



Stratégie sectorielle Hydrocarbures

Date de publication
JUILLET 2025



aéma GROUPE



Sommaire

01	Contexte	04
02	Définitions	05
03	Périmètre concerné	06
04	Critères d'engagement et d'exclusion	07
05	Annexe - Définitions	10

Le présent document concerne un périmètre restreint de la SGAM Macif, à savoir les entités suivantes : Macif SAM, Mutavie, Apivia Macif Mutuelle, Thémis et Macifilia, ci-après dénommées « la Macif ».

01 Contexte

1.1 Constats

Le changement climatique et la perte de la biodiversité font état d'une situation critique. Le récent [rapport des Nations Unies](#) projette un réchauffement cible de +3,1 °C en 2100, si la tendance de nos émissions de gaz à effet de serre continue comme aujourd'hui.

La pleine responsabilité des activités humaines, et notamment à l'[usage des énergies fossiles](#) (charbon, pétrole et gaz) est [scientifiquement prouvée](#). Ainsi, l'un des enjeux principaux réside dans la transition de notre société vers des énergies décarbonées, et un usage plus raisonné de ces dernières.

L'Agence Internationale de l'Énergie met chaque année en lumière plusieurs [scénarios de décarbonation](#) : tous pointent la nécessité de mettre fin au développement de nouveaux gisements que cela soit par exploration ou par expansion. Les [recommandations du GIEC](#) (Groupe Intergouvernemental d'experts sur l'Évolution du Climat) vont dans le même sens.

Par ailleurs, selon une étude publiée dans la [revue Nature](#), le coût de l'inaction climatique sera six fois plus important d'ici 2050 que le coût de l'action climatique pour limiter le réchauffement à +2 °C. D'ici 2050, le coût économique d'un changement climatique représentera 19 % des revenus par habitant et 17 % du PIB mondial.

1.2 Objectifs nationaux

La France s'est engagée à travers sa [Stratégie Nationale Bas Carbone](#) à respecter l'Accord de Paris qui vise à limiter le réchauffement climatique à +2 °C et autant que possible à +1,5 °C. Formalisée dans la [loi sur la transition énergétique](#) de 2015, la France vise à établir un modèle énergétique durable, *via* la diversification du mix énergétique. Chaque année, une [programmation pluriannuelle de l'Énergie](#)

fixe notamment les étapes pour atteindre ses objectifs de réduction d'énergies fossiles et de consommation d'énergie : la part d'énergies fossiles dans la consommation d'énergie finale doit passer de 60 % en 2022 à 42 % en 2030 et à 30 % en 2035, passant également par une réduction de la consommation d'énergie de 2012 à 2030 de -28,6 %.

1.3 La Macif

En tant que membre du groupe Aéma Groupe, signataire de la Net-Zero Asset Owner Alliance, la Macif souhaite contribuer à atteindre la neutralité carbone en 2050. Pour ce faire, en 2022, la Macif s'est engagée à réduire de 50 % l'intensité carbone¹, sur les trois *scopes*, de ses investissements obligataires en direct, entre 2022 et 2030.

En 2025, la Macif souhaite continuer de contribuer à l'effort collectif en renforçant ses stratégies sectorielles d'investissement, notamment sur la chaîne de valeur intermédiaire (dit *midstream*) relative au GNL (Gaz Naturel Liquéfié), en cohérence avec les enjeux internationaux, nationaux et sociétaux.

En effet, le GNL est un des moyens utilisés pour transporter le gaz naturel : il s'agit donc bien de gaz « naturel », liquéfié par refroidissement à -163 °C, permettant de prendre 600 fois moins de place qu'à l'état gazeux et pouvant ainsi être plus facilement acheminé par des navires méthaniers. Mais toutes les étapes nécessaires depuis l'extraction jusqu'à l'utilisation, en passant par le GNL, induisent des émissions pouvant aller jusqu'à dépasser celles du charbon thermique sur toute la chaîne de valeur².

Cette démarche s'inscrit dans le cadre de la stratégie d'investissement responsable de la Macif. Selon celle-ci, l'atténuation des risques, réalisée par le biais d'exclusions

¹ Voir rapport ESG Climat de la Macif pour plus de détails.

² Université de Cornell, « The Greenhouse Gas Footprint of Liquefied Natural Gas (LNG) Exported from the United States », publié le 3 octobre 2024 dans *Energy Science Engineering*.

plus contraignantes, va de pair avec :

- Un dialogue et des actions en escalade menés auprès des entreprises encore investies pour les inciter à de meilleures pratiques ;
- Mais aussi avec des investissements thématiques plus accrus en faveur de la transition notamment énergétique.

Les objectifs de ces actions sont doubles : réduire l'impact de la Macif sur son environnement et réduire les risques sur ses investissements.

Le suivi des actions de dialogue menées est réalisé, chaque année, dans le *rapport ESG-Climat de la Macif*.



02 Définitions

Dans le cadre de cette stratégie sectorielle, la Macif adopte les définitions suivantes :

- **Les hydrocarbures non conventionnels** désignent les énergies fossiles non conventionnelles et incluent des pétroles et gaz issus de la fracturation hydraulique, des sables bitumineux, des pétroles extra lourds, le méthane de couche, des hydrocarbures issus de forages ultra profonds (> 1500 mètres) et des hydrocarbures issus de forages situés dans la zone Arctique (définition de l'ONG Urgewald dans le cadre de la liste *Global Oil & Gas Exit List*, dite GOGEL) ;
- **Le développement de nouvelles capacités** recouvre à la fois des projets d'exploration de nouveaux champs pétroliers ou gaziers et des projets d'extension de champs. Des engagements sont menés avec des entreprises impliquées dans l'exploration ou le développement de nouveaux gisements de pétrole et de gaz (*greenfield*) ou dans l'expansion de gisements existants (*brownfield*) (définition de l'ONG Urgewald dans le cadre de la liste GOGEL) ;

■ **Le pourcentage de revenus (déclarés ou estimés) supérieur à 0 % qu'une entreprise tire du pétrole ou du gaz non conventionnel** inclut les revenus provenant des sables bitumineux, des schistes bitumineux (dépôts riches en kérogène), du gaz de schiste, du gaz de couche de charbon, du méthane de couche de charbon ainsi que de l'Arctique *onshore/offshore*. Il exclut la production conventionnelle de pétrole et de gaz en eaux profondes, en eaux peu profondes et autres *onshore/offshore*. Ce facteur renvoie des chiffres pour toutes les entreprises ayant des revenus pertinents, quel que soit le montant

(définition liée à la donnée MSCI disponible) ;

■ **Une entreprise est considérée impliquée dans le développement de nouveaux terminaux d'export de Gaz Naturel Liquéfié**, dits de liquéfaction, dès lors que la capacité annuelle agrégée *au prorata* (en millions de tonnes) de ces terminaux, envisagés ou en construction, est non nulle (définition de l'ONG Urgewald dans le cadre de la liste GOGEL).

Les données et listes de référence sont mises à jour *a minima* annuellement.

03 Périmètre concerné

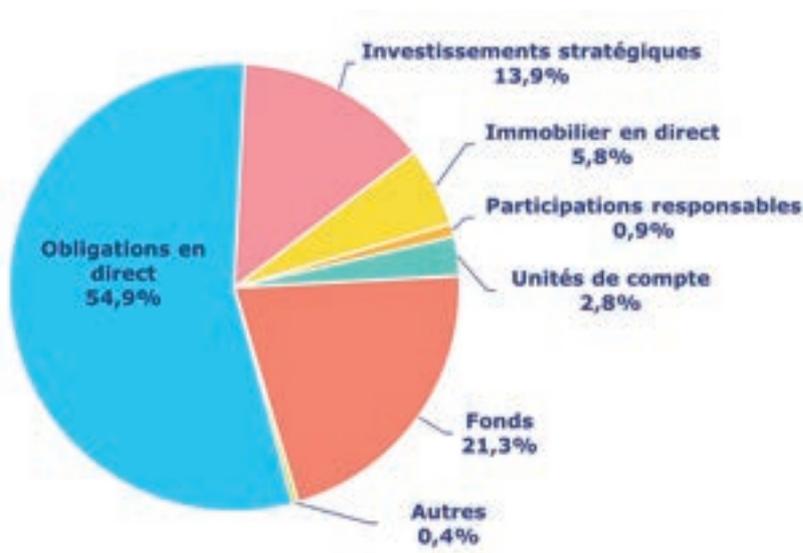
Les investissements concernent un périmètre restreint de la SGAM Macif, à savoir les entités suivantes : Macif SAM, Mutavie, Apivia Macif Mutuelle, Thémis et Macifilia.

La présente stratégie couvre 85,7 % du portefeuille des investissements de la Macif, à savoir l'ensemble des investissements, hors investissements stratégiques et autres liquidités : obligations en direct, fonds cotés, fonds

non cotés, fonds immobiliers, immobilier de placement et unités de compte.

Chaque classe d'actifs présente des particularités et des leviers pour inciter à une transition. C'est ainsi que les critères d'exclusion et d'engagement sont détaillés par classe d'actifs.

Répartition des actifs au 31 décembre 2024



04 Critères d'engagement et d'exclusion

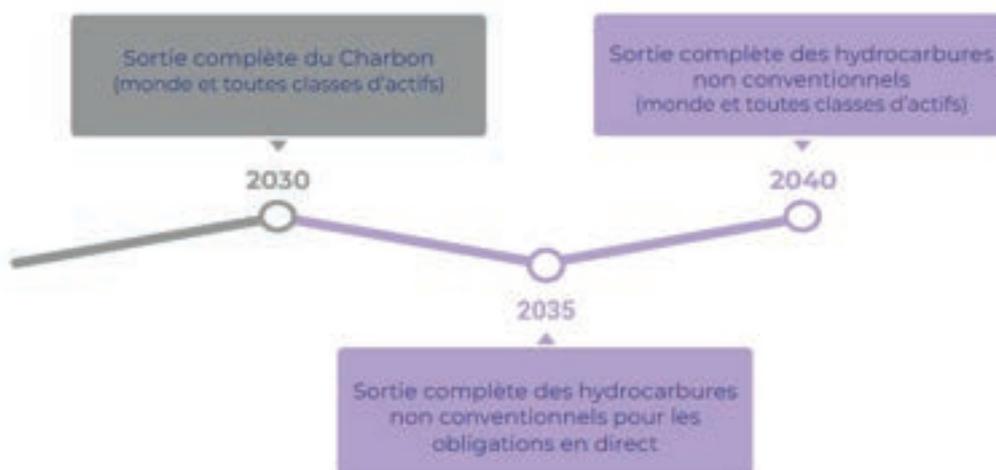
Conscient de ses responsabilités en tant qu'investisseur institutionnel, la Macif souhaite mettre en adéquation ses lignes directrices d'investissement dans le secteur des hydrocarbures avec les trajectoires de neutralité carbone préconisées par la communauté scientifique. L'atteinte de cet objectif implique dès maintenant :

- De dialoguer avec les émetteurs en portefeuille, en vue d'évaluer, d'accélérer et de soutenir leur démarche de transition. En effet, nous sommes convaincus de l'importance de la démarche d'engagement et de dialogue. Les détentions en actions constituent le meilleur levier pour accompagner les émetteurs dans cette démarche. C'est pourquoi nous travaillons avec Ofi Invest Asset Management (Ofi Invest AM) qui réalise ce dialogue, qui se concrétise par le vote et le dépôt de résolutions d'actionnaires ;
- Une démarche de dialogue est également réalisée avec les sociétés de gestion externes au groupe Aéma Groupe afin que celles-ci mettent en place des stratégies similaires et portent également une voix collective et commune au dialogue auprès des émetteurs, pour accélérer la transition ;

- D'arrêter de financer, via l'achat de dettes obligataires, les entreprises impliquées dans des projets de développement de nouvelles capacités (non conventionnelles et conventionnelles), les entreprises impliquées dans la production d'hydrocarbures non conventionnels, et les entreprises impliquées dans le développement de nouveaux projets de terminaux d'export de GNL. Ces développements de nouvelles capacités sont incompatibles avec une démarche de neutralité carbone à horizon 2050.

Par ailleurs, conformément aux préconisations de l'ACPR (Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution), la Macif s'engage à définir des dates de sorties :

- **Sortie complète du charbon en 2030**
- **Sortie complète des hydrocarbures non conventionnels en 2035 pour les obligations en direct et 2040, au plus tard, pour l'ensemble du portefeuille.**



4.1 Investissements en actifs cotés

Obligations en direct

→ Pétrole et gaz

Exclusion des émetteurs impliqués :

- Dans des projets de développement de nouvelles capacités, conventionnelles ou non conventionnelles ;
- Dans la production et l'extraction d'hydrocarbures non conventionnels (*upstream*, données Urgewald) ;
- Dans le développement de nouveaux terminaux d'export de GNL, envisagés ou en construction (*midstream*, données Urgewald).

→ Charbon

Exclusion des émetteurs :

- Qui détiennent des mines de charbon thermique à partir du premier euro de chiffre d'affaires (données Urgewald et MSCI) ;

- Qui développent de nouveaux projets liés à l'extraction minière, à la génération d'énergie impliquant l'utilisation de charbon thermique, ainsi que les services associés (infrastructures, transports). Les nouveaux projets d'extraction comprenant à la fois du charbon thermique et du charbon métallurgique sont inclus (utilisation de la liste de l'ONG Urgewald) ;
- Qui réalisent plus de 5 % de leur chiffre d'affaires dans des activités liées au charbon thermique (données Urgewald et MSCI) ;
- Dont la production d'électricité à base de charbon thermique représente plus de 10 % du mix énergétique (données Urgewald) ;
- Dont la puissance installée des centrales à charbon dépasse 5 gigawatts (données Urgewald).

Fonds cotés gérés par Ofi Invest AM

Ces fonds suivent les [politiques sectorielles](#) pétrole et gaz et charbon d'Ofi Invest AM en vigueur, qui s'applique sur les OPC (Organismes de Placement Collectif) ouverts gérés par Ofi Invest AM ou Ofi Invest Lux, hors OPC d'OPC.

Dans sa gestion obligatoire :

→ Pétrole et gaz

Exclusion similaire à nos obligations en direct.

→ Charbon

Exclusion similaire à nos obligations en direct.

Dans sa gestion actions :

→ Pétrole et gaz

Exclusion des émetteurs privés dont plus de 5 % du chiffre d'affaires est lié à la production et à l'extraction d'hydrocarbures non conventionnels (*upstream*, donnée MSCI).

À compter de 2027, Ofi Invest AM maintiendra ses investissements en actions dans les entreprises restantes, si deux des trois critères suivants sont remplis :

- Cessation de tout projet de développement de nouvelles capacités conventionnelles ou non conventionnelles ;
- Réduction des émissions absolues de gaz à effet de serre sur les scopes 1, 2 et 3 alignée avec une trajectoire d'atteinte de la neutralité carbone à 2050. Les objectifs doivent être compatibles avec la limitation de l'augmentation de la température mondiale en dessous de +2 °C (et idéalement un scénario +1,5 °C sans dépassement et un faible recours aux émissions négatives), et avec une cible intermédiaire à 2030 incluant les trois scopes ;
- Part du montant des dépenses d'investissement (CapEx) alignée à la Taxonomie représentant au moins 30 % des CapEx totaux.

→ Charbon

Exclusion similaire à la gestion obligatoire d'Ofi Invest AM.

Exceptions obligatoires sur le portefeuille en direct et au sein des fonds d'Ofi Invest AM

Des exceptions pourront être acceptées, au cas par cas, afin d'encourager les efforts de transition, pour les financements obligataires :

- *Green Bonds* (ou obligations vertes) à condition d'un respect du standard de l'ICMA (International Capital Market Association), avec une attestation d'une SPO

(*Second Party Opinion*), et une évaluation qualitative sur la contribution du projet à la transition ;

- Dettes de filiales ou *joint-venture* de ces émetteurs, si entièrement dédiées à la production d'énergies renouvelables.

Fonds cotés gérés par des sociétés de gestion externes

En 2022, un dialogue a été initié afin d'inciter les sociétés de gestion externes à de meilleures pratiques au niveau de la société de gestion et/ou au niveau des fonds dans

lesquels la Macif est investie. Un bilan sera établi d'ici fin 2025, et des décisions seront prises pour continuer, ou non, la relation avec ces sociétés de gestion et une nouvelle démarche d'escalade sera mise en place.

4.2 Investissements non cotés

Fonds de capital investissement et d'infrastructures

- Application de la dernière politique sectorielle en vigueur relative au charbon, au pétrole et au gaz de la société de gestion SWEN Capital Partners, filiale d'Ofi Invest. Cette [politique](#) précise l'ensemble des seuils d'exclusion

appliqués pour les projets et actifs, ainsi que pour les fournisseurs dont les clients sont des acteurs impliqués dans les énergies fossiles.

Les critères d'exclusion sont appliqués afin de pouvoir contribuer au respect des dates de sortie définies.

Fonds de dettes non cotées

- Exclusion des entreprises impliquées dans l'extraction, le stockage, le transport ou la production de combustibles fossiles.
Au cours de l'année 2025, un suivi sera mené auprès

de l'ensemble des sociétés de gestion présentes au sein du portefeuille d'investissement de la Macif. Cette analyse permettra d'affiner la date de sortie des hydrocarbures non-conventionnels et conventionnels, qui se fera au plus tard en 2035.

4.3 Immobilier

Immobilier de placement et fonds gérés par Ofi Invest Real Estate

- Exclusion de tout actif abritant une activité d'extraction, de stockage, de distribution, de transport, de fabrication de charbon, pétrole, gaz et autres hydrocarbures,

ou de production d'électricité thermique à partir d'énergies fossiles, qu'elles soient conventionnelles ou non conventionnelles.

4.4 Unités de compte

Depuis novembre 2024, les unités de compte qui sont nouvellement référencées dans les gammes de supports d'investissement des différents contrats d'assurance-vie et d'épargne retraite disposent :

- D'une politique d'exclusion charbon présentant également une date de sortie du charbon à horizon 2030 ;
- D'une politique d'exclusion sur le pétrole et le gaz, *a minima* non conventionnels.

Un travail d'identification des politiques en vigueur au sein des unités de compte a été initié en 2024, et continué en 2025. Un dialogue sera ensuite mené avec les sociétés de gestion concernées afin de les inciter à de meilleures pratiques, notamment en termes de dialogues et de trajectoire de sortie des énergies fossiles.

05 Annexe - Définitions

Exclusion

Arrêt de nouveaux financements auprès des émetteurs concernés par l'exclusion, et selon la classe d'actifs concernée par l'exclusion.

Sortie complète

Le jour de la sortie complète, aucun émetteur concerné par le cadre de la sortie complète est détenu dans le portefeuille d'investissement, selon la classe d'actifs concernée par la sortie complète.

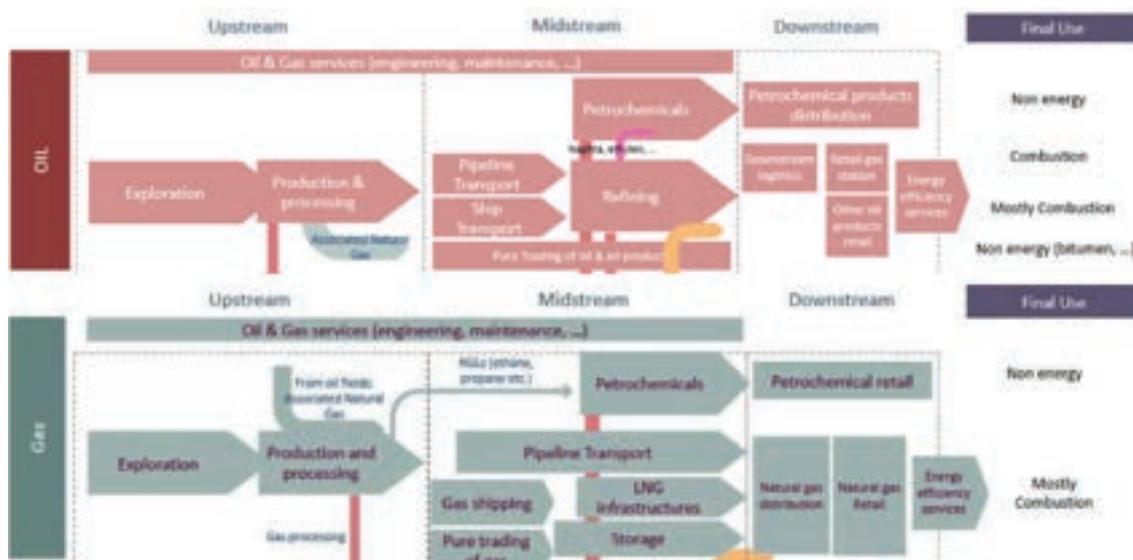
Si aucune précision n'est apportée sur le secteur géographique, le monde entier est concerné par la sortie complète.

Capital investissement

Aussi appelé *private equity*.

Chaînes de valeur du pétrole et du gaz

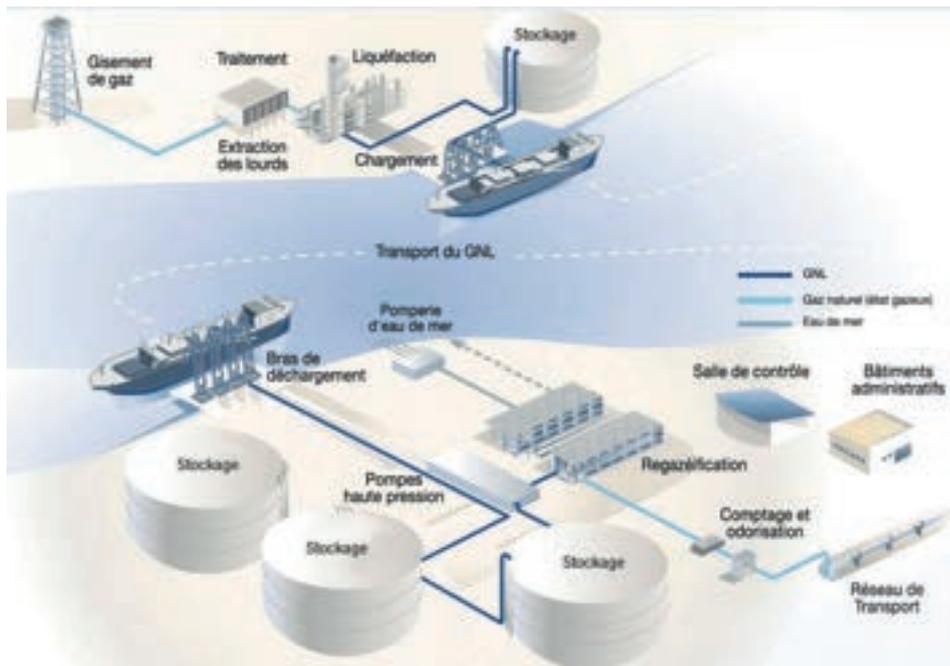
Les deux schémas ci-dessous récapitulent les chaînes de valeur du pétrole et du gaz.



Chaîne de valeur du Gaz Naturel Liquéfié

Le schéma illustre le fonctionnement de la chaîne de valeur du Gaz Naturel Liquéfié, depuis le gisement de gaz jusqu'au réseau de transport du pays destinataire du gaz naturel initialement extrait, en passant par le transport sous forme de GNL.

Les exclusions mises en place à ce jour concernent la chaîne de valeur amont et le début du transport, avec les terminaux d'export, appelé ici « liquéfaction ».



Source : [SirEnergies](#)



La Macif,
c'est vous.

Macif Investissement, groupement d'intérêt économique au capital de 1 524,50 euros - 391 138 542 RCS Paris
17-21, place Etienne Pernet - 75015 Paris - Adresse postale : 9 rue des Iris - Bessines - 79088 Niort cedex 9

Crédits photos : Eric Audras / PhotoAlto / GraphicObsession - Debohra Saba / Pic and Pick

