

Mars 2025

RAPPORT D'IMPACT 2024

CM-AM Impact First Inclusion

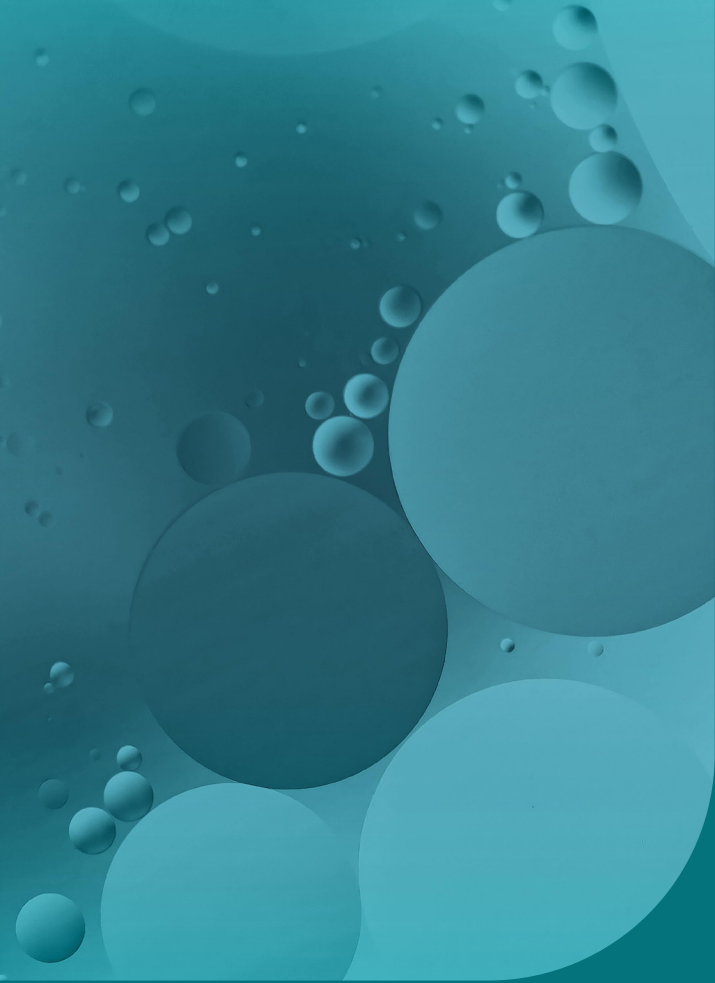


Table des matières

Message d'intention	3
Introduction	4
Caractéristiques d'Impact	6
Processus d'investissement	8
Partage de la valeur	10
Initiatives de place pour l'impact	12
Analyse du portefeuille	14
Cas d'Investissement	18
Engagement et Vote	22
Axes d'amélioration	25
Perspectives	26
Annexe	28
Glossaire	30
Risques d'Investissement	31
Avertissement	32
Références	33
Disclaimer	34

Message d'intention

Fort des initiatives et de l'engagement de notre groupe d'attache Crédit Mutuel Alliance Fédérale autour des questions écologiques et sociales, dans une volonté de transformation positive de la société, Crédit Mutuel Asset Management, filiale de gestion d'actifs cotés, s'est donné pour objectif de devenir un acteur de référence de la finance durable.

Dans la continuité de ce positionnement, nous avons lancé en janvier 2022 une **nouvelle proposition de gestion à impact sur le périmètre des actifs cotés**, pour laquelle un objectif d'impact positif est clairement identifié en amont ; c'est lui qui motive les investissements, tout autant que la perspective d'un rendement financier. Il nous a fallu plus d'une année pour établir son cadre méthodologique, le premier fonds a vu le jour l'année suivante. Il s'agit du fonds CM-AM Impact First Inclusion, pour lequel nous produisons ici notre premier rapport.

Fonds diversifié qui se donne un objectif d'impact social, souvent le parent pauvre des stratégies durables d'actifs cotés offertes sur la place, il fait écho à la vision sans cesse renouvelée du mutualisme par la preuve de Crédit Mutuel Alliance Fédérale, qui a créé en janvier 2023 le dividende sociétal. Le montant de ce dividende s'élève désormais à plus de 600 millions d'euros, et représente un pilier dans du plan stratégique 2024-2027 'Ensemble Performance Solidaire'. Crédit Mutuel Asset Management s'inscrit clairement dans cette démarche, avec désormais une offre de gestion à impact venant compléter une gamme de fonds ISR, thématiques et solidaires.

Ce rapport d'impact est l'occasion de présenter notre approche et son cadre méthodologique, le processus de gestion ainsi que les investissements et activités réalisés au cours des années 2023 et 2024. Ce bilan pose donc les premiers jalons d'une nouvelle façon de gérer, pour la transformation positive, dans une logique de création de valeur juste et utile. Nous sommes fiers de pouvoir compter parmi les précurseurs dans ce domaine de la gestion à impact.

Bonne lecture !



Sophie Rahm
Gérante, Responsable de la Gestion à Impact

Introduction

Acteur engagé et responsable, Crédit Mutuel Alliance Fédérale déploie sa politique de Responsabilité Sociale et Mutualiste (RSM) dans le cadre d'une stratégie à long terme qui complète le plan de développement des entités du Groupe et contribue à améliorer leurs performances. La démarche RSM est axée autour de cinq ambitions et quinze engagements qui portent les valeurs et les principales orientations sociales, sociétales et environnementales du Groupe.

Filiale de gestion d'actifs de Crédit Mutuel Alliance Fédérale, Crédit Mutuel Asset Management s'inscrit pleinement dans le cadre de ces ambitions, et participe aux réflexions, travaux et actions de place afin d'encourager l'adoption et l'évolution des pratiques en matière en finance durable et responsable.

Notre rôle se traduit notamment par les différentes actions que nous menons depuis plus de 15 ans :

- politiques sectorielles,
- exclusion des controverses graves,
- modèle d'analyse ESG propriétaire,
- dispositif d'intégration ESG,
- gamme de fonds ISR et solidaires,
- vote et engagement actionnarial.

Fidèle à ces engagements et pouvant capitaliser sur de solides fondamentaux, Crédit Mutuel AM se positionne activement sur l'investissement à impact et crée son pôle de gestion 'Impact First' en 2022. Sa mission est de proposer des produits financiers d'actifs cotés compétitifs qui s'engagent en amont à la réalisation d'un ou plusieurs objectifs environnementaux et/ou sociaux tout en rendant compte des résultats atteints.

Déjà membre actif de l'Institut de la Finance Durable (anciennement Finance for Tomorrow), Crédit Mutuel AM rejoint le Global Impact Investing Network puis lance le premier fonds de sa franchise Impact First en mai 2023 (CM-AM Impact First Inclusion)

L'investisseur à impact, en recherchant un impact environnemental et/ou social positif sans renoncer au rendement financier, se donne à la fois une obligation de moyens et de résultats. La mise en œuvre d'une telle démarche est nouvelle (notamment sur le périmètre des actifs cotés) et porteuse d'innovations, tant dans le cadre analytique et les outils déployés que dans la mesure des résultats attendus et la transparence attendue sur toute la chaîne de valeurs liée à une telle démarche.

Au-delà de la recherche d'un impact positif, ce type d'investissement est donc relativement disruptif, dans la mesure où il vise à faire évoluer les modèles économiques traditionnels et à ajouter le prisme de la contribution positive à l'activité financière. Face à la conjoncture de défis environnementaux et sociaux majeurs, l'investisseur à impact cherche à diriger les flux financiers vers des activités vertueuses, soutenant ainsi les différentes transitions vers de nouveaux modèles socio-économiques.

Il n'existe pas aujourd'hui de définition précise de l'investissement à impact ; de nombreuses initiatives sont en cours afin de fédérer les praticiens autour de notions et caractéristiques communes, en particulier sur la place de Paris.

La philosophie Impact First du Crédit Mutuel AM s'inspire notamment des travaux de Finance for Tomorrow, du FIR en collaboration avec France Invest et du Global Impact Investing Network (GIIN).

Même si le champ de l'investissement à impact est relativement nouveau et qu'il évolue constamment, un consensus de place s'est formé autour de trois piliers complémentaires de l'investissement à impact. Ceux-ci doivent nécessairement être déclinés dans le cadre d'un processus d'investissement pour qualifier la recherche de l'impact et la contribution de l'investisseur :

- **L'intentionnalité**, ou la volonté de l'investisseur de générer un bénéfice social ou environnemental mesurable en même temps qu'un retour financier¹. Il s'agit ici de définir en amont l'intention que l'investisseur souhaite avoir au travers du déploiement de sa stratégie d'investissement. L'approche s'articule principalement autour des Objectifs de Développement Durable des Nations Unies (ODD) et d'une démarche clairement explicitée en amont, avec la mise en place d'une gouvernance propre et d'un cadre analytique robuste.
- **L'additionnalité**, c'est à dire la « contribution particulière et directe de l'investisseur permettant à l'entreprise investie ou au projet financé d'accroître l'impact net positif généré par ses activités² ». On s'assure ici de la valeur ajoutée de l'investisseur sur le long terme, notamment via des mécanismes qualitatifs tels que l'engagement actionnarial auprès des émetteurs en portefeuille et la participation à des initiatives de place dédiées à l'investissement à impact.
- **La mesure** : la capacité de l'investisseur à mesurer son impact extra-financier et de rendre compte de l'atteinte des objectifs affichés en amont. Il s'agit d'être transparent sur « l'évaluation des externalités sociales et/ou environnementales des investissements, à l'aune des objectifs d'impact intentionnellement poursuivis par l'investisseur³ »

Selon le panorama de la finance à impact 2024 publié par France Invest, FAIR et le FIR, ce marché augmente de façon significative d'année en année. Ont été recensés plus de 250 fonds ou autres véhicules à impact en France, pour un montant d'environ 35 milliards d'actifs sous gestion⁴. A titre indicatif, la gestion pour compte de tiers en France représente environ 4600 milliards d'euros selon l'Association Française de Gestion (AFG)⁵. Ce type de stratégie à impact positif reste donc encore relativement anonyme en France, même si se dessinent un phénomène de démarcation des autres stratégies durables (comme les fonds ISR, les fonds thématiques ou encore les fonds qui intègrent des considérations de nature ESG dans leur gestion) et une volonté claire de dessiner les contours d'une nouvelle façon de gérer les actifs financiers.

L'objectif de ce rapport est de rendre compte, pour la période de mai 2023 à décembre 2024, du comportement du fonds Impact First Inclusion, notamment au regard de ses caractéristiques d'impact et des différentes activités qui ont été menées au titre de cette stratégie d'investissement. Deux cas d'investissement sont également présentés ainsi qu'un compte-rendu des activités d'engagement et de vote. Enfin, le rapport s'ouvre sur quelques perspectives et les améliorations envisagées.



Caractéristiques d'Impact

Théorie du Changement

Selon une définition de la Banque Mondiale⁶, l'inclusion sociale repose sur un processus d'amélioration des termes selon lesquels les individus participent à la société. Il s'agit de lever les obstacles à l'accessibilité pour tous à des services et structures ordinaires (enseignement, santé, emploi, logement, finance, etc.). L'exclusion de groupes structurellement désavantagés entraîne des coûts considérables, tant au niveau individuel qu'au niveau collectif.

Au niveau individuel, cette exclusion de tissu socio-économique peut entraîner pauvreté et dépendance économique, une éducation limitée, un emploi précaire ou encore un état de santé dégradé. Au niveau national, cela peut se traduire par une perte du Produit National Brut (PNB), une perte de richesse en capital humain ainsi qu'une augmentation des tensions sociales au sein de la société.

La Banque Mondiale a ainsi estimé à 160 trillions de dollars la perte de richesse en capital humain due à l'inégalité homme-femme dans le monde, entre la période 1995 et 2018, ou encore que plus de 90% d'enfants en situation de handicap dans les pays en voie de développement ne vont pas à l'école⁷.

Avec un objectif d'impact axé autour de l'inclusion sociale, le fonds CM-AM Impact First Inclusion (relevant de l'Article 9 SFDR) investit dans des sociétés cotées et des émissions obligataires de nature sociale ('social bond') ou durable, ('sustainable bond') qui contribue à satisfaire des besoins essentiels comme le logement, la santé, l'éducation, ou encore la mobilité.

Thèmes d'Impact et Objectifs de Développement Durable (ODD)

Pour répondre à l'objectif d'impact social, le fonds Impact First Inclusion décline sa stratégie d'investissement autour de cinq thèmes principaux, faisant eux-mêmes référence à plusieurs Objectifs de Développement Durable (ODD) de l'Organisation des Nations Unies (ONU).

Chaque investissement est le résultat d'une analyse d'impact social approfondie autour des notions d'intentionnalité, d'additionnalité, de mesurabilité. Cette analyse est enrichie d'une perspective sur les externalités négatives, c'est-à-dire les facteurs opérationnels ou exogènes qui pourraient venir limiter ou affaiblir les attributs positifs évalués initialement. Ces investissements sont ensuite répartis par thème d'investissement et par ODD.

Les caractéristiques d'impact du fonds sont identifiées au niveau du portefeuille agrégé ainsi qu'au niveau de chaque investissement sous-jacent.

5 thèmes d'investissement



Santé



Inclusion Sociale



Éducation



Technologie

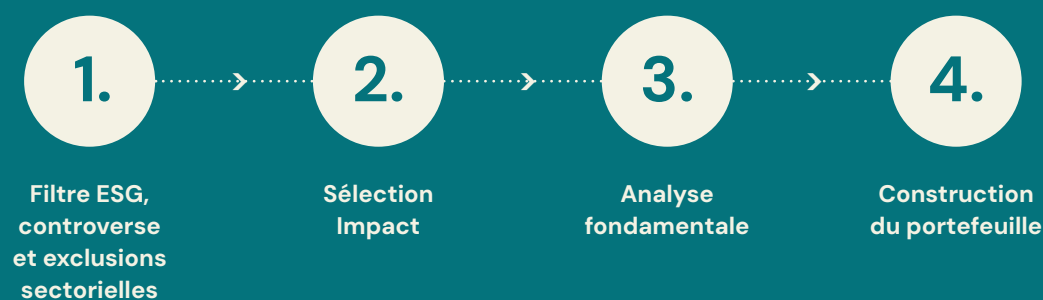


Services de base



Processus d'investissement

Le processus d'investissement du fonds CM-AM Impact First Inclusion se décompose en 4 étapes. Si la recherche d'impact constitue le cœur de la proposition d'investissement, il est important de s'assurer que l'objectif de transformation positive ne se fait pas au détriment de la qualité financière et extra-financière du portefeuille. L'étape de sélection d'impact est donc précédée de plusieurs filtres.



1. Filtre ESG, controverses et exclusions sectorielles

L'équipe de gestion applique des filtres extra financiers en fonction de critères ESG issus d'une méthodologie propriétaire développée par le pôle Finance Responsable et Durable (FReD). Ces filtres couvrent des critères sociétaux, sociaux, environnementaux, de qualité de gouvernance ainsi que d'engagement des sociétés et émetteurs (publics ou privés) pour une démarche socialement responsable. Ce filtre détermine une classification de 1 à 5 (5 étant la meilleure classification). Le gérant limite également à 10 % les investissements dans des sociétés et émetteurs non notés. En matière de gestion des controverses, les titres font l'objet d'une analyse, d'un suivi et d'une notation spécifique selon un processus mis en place par le pôle d'analyse financière et extra-financière de Crédit Mutuel Asset Management. La gestion exclura tous les émetteurs ayant des controverses majeures.

2. Sélection Impact

Le passage de l'univers éligible à l'univers d'investissement repose sur la phase de sélection des entreprises et émetteurs répondant favorablement à l'objectif d'impact social positif. Cette étape consiste en une appréciation qualitative, selon une matrice analytique propre, combinant recherche qualitative et quantitative, développée par la société de gestion. Il s'agit ici de s'assurer de la contribution positive effective des entreprises et projets financés, selon une cartographie propre à Crédit Mutuel Asset Management des thèmes d'impact social (éducation et capital humain, inclusion sociale, santé, technologie, infrastructures). Cette étape repose sur la méthodologie d'identification d'un investissement durable développé par Crédit Mutuel AM, augmentée d'une démarche analytique propre au style de gestion (Impact First) mis en œuvre dans ce produit financier.

Cette évaluation 'Impact First' s'articule autour de quatre composantes :

- L'appréciation du **positionnement stratégique** ainsi que de la qualité d'impact des entreprises et émetteurs ; il s'agit d'évaluer leurs intentions et réalisations au regard de leur proposition d'impact social dans le contexte de leur qualité et pratiques extra-financières. Cette évaluation se fait grâce à des indicateurs tels que l'adoption du statut de société à mission ou tout autre certification équivalente, les dépenses opérationnelles et/ou d'investissement sur les segments d'impact, ou encore la qualité de l'approche ESG générale, selon une classification « faible/moyen/élevé ».
- L'appréciation de la **contribution sociale positive** des produits, services et/ou projets de financement des entreprises et émetteurs ; il s'agit d'évaluer la part des produits et financements contribuant aux objectifs sociaux identifiés, leur évolution dans le temps, ou encore la valeur ajoutée qu'ils procurent aux populations ciblées, selon une classification « faible/moyen/élevé ».
- L'appréciation de la **qualité des mesures d'impact** proposées par les sociétés et émetteurs (populations cible, indicateurs utilisés, objectifs et résultats obtenus), selon une classification « faible/moyen/élevé ».
- L'appréciation des **externalités négatives** (sociales et environnementales) venant affaiblir la proposition d'impact, tant au niveau stratégique que des produits et financements, selon une classification « faible/moyen/élevé ».

Cette analyse donne lieu à une **évaluation consolidée d'impact pour les sociétés et émetteurs**.

Seuls les sociétés et émetteurs dont les caractéristiques relevées permettent une contribution effective à la thèse d'impact social (c'est à dire dont l'indicateur d'évaluation consolidée est « moyen » ou « élevé ») sont éligibles à l'investissement. Par ailleurs, une appréciation « élevé » sur les externalités négatives est éliminatoire. Cette analyse d'impact se fait a minima à fréquence annuelle.

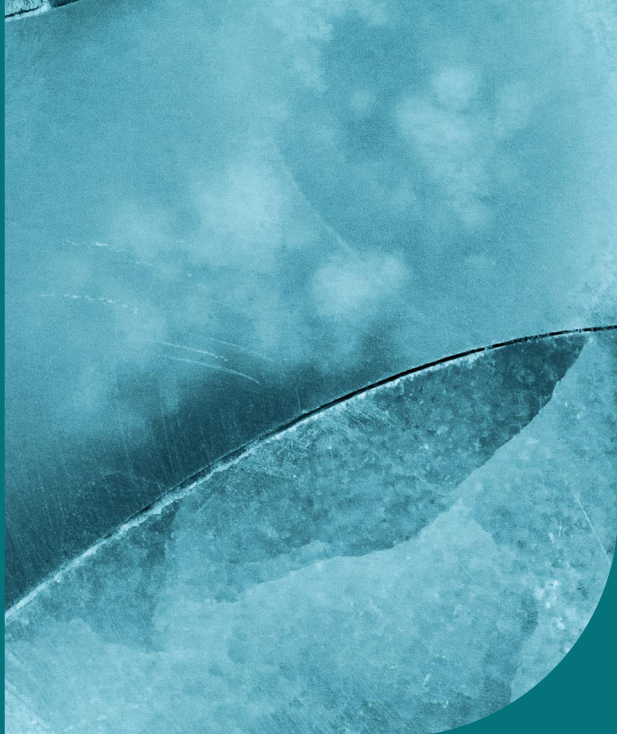
3. Analyse fondamentale

Cet univers est analysé sur le plan financier pour conserver les valeurs dont la qualité est clairement identifiée.

4. Construction du portefeuille

Les sociétés et émetteurs offrant un fort potentiel de contribution à la thèse d'impact (tels qu'identifiés dans l'étape 3) et une valorisation jugée attractive par l'équipe de gestion sont mises en portefeuille. La construction du portefeuille est faite selon les convictions des gérants.

A l'issue de ces 4 étapes, le portefeuille du fonds est composé d'environ 50-60 titres.



Partage de la valeur

Une part de partage du fonds Impact First Inclusion a été créée fin décembre 2023. Elle permet aux porteurs d'agir directement au financement associatif via un mécanisme de distribution des revenus d'investissement.

Un fonds de partage donne l'opportunité d'effectuer un acte solidaire auprès d'un organisme agréé, dans le respect de règles spécifiques encadrées par le régulateur. Il permet en effet de **distribuer une partie des revenus liés aux investissements** (50%) via l'attribution d'un coupon qui est versé directement à un organisme prédéterminé. Le don aux associations ouvrant droit à une réduction d'impôt, l'association transmet au porteur (le donateur) une attestation fiscale lui permettant d'obtenir l'avantage fiscal correspondant.

Crédit Mutuel Asset Management s'investit également et verse à l'association, sous forme d'un don, un montant annuel correspondant à 50% des frais de gestion (hors rétrocessions faites à ses distributeurs).

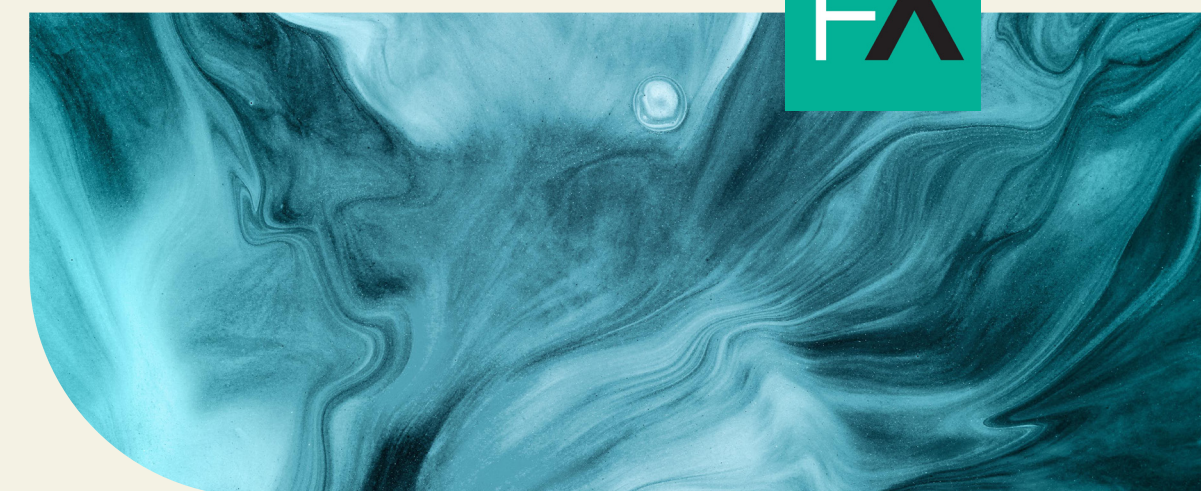
Le groupe associatif sélectionné dans le cadre du fonds CM-AM Impact First Inclusion est France Active. Disposant de l'agrément ESUS⁸, les objectifs de soutien à l'entrepreneuriat local sont en accord avec la thèse d'impact social déclinée dans la gestion.

De l'émergence au développement, France Active donne aux entrepreneurs les moyens de s'engager sur leur territoire. Elle les accompagne dans leurs problématiques financières, met à leur disposition les financements les plus adaptés à leurs besoins et leur permet d'accéder à un réseau unique d'acteurs économiques et sociaux. Pionnier de la finance solidaire, France Active propulse chaque année près de 35 500 entrepreneurs pour lesquels elle mobilise 492 millions d'euros, favorisant ainsi la création ou la sauvegarde de plus de 60 000 emplois. En complément de son action de financement, France Active conseille 2 300 structures de l'Économie sociale et solidaire dans le cadre du Dispositif Local d'Accompagnement (DLA).

Créée en 1988, France Active soutient et finance les initiatives économiques créatrices d'emplois et génératrices de solidarité.

Son objectif premier est la création d'emplois, notamment pour les personnes les plus éloignées du monde du travail. Elle offre aux porteurs de projets un accompagnement en trois temps : expertise financière, financement de projet, suivi de projet. S'appuyant sur un réseau de structures de proximité présentes dans toute la France, France Active est le premier financeur des entreprises solidaires en France. C'est aussi l'acteur de référence du microcrédit bancaire garanti. France Active Investissement finance les activités suivantes : emploi, insertion par l'activité économique, handicap, culture, logement très social, services à la personne, secteur coopératif, tourisme social, éducation populaire, hébergement de personne âgées, environnement, formation, commerce équitable.

En 2023, France Active a pu mobiliser plus de 485 millions d'euros au bénéfice de plus de 36 000 entreprises, dont 1 500 entreprises de l'Economie Sociale et Solidaire (ESS) et associations.



Initiatives de place pour l'impact

La gestion à impact reste une activité relativement peu développée sur le périmètre des actifs cotés, avec une majorité de stratégies Actions. De nombreux groupes et initiatives de place accompagnent depuis de nombreuses années les investisseurs à impact, allant de l'étude de marché à la proposition de principes directeurs à appliquer, afin de favoriser plus largement son adoption.

Au lancement de l'activité de gestion Impact First, Crédit Mutuel Asset Management s'est largement associé à ces initiatives de place.

Depuis 2022, Crédit Mutuel Asset Management est membre du GIIN (Global Impact Investing Network), un forum international rassemblant les investisseurs à impact qui a pour objectif de faciliter les échanges et de diffuser les bonnes pratiques tant sur le périmètre des actifs réels que cotés. La gestion Impact First a participé à plusieurs webinaires proposés par le GIIN, pour apprendre des autres gérants et aussi présenter son expertise de gestion.

Plus localement, Crédit Mutuel Asset Management a également poursuivi son engagement auprès de l'Institut de la Finance Durable, et a pris part à son groupe de travail consacré à l'émergence d'une 'échelle' visant à évaluer le potentiel d'impact des fonds. Cette grille d'évaluation du potentiel d'impact peut être utilisée comme :

- **un outil d'autodiagnostic**, permettant aux gérants de tester et guider leur proposition de gestion à impact
- **un outil pédagogique**, facilitant la diffusion du langage et des méthodes de l'impact aux acteurs du secteur financier,
- **un outil d'information** pour les investisseurs, offrant la possibilité de noter et comparer les différentes stratégies d'impact, avec des informations à mettre en parallèle des informations contenues dans les prospectus et rapports annuels par exemple.,
- **un outil de fléchage** vers les fonds à impact, permettant d'identifier les stratégies qui sont aux normes attendues par la place sur ce segment.

Cette grille sert donc de **boussole d'évaluation** des différentes offres de gestion à impact ; elle est destinée à jauger la crédibilité et la robustesse des approches proposés par les sociétés de gestion.

Sur son autodiagnostic, le fonds CM-AM Impact First Inclusion obtient un score total de 63/100 pour l'année 2024.

Corollaire de la grille d'évaluation, la Charte d'Impact Investisseur vise à harmoniser les pratiques des fonds se réclamant « à impact » et à fixer des standards de place exigeants. Celle-ci inclut comme prérequis pour les fonds signataires de valider les questions qualifiantes de la grille et d'obtenir un score minimum. Au 1er janvier 2025, ce score minimum s'établissait à 60 points (65 points au 1er janvier 2026, 70 points au 1er janvier 2027). Crédit Mutuel a signé la Charte au titre du fonds CM-AM Impact First Inclusion en juillet 2024.

Le fonds CM-AM Impact First Inclusion a par ailleurs remporté le prix Environmental Finance 'Sustainable Investment Awards 2024' du fonds à impact social de l'année .





Analyse du portefeuille

Le fonds CM-AM Impact First Inclusion envisage la mesure de la contribution à l'impact de plusieurs manières, via :

- la répartition par type d'émission sur la poche obligataire (Figure 1)
- le prisme de l'exposition aux différents thèmes d'investissement (Figure 2)
- le prisme de la contribution des titres aux différents Objectifs de Développement Durable (ODD)⁹ (Figure 3)
- le score d'impact agrégé (score 'Impact First'), issu de la matrice d'évaluation propriétaire mise en œuvre sur chaque investissement sous-jacent¹⁰ (Figure 4)
- les activités d'engagement et dialogue actionnarial mises en œuvre au titre de la stratégie à impact du portefeuille (Figure 4)

Les données à fin décembre 2024 sont les premières à être recensées pour le fonds CM-AM Impact First Inclusion et serviront donc de référence pour le suivi de l'évolution de ces indicateurs dans le temps, notamment en vue d'une **amélioration continue du score d'impact et d'un approfondissement graduel des activités d'engagement.**

FIGURE 1 : Répartition par type d'émission¹¹ (% Actif net, poche taux)

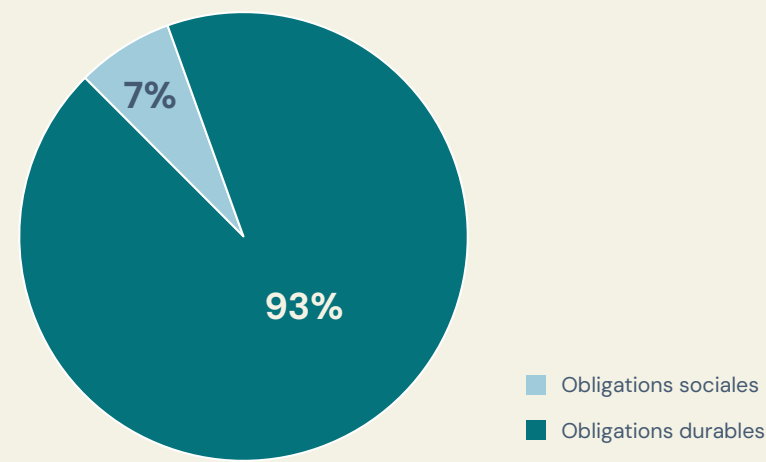


FIGURE 2 : Répartition par thème d'investissement (% Actif net, Rebasé¹²)

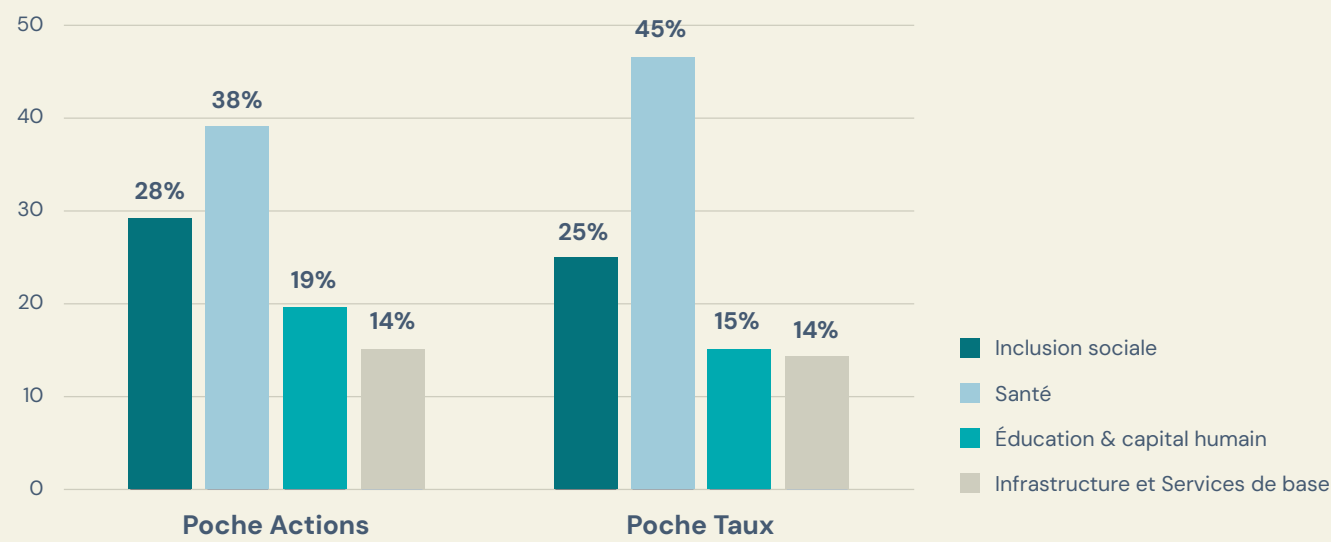


FIGURE 3 : Répartition par contribution ODD principal (% Actif net, Rebasé)

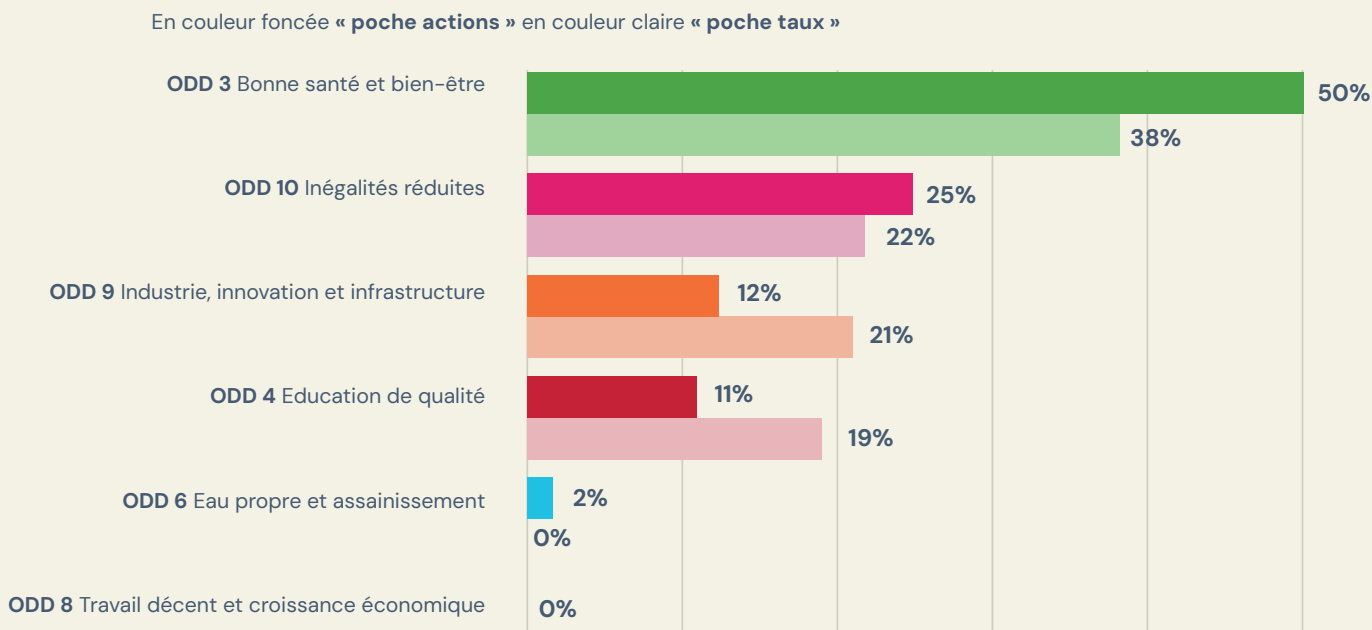
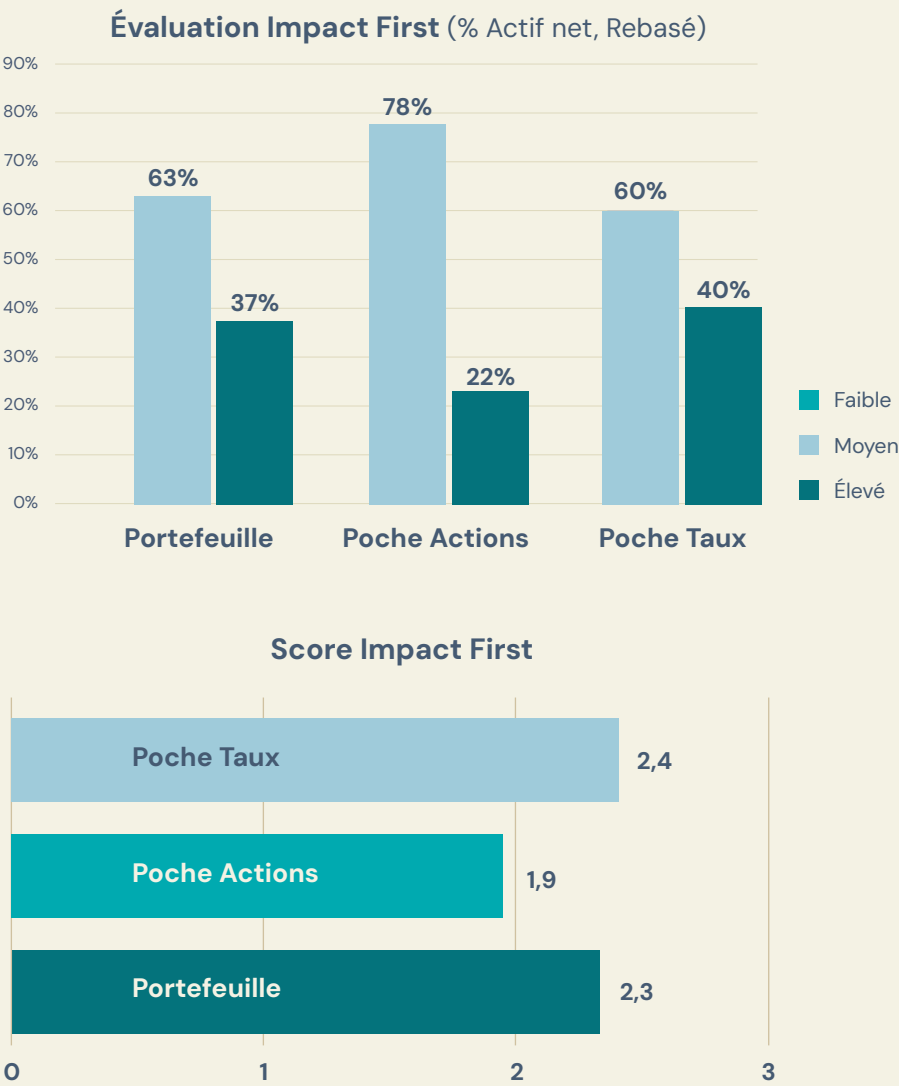


FIGURE 4 : Évaluation et score Impact First

L'évaluation Impact First se fait selon une échelle faible/moyen/élevé et permet de juger les sociétés et émetteurs sur les critères de l'intentionnalité, de l'additionnalité et de la mesurabilité de leur impact, ainsi que sur les éventuelles externalités négatives qui pourraient venir affaiblir la thèse d'impact initiale.

Cette évaluation est ensuite convertie en score, ce qui permet une consolidation et une vision portefeuille. L'évaluation et le score 'Impact First' présenté dans ce premier rapport servent de points de référence pour suivre l'évolution des caractéristiques d'impact du portefeuille.



Caractéristiques ESG au 31/12/2024

Score ESG	6,2 (taux de couverture : 99%)
Score E	5,7
Score S	5,6
Score G	7,4
Empreinte Carbone Scope 1 et 2	32,4 tCO2e/million euros EV (taux de couverture : 82%)
Intensité Carbone Scope 1 et 2	128,5 tCO2e/million chiffres d'affaires (taux de couverture : 97%)

Cinq principaux investissements par poche¹³

Poche Actions

1. Relx (UK)
2. Eli Lilly (USA)
3. Gentera (Mexique)
4. Veolia Environnement (France)
5. Airtel Africa (UK)

Poche Taux

1. Caisse Française de Financement Local (France)
2. UNEDIC (France)
3. CADES (France)
4. Motability Operations (UK)
5. KBC Groep (Pays-Bas)

Faits Marquants depuis la création du fonds

Décembre 2023 : Création d'une part de partage (PA)

Juillet 2024 : Signature de la Charte de l'Investisseur à Impact au titre du fonds CM-AM Impact First Inclusion (pour plus d'informations : [Tous les travaux de l'Institut de la Finance Durable sur la Finance à Impact](#))

Dès Mars 2024 : Participation au Groupe de Place Impact de l'Institut de la Finance Durable (IFD)

Octobre 2024 : Prix Environmental Finance Social Fund of the Year 2024



Cas d'Investissement

Poche Taux

Emetteur : **UNEDIC**¹⁴ | Thème d'investissement : Inclusion Sociale

» Fiche d'identité Impact

Théorie du changement

L'UNEDIC gère le régime assurant le versement des allocations chômage en France et offre des mécanismes de financement du retour à l'emploi pour les chômeurs bénéficiaires

Cinq dimensions de l'impact

- **Quoi** : soutien financier au retour à l'emploi en France
- **Qui** : chômeurs
- **Combien** : 6.2 millions de personnes en recherche d'emploi
- **Contribution** : en 2023, 4.1m de personnes inscrites ont retrouvé un emploi
- **Risque** : réforme du système de financement de l'assurance chômage, prévisions financières incorrectes

Indicateurs-clés

Nombre de bénéficiaires de l'allocation chômage, nombre de bénéficiaires de l'activité partielle, nombre de bénéficiaires de l'ARCE (Aide à la Reprise ou à la Création d'Entreprise)



Evaluation Impact First

Elevé



Date d'entrée en portefeuille

Mai 2023



Engagement

Non débuté



Nombre d'émissions en portefeuille **3**

L'Unedic ou Union nationale interprofessionnelle pour l'emploi dans l'industrie et le commerce, est une association française créée en 1958. Elle joue un rôle important dans le système d'assurance chômage et de pérennisation de l'emploi en France.

Les rôles et missions de l'UNEDIC sont multiples :

- La gestion de l'assurance chômage, où l'UNEDIC est chargé de gérer le régime qui assure le versement des allocations chômage aux demandeurs d'emploi et veille à la bonne application des règles en matière de chômage
- La négociation et la mise en œuvre des accords sur l'assurance chômage avec les partenaires sociaux (organisations patronales et syndicales) ; ils définissent les droits et obligations des chômeurs et des employeurs
- La collecte des cotisations d'assurance chômage auprès des employeurs et des salariés, qui financent les prestations versées ; elle gère également la trésorerie et peut emprunter sur les marchés financiers pour assurer la continuité des paiements

A la fin de l'année 2023, la France comptait environ 31 millions d'actifs¹⁵, dont 6.2 millions de personnes en recherche d'emploi enregistrées à Pôle Emploi ; 3.7 millions d'entre elles bénéficiaient de l'assurance chômage, dont 2.5 millions percevaient une allocation chômage. Entre 2009 et 2024, pour financer ses activités de soutien à l'emploi, l'UNEDIC a émis pour plus de 58 milliards d'euros de dette ; les émissions de social bonds représentent plus de 51% de ce programme. Les premiers social bonds ont été émis en 2020 et en 2021, pour un montant de 27 milliards d'euros. Ceux-ci ont contribué largement au financement des mesures d'urgence liées à la crise Covid-19. Entre 2022 et 2024, trois nouveaux social bonds d'un montant de 1 milliard d'euros chacun ont été émis en soutien de l'entrepreneuriat. Ce sont l'ensemble des dépenses techniques de l'UNEDIC, à savoir le service des allocations et des aides à la charge du régime, qui sont éligibles à l'allocation des fonds levés dans le cadre des social bonds.

Les principales catégories de dépenses éligibles sont :

- Les aides et allocations de retour à l'emploi
- L'activité partielle
- Les points de retraite
- Le fonctionnement de Pôle Emploi

Selon la méthodologie d'allocation des social bonds de l'UNEDIC, les dispositifs d'aide à la reprise ou à la création d'entreprise (ARCE) et d'allocations d'aides au retour à l'emploi (ARE) perçues par les créateurs ou repreneurs ont permis de soutenir les Objectifs de Développement Durable (ODD) **1** (pas de pauvreté), **4** (éducation de qualité), **8** (travail décent et croissance économique) et **10** (réduction des inégalités).

Plusieurs indicateurs d'impact sont utilisés pour évaluer l'efficacité du déploiement des différentes allocations :

- Nombre de bénéficiaires de l'activité partielle
- Nombre de personnes inscrite à Pôle Emploi et ayant retrouvé un emploi
- Nombre de bénéficiaires des points de retraite via le financement UNEDIC
- Taux de satisfaction des demandeurs d'emploi de leur accompagnement par Pôle Emploi
- Taux d'accès à l'emploi dans les 6 mois suivant la fin d'une formation
- Taux de satisfaction globale
- Nombre de bénéficiaires de l'ARCE (Aide à la Reprise ou à la Création d'Entreprise)

FIGURE 5 : Indicateurs de l'impact de l'UNEDIC¹⁶

Indicateur de l'impact	2020	2021	2022	2023
Nombre de bénéficiaires de l'activité partielle	10,6 millions	3,8 millions	0,7 millions	0,3 millions
Nombre de personnes inscrites à Pôle emploi et ayant retrouvé un emploi	4,1 millions	4,4 millions	4,4 millions	4,1 millions
Nombre de bénéficiaires des points de retraite via le financement Unedic	5,5 millions	5,4 millions	5,1 millions	5,1 millions
Taux de satisfaction des demandeurs d'emploi de leur accompagnement par Pôle emploi	78,4%	82,4%	83,5%	84,5%
Taux d'accès à l'emploi dans les 6 mois suivant la fin d'une formation	48,9%	55,7%	53,5%	53,8%
Taux de satisfaction globale	81,4%	84,0%	86,8%	86,5%
Nombre de bénéficiaires de l'ARCE	53 000	56 000	71 000	78 000

Cas d'Investissement

Poche Actions

Emetteur : **GENTERA**¹⁷ | Thème d'investissement : Inclusion Sociale

» Fiche d'identité Impact

Théorie du changement

Gentera est une société de microfinance opérant au Mexique, au Pérou et au Guatemala favorisant l'inclusion socio-économique des petites entreprises et des personnes (principalement des femmes).

Cinq dimensions de l'impact

- **Quoi** : l'accès à des services financiers, notamment le micro-crédit à l'entrepreneuriat
- **Qui** : personnes à faibles revenus (80% de femmes), micro et petites entreprises
- **Combien** : 4 millions de clients en 2023
- **Contribution** : 200 milliards de pesos mexicains prêtés (environ 10 milliards d'euros)
- **Risque** : saturation du marché, impacts environnementaux négatifs des micro-activités soutenues

Indicateurs-clés

Nombre de clients par catégorie (femmes, hommes, mixtes), évaluation des impacts positifs et négatifs par type de poste



Evaluation Impact First

Elevé



Date d'entrée en portefeuille

Mai 2023



Engagement

Débuté



Fondée en 1990, Gentera est une société mexicaine de services financiers, qui était à l'origine une organisation non gouvernementale (ONG). Cotée en bourse en 2007, elle est pionnière dans le domaine du micro-crédit au Mexique et au Pérou. Avec les femmes pour principales clientes (environ 80% de sa clientèle), Gentera favorise l'inclusion financière en leur permettant d'accéder à des solutions et outils financiers nécessaires pour développer leur projet entrepreneurial, devenant ainsi des acteurs socio-économiques indépendants et auto-suffisants.

L'objectif initial de Gentera était de soutenir l'accès des femmes aux produits alimentaires. Les femmes destinataires de cette aide ont alors fait remarquer qu'elles avaient davantage besoin d'argent que de nourriture. Gentera a alors opéré un changement stratégique et adopté un modèle de prêt collectif. Elle s'est ensuite transformée en une société financière. Avec le temps, elle a élargi son offre de micro-crédit pour offrir des produits d'assurance et d'épargne. Elle opère également au Pérou et au Guatemala.

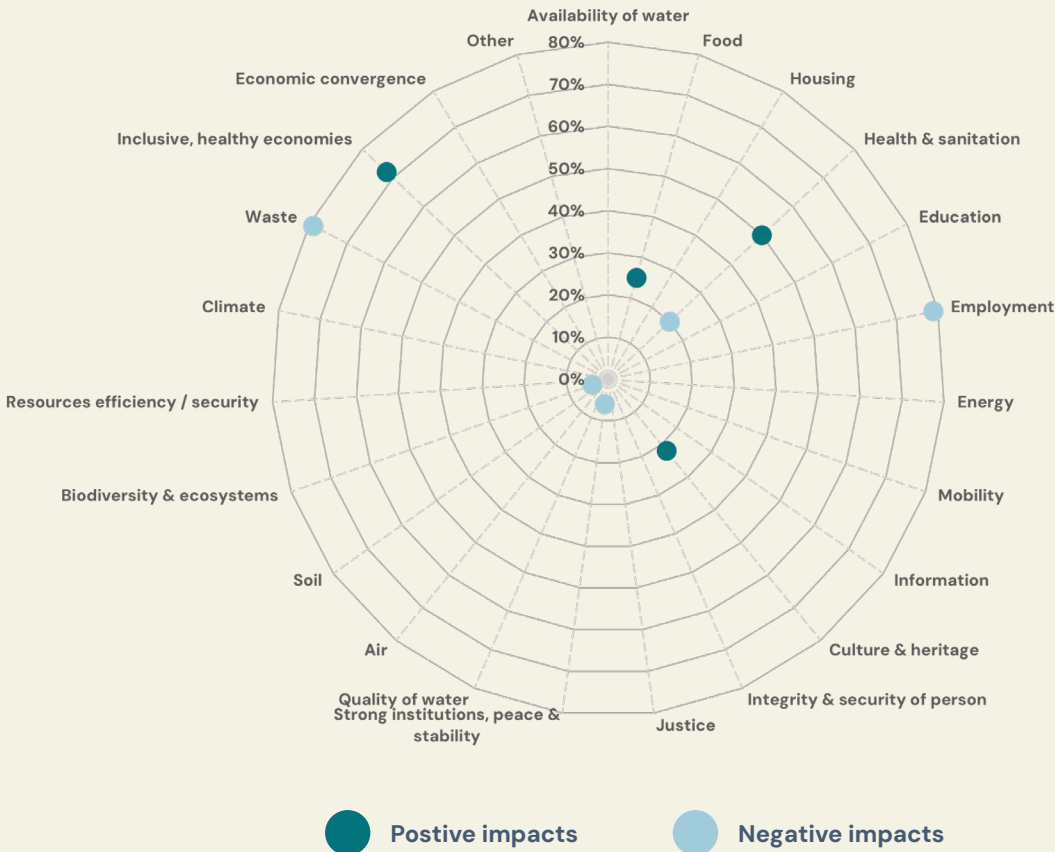
A fin 2023, Gentera a prêté directement pour plus de 100 milliards de pesos mexicains (environ 4.5 milliards d'euros) à 3 millions de clients.

Dès 2009, la société a aussi établi un fonds de responsabilité sociale, un instrument destiné à soutenir les besoins des communautés locales dans lesquelles elle opère. Le fonds est abondé de 2% des profits nets annuels ; les montants sont ensuite déployés sur différentes activités sociales, en lien avec l'éducation et la petite enfance. En 2023, cela représentait plus de 100 millions de pesos mexicains (environ 4.5 millions d'euros) pour 500,000 bénéficiaires.

Compartamos Banco, la filiale crédit de Gentera au Mexique et au Pérou, a lancé en 2021 un processus d'analyse des impacts de son portefeuille de prêts, en utilisant un outil mis à disposition par l'UNEP-FI¹⁸, afin d'identifier les postes à impact positif et/ou négatif.

Selon l'analyse de Gentera, les impacts négatifs des prêts sont notamment liés à la génération de déchets organiques et de conditionnement résultants de la vente de produits alimentaires, une activité largement soutenue par les financements de Gentera. On observe également un effet négatif sur l'emploi, avec la création d'emplois informels et une détérioration possible des conditions de travail.

FIGURE 6 : Impacts significatifs des prêts octroyés par Compartamos Banco¹⁹





Engagement et Vote

Le principe d'**additionnalité**, défini comme « la contribution particulière et directe de l'investisseur permettant à l'entreprise investie ou au projet financé d'accroître l'impact net positif généré par ses activités » se décline, sur le périmètre des actifs cotés, autour notamment d'une stratégie d'engagement et de dialogue actif avec les sociétés et émetteurs en portefeuille.

Dès le lancement du fonds en 2023, une dizaine de lettre d'introduction ont été envoyées aux sociétés détenues en portefeuille ; l'objectif étant de leur signifier les raisons qui ont conduit à leur introduction en portefeuille, à savoir une analyse d'impact favorable. Ces caractéristiques d'impact ont donc en l'occurrence de la valeur pour les investisseurs. Malheureusement, nous n'avons eu aucun retour.

Cette étape d'engagement sert à renforcer notre analyse d'impact initiale. Le dialogue actif permet en effet d'aborder des points spécifiques identifiés en amont ; il peut également confirmer ou infirmer notre évaluation d'impact. Il nous aide en outre à encourager sociétés et émetteurs sur la voie de la démonstration et de la mesure de la contribution positive.

A fin 2025, notre objectif est d'avoir établi un contact direct avec toutes les sociétés du portefeuille (poche Actions) et d'initier une relation avec les émetteurs les plus importants du portefeuille. Nous pouvons également, en fonction des opportunités, rencontrer des sociétés et émetteurs que nous suivons par ailleurs, mais qui ne figurent pas dans le portefeuille du fonds, notamment dans une logique de prospection et de collecte d'information plus large.

FIGURE 7 : ACTIVITES D'ENGAGEMENT ET VOTE



Au cours de l'année 2024, nous avons rencontré trois sociétés et un émetteur supranational :

- lors de réunions généralistes pour Ipsen et Veolia
- lors de réunions dédiées pour Gentera et la Banque Européenne d'Investissement (BEI)

Gentera

Nous avons rencontré Gentera à deux reprises au cours de deux dernières années. Ces échanges ont permis de conforter notre analyse d'impact, et le positionnement stratégique de fourniture de services financiers à la 'base de la pyramide', permettant la participation de la population (et en particulier des femmes) au tissu socio-économique. Malgré une économie mexicaine encore largement basé sur l'argent liquide, Gentera facilite également les transactions bancaires pour tous, via sa filiale Yastas qui administre un réseau d'agents de commission bancaire, positionnées dans des commerces de proximité, à travers le pays, notamment dans des zones où les infrastructures bancaires sont limitées ou n'existent pas. Gentera a procédé en 2021 à une évaluation des impacts positifs et négatifs générés par ses activités, qui a été publié dans son rapport annuel. Nous avons encouragé la société sur cette voie, en insistant sur la nécessité d'une mise à jour régulière de ces informations (pour mesurer les évolutions) ainsi que l'utilisation de référentiels propres à la mesure d'impact, comme IRIS+²⁰ par exemple.

Ipsen

Nous avons eu l'occasion de rencontrer les dirigeants d'Ipsen, groupe pharmaceutique française, lors d'un déjeuner organisé par une contrepartie. Les caractéristiques fondamentales de la société ainsi que le programme de lancement ont été longuement détaillés au cours de cette réunion. Positionnée sur les segments de l'oncologie, des maladies rares et des neurosciences, Ipsen a longuement évoqué son positionnement progressif sur les applications esthétiques des neurotoxines développées. Même ces applications esthétiques restent pour le moment marginales sur le portefeuille produits global, nous sommes particulièrement attentifs à ce virage dans la mesure où la thèse sociale du fonds s'attache essentiellement à satisfaire des besoins de santé. Nous restons donc vigilants sur les différents domaines d'application esthétique des produits Ipsen ; nous avons également suggéré à la société de rendre compte de façon plus transparente des impacts positifs de ses traitements sur les populations ciblées.

Veolia

Nous avons échangé avec Veolia lors d’une conférence d’investisseurs, afin de collecter plus d’informations sur son modèle d’entreprise ainsi que sur les leviers de contribution positive identifiés lors de notre analyse d’impact. Entouré d’un groupe de gérants généralistes et spécialiste ESG, nous avons pu discuter des différentes zones de croissance de la société, notamment au regard d’une réglementation plus stricte sur le traitement des eaux usées et des déchets en Europe. Etant donné ce positionnement, la société apparaît comme un relais des Objectifs de Développement Durable (ODD) liés aux infrastructures de base, facilitant l’accès et le traitement de l’eau ainsi que le traitement des déchets. Elle a adopté sa ‘raison d’être’ en 2024, dans laquelle elle réaffirme son rôle dans la transformation écologique et détaille la mise en œuvre de son programme stratégique Greenup 2027. Lors de notre échange, Veolia a réitéré son intention d’intégrer progressivement les notions d’impact et de transformation positive dans son modèle d’entreprise. Même si cela reste pour le moment à l’état embryonnaire, nous considérons que cela participe à la trajectoire positive de Veolia sur la démonstration de ses impacts positifs. A la marge, la société a aussi développé des programmes à destination des populations traditionnellement mal desservies par les types d’infrastructures qu’elle propose.

La démonstration de notre valeur ajoutée d’investisseur à impact passe également par l’exercice de nos droits de vote. La politique de vote de Crédit Mutuel AM s’applique sur le fonds CM-AM Impact First Inclusion (à retrouver sur [Politique de vote – Article I Crédit Mutuel Asset Management – Professionnels](#))

Pour l’année 2024, la totalité des droits de vote ont été exercés au titre du fonds CM-AM Impact First Inclusion (100%), concernant 10 sociétés pour un total de 152 résolutions, avec environ 12% de vote contre, essentiellement sur des questions de gouvernance d’entreprise (élection/réélection de directeurs et émissions d’actions). Par ailleurs, 4 résolutions d’actionnaires ont été mises au vote ; toutes ont été approuvées par Crédit Mutuel Asset Management.

Banque Européenne d’Investissement (BEI)

La Banque Européenne d’Investissement (BEI) est l’institution financière de l’Union Européenne et le principal bailleur de fonds multilatéral au monde. Créée en 1958, la banque cible huit grandes priorités stratégiques, au service notamment de l’action climatique. C’est le premier émetteur d’émissions vertes au monde ; elle a aussi émis des obligations durables (c’est-à-dire des émissions dont les produits sont affectés à des projets environnementaux ou sociaux). L’une des questions brûlantes de la session a été la possibilité d’émettre des obligations vertes européennes, selon la norme European Green Bonds Standard (EU GBS). Pour le moment, la banque n’est pas en mesure d’émettre selon ce format, mais elle se prépare néanmoins à réorganiser la façon dont elle collecte les informations sur les produits de l’émission pour intégrer progressivement une vision selon la taxonomie verte européenne. Nous avons appris que l’impact social n’était pas la priorité, et qu’il se concevait uniquement via le prisme du changement climatique, en soutien à la ‘transition juste’. Nous avons donc encouragé une meilleure prise en compte de ces sujets et l’élargissement de la collecte d’indicateurs à ce thème, même si la banque n’a pour l’instant aucun mandat en ce sens.

Axes d’amélioration

L’investissement pour l’impact sur le périmètre des actifs cotés est relativement récent, avec des encours qui restent plutôt modestes en comparaison de stratégies ISR ou ESG plus répandues et éprouvées.

Ce manque relatif de maturité par rapport à d’autres stratégies de finance durable permet d’identifier un double besoin sur le moyen et long terme :

- Un approfondissement continu de notre pratique de l’investissement à impact, via des évolutions méthodologiques, l’amélioration des outils internes et externes utilisés, l’accès à des données à la fois plus robustes et plus granulaires, ou encore l’adaptation à un contexte réglementaire national et européen favorable ;

- Un élargissement progressif des mécanismes mis en œuvre sur la franchise Impact First aux gestions traditionnelles, notamment au regard de la mesure de l’impact. L’objectif est de normaliser la prise en compte et la communication de l’impact dans les gestions. Les perspectives et outils de l’impact pourront donc venir enrichir nos pratiques existantes, pour faire de l’impact et sa mesure une nouvelle boussole de notre gestion d’actifs.

Depuis 2023, la gestion Impact First s’est progressivement consolidée, faisant émerger des axes d’amélioration, notamment sur les sujets de l’engagement, de la mesure, de la gouvernance et de la pédagogie. C’est cette dernière, combiné à une approche robuste, sérieuse et transparence, qui permettra de fédérer autour de ce type de gestion et de faire croître ses encours.



Engagement

Augmenter le nombre de rencontres sociétés et émetteurs pour plus d’échange autour de la contribution positive



Mesure

Collecter, organiser et présenter le suivi dans le temps de tous les indicateurs d’impact pour mieux évaluer les effets attendus/observés des activités conduites par les sociétés et émetteurs



Gouvernance

Éprouver et valider l’approche de la gestion Impact First (comité d’experts indépendants, audit méthodologique)



Pédagogie

Sensibiliser la clientèle-cible à la notion de gestion à impact, accompagner les sociétés et émetteurs sur le chemin de la prise en compte des considérations d’impact et de leur mesure





Perspectives

Le domaine de l'impact en quête de maturité

Alors que le référentiel et les canons de l'investissement à impact se construisent peu à peu, notamment par consensus des acteurs financiers, force est de constater que les limites méthodologiques sont encore importantes. Le domaine de l'impact est loin d'être arrivé à maturité.

L'inconvénient évident de cet état de fait est la complexité de l'opérationnalisation de l'impact dans des structures et écosystèmes financiers existants, même si ceux-ci bénéficient désormais de solides pratiques ESG. Les ressorts de l'investisseur à impact sont différents, avec des approches beaucoup plus qualitatives. Malgré la recherche constante d'indicateurs quantitatifs pertinents, il n'existe pas aujourd'hui de métrique unique de la mesure de la performance d'impact. Elle serait pourtant bien pratique : il serait alors possible de comparer la performance financière d'un fonds à sa performance d'impact.

L'avantage majeur de cette jeunesse est la capacité d'innovation et de créativité qu'elle permet ; grâce à l'impact, les offres de gestion se voient renouvelées et des produits financiers aux attributs nouveaux se créent. L'investisseur à impact peut donc agir sur des leviers communs, mais reste pour le moment relativement libre de l'expression qu'il souhaite leur donner.

Double défi : mesure d'impact et taille des encours

Sur ce terrain d'incertitudes et d'opportunités, les prestataires de données extra-financières se positionnent et affinent leur offre. Ils développent aujourd'hui des solutions permettant une évaluation chiffrée (souvent sous la forme d'un score d'impact) de la contribution d'impact des sociétés et émetteurs, notamment en se basant sur la part des produits et services qui serait aligné sur un ou plusieurs ODD.

Si ce type de données permet assurément de guider la recherche d'investissement à impact et peut adéquatement enrichir le travail du gérant (notamment sur la phase de recherche), ce genre d'évaluation ne saurait être objectivée. Nous reconnaissons néanmoins le mérite d'une telle approche dans l'écosystème actuel : elle permet de traiter facilement un large volume d'émetteurs et facilite la publication d'indicateurs de performance a posteriori. Elle vient donc en soutien à l'approche d'impact, mais ne peut s'y substituer.

En parallèle, des référentiels de la mesure d'impact deviennent progressivement incontournables pour les investisseurs, qui cherchent des solutions pour en optimiser l'usage sur le périmètre de la gestion d'actifs. On peut notamment citer IRIS+²¹, World Benchmarking Alliance²², Impact-Weighted Accounts²³ ou encore le concept du retour social sur investissement (ou Social Return of Investment, SROI)²⁴.

La mesure d'impact est sans doute le chantier le plus important de l'investissement à impact.

La recherche de données quantitatives, couplée à une approche qualitative d'engagement et de transparence, signifie que les moyens humains et techniques à déployer dans le cadre d'une

démarche d'impact surpassent les autres approches, allant bien au-delà des besoins et moyens alloués à l'intégration des considérations ESG dans la gestion, déjà considérables.

La mise en place, la collecte, l'interprétation et le suivi d'indicateurs d'impact pertinents, souvent propres à une activité, est un des axes majeurs d'amélioration de notre démarche.

L'humilité nous semble néanmoins de mise sur le recueil d'indicateurs d'impact. Si des typologies d'indicateurs d'impact existent, force est de constater que sociétés et émetteurs les utilisent pas ou peu. Pour l'investisseur, ils sont difficiles à collecter et consolider de façon satisfaisante, les processus méthodologiques et analytiques sont imparfaits. Nous restons donc prudents et gardons un œil critique sur les moyens déployés et les résultats atteints, conscients que ce domaine de l'investissement est en constante évolution.

Une autre difficulté dans notre capacité à exercer une influence sur les pratiques des sociétés et émetteurs est la taille des encours 'impact'. En effet, à ce stade, ceux-ci restent anecdotiques en comparaison des encours 'traditionnels', ce qui rend difficile les échanges avec les sociétés et émetteurs, qui ont plutôt tendance à dialoguer avec des investisseurs détenant de la dette ou du capital important. C'est pourquoi l'engagement collaboratif, ou du moins la réunion des intérêts communs d'impact de différents investisseurs apparaît cruciale dans la réalisation des objectifs assignés à ce type de stratégie.

Annexe

Inventaire CM-AM Impact First Inclusion (au 31 Décembre 2024²⁵)

Nom	ISIN	% Actif
> Actions		15,529
AIRTEL AFRICA	GB00BKDRYJ47	1,004
CAMURUS AB	SE0007692850	0,601
COCHLEAR LTD	AU000000COH5	0,958
ELI LILLY	US5324571083	2,542
GENTERA S.A.B.	MX01GEOE0004	2,522
IPSEN	FRO010259150	1,278
LEG IMMOBILIEN	DE000LEG1110	0,757
NOVO NORDISK	DK0062498333	0,367
RELX	GB00B2BODG97	2,858
TELUS CORP	CA87971M9969	0,485
VEOLIA ENVIRONNEMENT	FRO000124141	2,158
Nom	ISIN	% Actif
> Obligations		81,847
CAIXABANK TV20-100726	XS2200150766	0,966
KHFC 3,714%23-110427	XS2545732484	1,025
BANCO COMERCIAL TV21-070428	PTBCPEOM0069	1,920
BPCE 4,125%23-100728	FRO01400J2V6	2,583
CDP 1%20-210928	IT0005422032	1,364
CHILE 0,555%21-210129	XS2388560604	0,884
ICO 3,05%24-311029	XS2838987506	2,246
PEARSON FDG 3,75%20-040630	XS2044910466	1,467
PRAEMIA HEALTH.1,375%20-170930	FRO013535150	1,290
CREDIT AGRICOLE TV24-230131	FRO0140ORMM3	1,485
HYPO TIROL BANK00,01%21-110331	AT0000A2QDQ2	1,227
REP OF SLOVENIA 0,125%21-0731	SI0002104196	0,415
LBP HL SFH 3%23-310731 EMTN	FRO01400FD12	1,010
CAIXABANK 3,625%24-190932	XS2902578249	0,990
NRW.BANK 2,875%23-050433	DE000NWBOAT4	2,259
SAXONY-ANHALT 2,95%23-200633	DE000A351SC5	1,010
MOTABILITY OP 4,25%24-170635	XS2838538374	2,619
NWB 0%21-160237	XS2291793813	1,190
EUROPEAN UNION 0,1%20-041040	EU000A283867	0,306
EUROPEAN UNION 0,45%21-020546	EU000A3KNYG5	1,997
EUROPEAN UNION 0,75%21-040147	EU000A3KRJR4	0,769
EUROPEAN UNION 0,3%20-041150	EU000A284469	1,465

Nom	ISIN	% Actif
DANONE EM 260325 1,0000%	FRO013325172	0,977
CA SA EM 121026 4,0000%	FRO0140ODOYO	0,991
C FR FIN LOCAL 0,5%19-190227	FRO013403433	3,283
VONOV1 EM 230527 4,7500%	DE000A3OVQA4	1,565
FONDS EM 150428 0,0000%	XS2332184212	2,255
CADES EM 250528 3,0000%	FRO0140OF5U5	2,512
MOTABI EM 200728 0,1250%	XS2287624584	0,887
C FR FIN LOCAL 3,5%23-200329	FRO01400M1S9	0,515
CM ARK EM 110629 1,2500%	FRO013517307	1,379
BFCM EM 211129 4,0000%	FRO0140ODZN3	2,033
CADES EM 251129 0,6000%	FRO014008E81	2,639
FONDS EM 130430 2,8750%	XS2610236528	2,531
KBC BN EM 250830 3,0000%	BE0002875566	0,982
BFCM EM 180930 4,1250%	FRO0140OKO38	1,031
CADES EM 251130 0,0000%	FRO013534559	2,476
B POST EM 230631 0,7500%	FRO0140044X1	2,047
KBC BN EM 061231 4,3750%	BE0002951326	2,610
UNEDIC EM 251132 1,7500%	FRO0140OADP1	3,112
PHILIP EM 050533 2,6250%	XS2475955543	1,398
ACTION EM 301034 0,5000%	FRO013457058	1,479
KUNTAR EM 100935 0,0500%	XS2227906034	0,901
EEC EM 040637 1,1250%	EU000A3K4DE6	2,196
EEC EM 041237 2,7500%	EU000A3K4D09	1,655
WALLON EM 220640 1,0500%	BE0002709906	1,361
WALLON EM 150343 3,5000%	BE0002923044	0,970
CABEI EM 090226 1,1400%	US15238RAG74	0,908
LBW EM 300927 0,3750%	DE000LB2CNE0	0,455
UNEDIC EM 251131 0,0100%	FRO014004QY2	2,792
MOTABI EM 240134 3,8750%	XS2742660660	1,553
UNEDIC EM 251126 0,1000%	FR0126221896	1,866
Nom	ISIN	% Actif
> OPCVM		0,71
CM-AM GLOBAL CLIMATE CHANGE	FRO01400OYR8	0,710
Nom	ISIN	% Actif
> MAT Indice		- 0,181
MINI SP500-CME	ESXXH5F00003	-0,181
> Liquidités		2,095

Glossaire

Critères ESG

Il s'agit de critères extra-financiers utilisés pour évaluer les pratiques Environnementales, Sociales et la Gouvernance des entreprises, Etats ou collectivités : « E » pour Environnement (niveau de consommation d'énergie et de gaz, gestion de l'eau et des déchets...). « S » pour Social/ Sociétal (respect des droits de l'homme, santé et sécurité au travail...). « G » pour Gouvernance (indépendance du conseil d'administration, respect des droits des actionnaires ...)

Objectifs de développement durable (ODD)
(en anglais : Sustainable Development Goals ou SDGs)

Adoptés en 2015, ils sont un appel mondial à agir pour éradiquer la pauvreté, protéger la Planète et faire en sorte que tous les êtres humains vivent dans la paix et la prospérité d'ici à 2030. Ce sont 17 objectifs mondiaux que les États membres de l'ONU (Organisation des Nations Unies) se sont engagés à atteindre au cours de la période 2015-2030. Ils portent sur de nombreux sujets : protection de la planète, construction d'un monde plus pacifique, possibilité pour chacun de vivre en sécurité et dans la dignité... Ces objectifs font partie d'un programme de développement visant à aider en priorité les plus fragiles, et en particulier, les enfants et les femmes.

Obligation Durable

C'est un instrument obligataire dont le produit de l'émission est utilisé exclusivement pour financer ou refinancer des projets à la fois environnementaux et sociaux et qui respectent les quatre principes essentiels des Green Bond Principles et des Social Bond Principles de l'International Capital Markets Association (utilisation des fonds, processus de sélection et d'évaluation des projets, gestion des fonds, rapport)

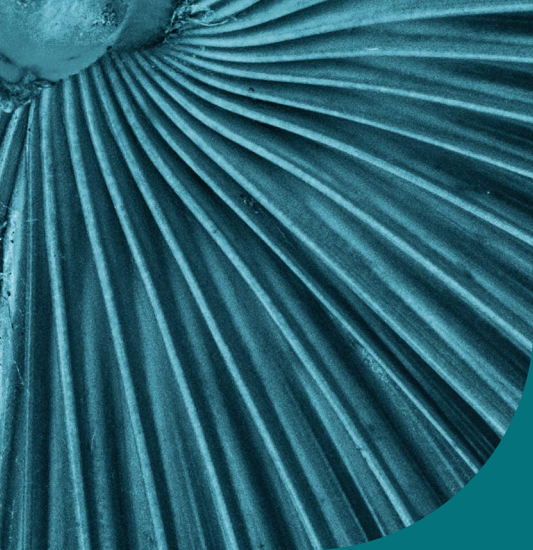
Obligation Sociale

C'est un instrument obligataire dont le produit de l'émission est utilisé exclusivement pour financer ou refinancer des projets sociaux nouveaux et/ou existants et qui respectent les quatre principes essentiels des Social Bond Principles de l'International Capital Markets Association (utilisation des fonds, processus de sélection et d'évaluation des projets, gestion des fonds, rapport)

Risques d'Investissement

Les risques auxquels s'expose le porteur du fonds CM-AM Impact First Inclusion sont les suivants :

- **Risque de perte en capital** : La perte en capital se produit lors de la vente d'une part à un prix inférieur à celui payé à l'achat. L'OPC ne bénéficie d'aucune garantie ou protection du capital. Le capital initialement investi est exposé aux aléas du marché, et peut donc, en cas d'évolution boursière défavorable, ne pas être restitué intégralement.
- **Risque de taux** : En cas de hausse des taux d'intérêt, la valeur des instruments investie en taux fixe peut baisser et pourra faire baisser la valeur liquidative.
- **Risque lié aux investissements dans des titres spéculatifs** (haut rendement) : Les titres évalués « spéculatifs » selon l'analyse de la société de gestion ou des agences de notation présentent un risque accru de défaillance, et sont susceptibles de subir des variations de valorisation plus marquées et/ou plus fréquentes, pouvant entraîner une baisse de la valeur liquidative.
- **Risque de marché actions** : Les marchés actions peuvent connaître des fluctuations importantes dépendant des anticipations sur l'évolution de l'économie mondiale, et des résultats des entreprises. En cas de baisse des marchés actions, la valeur liquidative pourra baisser.
- **Risque d'investissement sur les marchés émergents** : L'attention des investisseurs est appelée sur le fait que les conditions de fonctionnement et de surveillance des marchés des pays émergents et des pays en développement peuvent s'écarter des standards prévalant sur les grandes places internationales. La valeur liquidative peut donc baisser plus rapidement et plus fortement.
- **Risque lié à l'investissement en actions de petite capitalisation** : En raison de leurs caractéristiques spécifiques, ces actions peuvent présenter des risques pour les investisseurs et peuvent présenter un risque de liquidité du fait de l'étroitesse éventuelle de leur marché. Dans ce cas, la valeur liquidative peut baisser plus rapidement et plus fortement.
- **Risque lié à la gestion discrétionnaire** : Le style de gestion discrétionnaire repose sur l'anticipation de l'évolution des différents marchés (actions, produits de taux) et/ou sur la sélection des valeurs. Il existe un risque que l'OPC ne soit pas investi à tout moment sur les marchés ou les valeurs les plus performants. Sa performance peut donc être inférieure à l'objectif de gestion et la valeur liquidative pourrait baisser.
- **Risque de crédit** : En cas de dégradation de la qualité des émetteurs ou si l'émetteur n'est plus en mesure de faire face à ses échéances, la valeur de ces titres peut baisser, entraînant ainsi la baisse de la valeur liquidative.
- **Risque lié aux obligations convertibles** : La valeur des obligations convertibles dépend de plusieurs facteurs / niveau des taux d'intérêt, évolution du prix des actions sous-jacentes, évolution du prix du dérivé intégré dans l'obligation convertible. Ces différents éléments peuvent entraîner une baisse de la valeur liquidative.
- **Risque lié à l'impact des techniques telles que les produits dérivés** : L'utilisation des produits dérivés peut entraîner à la baisse sur de courtes périodes des variations sensibles de la valeur liquidative en cas d'exposition dans un sens contraire à l'évolution des marchés.
- **Risque de change** : Une évolution défavorable de l'euro par rapport à d'autres devises pourrait avoir un impact négatif et entraîner la baisse de la valeur liquidative.
- **Risque de contrepartie** : Le risque de contrepartie résulte de toutes les opérations de gré à gré conclues avec la même contrepartie. Le risque de contrepartie mesure le risque de perte en cas de défaillance d'une contrepartie incapable de faire face à ses obligations contractuelles avant que l'opération ait été réglée de manière définitive sous la forme d'un flux financier. Dans ce cas, la valeur liquidative pourrait baisser.
- **Risque juridique** : Il existe un risque de rédaction inadéquate des contrats conclus avec les contreparties, lié notamment aux techniques efficaces de gestion de portefeuille.
- **Risque en matière de durabilité** : Il s'agit du risque lié à un événement ou une situation dans le domaine environnemental, social ou de gouvernance qui, s'il survient, pourrait avoir une incidence négative importante, réelle ou potentielle, sur la valeur de l'investissement.



Avertissement

Les méthodes et approches extra-financières retenues par Crédit Mutuel Asset Management comportent certaines limites.

Pour réaliser les analyses extra-financières, Crédit Mutuel Asset Management s'appuie notamment sur des informations fournies directement par des émetteurs ou par des fournisseurs de données et/ou agences de notation ESG. Ces analyses sont donc dépendantes des données qualitatives et quantitatives communiquées.

Certaines données sont obtenues également via des prestataires externes. Les méthodologies de pondération employées par ces derniers peuvent différer et avoir un impact sur la notation d'un émetteur. En outre, les critères d'évaluation peuvent évoluer dans le temps, ou en fonction du secteur d'activité de l'émetteur ou de considérations géographiques. Des améliorations méthodologiques peuvent également affecter les outils internes propriétaires de notation extra-financière ou les modèles d'analyse des fournisseurs de données et/ou agences de notation ESG. Il est possible alors que les sociétés ou émetteurs voient leur évaluation affectée, positivement ou négativement, à la lumière d'une grille méthodologique modifiée.

L'attention de l'investisseur est attirée sur le fait que l'OPCVM cherche à sélectionner et à investir dans les entreprises qui ont un impact positif vertueux et qui répondent aux critères précis définis ci-dessus, mais que son investissement dans le fonds ne génère pas d'impact direct sur la société ou l'environnement.

Références

1. Source: Global Impact Investing Network (GIIN), Core Characteristics of Impact Investing, https://thegiin.org/assets/Core%20Characteristics_webfile.pdf
2. FIR-France Invest, Investissement à Impact : une définition exigeante pour le coté et le non coté, https://www.frenchsif.org/isr-esg/wp-content/uploads/Cahier-Impact-FIR-France-Invest_mars-2021.pdf
3. Ibid
4. Néanmoins, seuls les actifs non cotés ont été pris en compte dans ce panorama, et il n'est donc pas le reflet de la gestion à impact coté, qui tend à prendre de plus en plus d'ampleur. L'édition 2024 devrait quant à elle inclure ce type de stratégie, permettant ainsi une vision plus exhaustive sur les différentes visions et pratiques de la gestion à impact.
5. AFG, Panorama 2023 – Marché de la gestion pour compte de tiers
6. Banque Mondiale, The Changing Wealth of Nations, 2021
7. Ibid
8. Entreprise Solidaire d'Utilité Sociale
9. Chaque titre est associé à un Objectif de Développement Principal, en fonction du chiffre d'affaires le plus important identifié (pour les sociétés) et la nature des produits de l'émission (pour les émissions sociales ou durables).
10. Il s'agit de la consolidation, pondérée des investissements et non pondérée, des différents scores d'impact observés sur les investissements sous-jacents au 31 décembre 2024.
11. Source des données : Crédit Mutuel Asset Management. La répartition du portefeuille de l'OPC est susceptible de modification à tout moment. Ces données sont fournies uniquement à titre d'illustration. En fonction de la date d'édition, les informations présentées peuvent être différentes des données actualisées
12. Les données du portefeuille sont rebasées sur l'assiette des données concernées par les différentes répartitions, à savoir les poches Taux et Actions uniquement. Les pourcentages sont donc uniquement calculés sur ces deux poches. Sont donc exclus les liquidités, les OPCVMs et les dérivés.
13. La répartition du portefeuille de l'OPC est susceptible de modification à tout moment. Ces données sont fournies uniquement à titre d'illustration. En fonction de la date d'édition, les informations présentées peuvent être différentes des données actualisées.
14. La référence à certaines valeurs ou instruments financiers est donnée à titre d'illustration. Elle n'a pas pour objectif de promouvoir l'investissement en direct dans ces instruments.
15. Source : INSEE
16. Source : UNEDIC, Rapport d'Impact, 2023
17. La référence à certaines valeurs ou instruments financiers est donnée à titre d'illustration. Elle n'a pas pour objectif de promouvoir l'investissement en direct dans ces instruments.
18. Créée en 1992, l'UNEP-FI (ou Initiative Financière du Programme des Nations Unies pour l'Environnement) est un partenariat public-privé entre les Nations Unies et le secteur financier représenté par plus de 200 banques, assurances et investisseurs qui se sont engagés à intégrer les dimensions environnementales et sociales dans leurs métiers.
19. Source : Gentera, 2021 Annual and Sustainability Report, p.88
20. IRIS+ est un système d'outils de mesure de l'impact mis au point par le Global Impact Investing Network (GIIN) ; il propose notamment une série d'indicateurs d'impact par secteur d'activité, dont les sociétés peuvent s'inspirer pour mesurer l'impact de leurs activités, produits et services.
21. IRIS+, lancé par le Global Impact Investing Network (GIIN) en 2019, est un système permettant aux investisseurs de mesurer, gérer et optimiser leur impact, notamment en proposant toute une série d'indicateurs d'impact alignés avec les Objectifs de Développement Durable (ODD) des Nations Unies.
22. La World Benchmarking Alliance (WBA), coalition internationale de plus de 200 organisations, a pour mission de construire un mouvement global permettant de mesurer, de comparer et d'encourager l'action des entreprises en faveur du développement durable. Elle publie notamment une série d'études comparatives (benchmark reports) sur des thèmes comme l'Agriculture, le Climat, la Diversité et les Droits Humains.
23. Le projet Impact-Weighted Accounts de la Harvard Business School a pour objectif de favoriser la création de comptes financiers qui sont le reflet de la performance financière, sociale et environnementale d'une entreprise. L'objectif est d'y intégrer une vision des impacts positifs et négatifs générés par une entreprise (sur les employés, les consommateurs, l'environnement et la société civile plus largement).
24. Le retour social sur investissement (ou Social Return of Investment, SROI)
25. La répartition du portefeuille de l'OPC est susceptible de modification à tout moment. Ces données sont fournies uniquement à titre d'illustration. En fonction de la date d'édition, les informations présentées peuvent être différentes des données actualisées



Disclaimer

Ceci est une communication publicitaire.
Se référer au prospectus de l'OPCVM/
document d'informations et au DIC
avant de prendre toute décision finale
d'investissement.

Contact

Les informations contenues dans cette publication sont basées sur des sources considérées comme fiables, mais le groupe La Française ne garantit pas qu'elles soient exactes, complètes, valides ou à propos. Publié par La Française Finance Services, dont le siège social est situé 128 boulevard Raspail, 75006 Paris, France, société réglementée par l'Autorité de Contrôle Prudentiel en tant que prestataire de services d'investissement, n° 18673 X, filiale de La Française. Crédit Mutuel Asset Management : 128 boulevard Raspail, 75006 Paris est une société de gestion agréée par l'Autorité des marchés financiers sous le n° GP 97 138. Société Anonyme au capital de 3 871 680 €, RCS Paris n° 388 555 021, Crédit Mutuel Asset Management est une filiale du Groupe La Française, holding de gestion d'actifs du Crédit Mutuel Alliance Fédérale.

www.creditmutuel-am.eu