés, pour tout ou partie, à financer des activités solidaires de petites entreprises, PME, associations.

## GES (Gaz à effet de serre)

Les gaz à effet de serre généralement pris en compte dans les empreintes ou bilans carbone sont les six gaz identifiés comme tels dans le protocole de Kyoto, à savoir :

- le dioxyde de carbone (CO<sub>2</sub>);
- le méthane (CH<sub>4</sub>);
- l'oxyde nitreux (N<sub>2</sub>O);
- les hydrofluorocarbones (HFC);
- les hydrocarbures perfluorés (PFC);
- l'hexafluorure de soufre (CF<sub>6</sub>).

## Gestion directe

Comme de nombreux autres investisseurs institutionnels, le groupe MAIF dispose en interne d'une équipe de gestionnaires et analystes d'actifs financiers compétents, lui permettant de choisir de prêter directement sur les marchés financiers des fonds à des entreprises ou des États ou assimilés

(régions, agences supranationales). Ainsi, on parle de gestion en direct, car ce sont les équipes MAIF qui choisissent elles-mêmes les sociétés qu'elles acceptent de financer grâce à de la dette, et la MAIF est directement référencée comme un créancier de ces sociétés, au contraire de la gestion déléguée (décrite ci-après).

## Gestion déléguée

Comme son nom l'indique, la gestion déléguée permet à un investisseur de confier la gestion de tout ou partie de ses placements financiers à une société de gestion.

## Investisseur institutionnel

Un investisseur institutionnel est un organisme collecteur d'épargne. Il peut s'agir d'une banque, d'une compagnie d'assurance, d'un fonds de pension ou d'une caisse de retraite. L'investisseur institutionnel ne détient pas réellement l'argent qu'il place : il agit au nom de leurs clients et souscripteurs, par le biais des contrats que ceux-ci ont souscrit.

## Investissements en infrastructures

Les investissements dans des fonds d'infrastructures du groupe MAIF financent à la fois des infrastructures bâtementaires (bâtiments publics d'enseignement, de soins, maisons d'insertion, etc.), des réseaux (de mobilité : réseaux ferrés, routes et autoroutes, ou de transmission : réseaux câblés, etc.) et des infrastructures en lien avec l'énergie (stockage et production d'énergie).

## ISR (Investissement socialement responsable)

Il consiste à intégrer des critères environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG) à la gestion financière.

## Obligations (d'entreprises ou d'États)

Une obligation est un titre de créance émis sur les marchés financiers.

## Pacte mondial des Nations Unies

(En anglais : UN Global Compact)

Il s'agit d'une initiative lancée en 2000 par les Nations Unies. Elle vise à inciter les entreprises du monde entier à adopter une attitude socialement responsable, articulée autour de dix principes universellement reconnus : droits de l'homme, normes internationales du travail, respect de l'environnement et lutte contre la corruption.

## Participations stratégiques

Investissements de long terme au capital d'une entreprise.

## RSE (Responsabilité sociétale de l'entreprise ou responsabilité sociale et environnementale)

Pour la MAIF, la RSE est la déclinaison des principes du développement durable dans les entreprises. C'est la responsabilité d'une organisation vis-à-vis des impacts de ses décisions et de ses activités sur la société et sur l'environnement.

## Transition énergétique et écologique

La transition énergétique désigne le passage d'un système énergétique reposant essentiellement sur l'utilisation des énergies fossiles, épuisables et émettrices de gaz à effet de serre (pétrole, charbon, gaz), vers des outils et techniques donnant la part belle aux énergies renouvelables et à l'efficacité énergétique. La transition écologique, quant à elle, vise la minimisation des impacts de l'activité humaine sur l'environnement à travers l'agriculture, le recyclage...




## UN PRI

(Principes pour l'investissement responsable des Nations Unies)

Lancés en 2006 par les Nations Unies, il s'agit d'un engagement volontaire qui s'adresse au secteur financier et incite les investisseurs à intégrer les problématiques ESG dans la gestion de leur portefeuille. Les investisseurs qui s'engagent à les respecter doivent :

1. prendre en compte les questions ESG dans leurs processus de décisions en matière d'investissement ;
2. prendre en compte les questions ESG dans leur politique et leurs pratiques d'actionnaires ;
3. demander aux sociétés dans lesquelles ils investissent de publier des rapports sur leurs pratiques ESG ;
4. favoriser l'acceptation et l'application des PRI auprès des gestionnaires d'actifs ;
5. travailler en partenariat avec les acteurs du secteur financier qui se sont engagés à respecter les PRI pour améliorer leur efficacité ;
6. rendre compte de leurs activités et de leurs progrès dans l'application des PRI.

**maif.fr**

Retrouvez-nous aussi sur   

**MAIF** - Société d'assurance mutuelle à cotisations variables - 200 avenue Salvador Allende - CS 90000 - 79038 Niort cedex 9.

**Filia-MAIF** - Société anonyme au capital de 114 337 500 € entièrement libéré - RCS Niort 341 672 681  
200 avenue Salvador Allende - CS 20000 - 79076 Niort cedex 9

**Parnasse-MAIF** - Société anonyme au capital de 122 000 000 € - RCS Niort 330 432 782  
50 avenue Salvador Allende « Le Pavois » - CS 90000 - 79029 Niort cedex 9

**Altima Assurances** - Société anonyme au capital de 26 965 400 € entièrement libéré - RCS Niort 431 942 838  
275 rue du Stade - 79180 Chauray

Entreprises régies par le code des assurances.

06/2018 - Réalisation : Studio de création MAIF.

Photos: Alastair Magnaldo/MAIF, Alexandre Giraud/MAIF,



assureur militant