



**RAPPORT ARTICLE 29 DE LA LOI ENERGIE CLIMAT  
EXERCICE 2023**

**CCR RE  
INVESTISSEUR  
RESPONSABLE**



Nous sommes très heureux de présenter le Rapport ESG établi par CCR Re au titre de l'année 2023. Il témoigne de l'engagement de l'entreprise d'intégrer dans la durée les dispositions légales et réglementaires dans ses activités d'investisseur responsable et de réassureur international.

Avec plus de deux tiers de notre chiffre d'affaires réalisé dans les activités dommages aux biens et spécialités, nous avons constaté cette année encore l'importance des catastrophes naturelles dont la fréquence croissante témoigne du dérèglement climatique. Nous sommes donc particulièrement sensibilisées à ce phénomène, son ampleur et son accélération.

Depuis 2022, nous avons augmenté d'un cinquième la taille du portefeuille d'actifs ESG. Il atteint désormais plus d'1 Md€, sur 3,6 Mds€ d'actifs gérés. Cette forte croissance témoigne de notre détermination à promouvoir des investissements durables et responsables. De même, la totalité des encours dont nous déléguons la gestion sont gérés par des gérants qui sont signataires du Principles for Responsible Investment.

À titre d'exemple, l'une de nos réalisations les plus notables est l'achèvement de la transition de la totalité de notre parc immobilier vers des sources d'énergie verte, réduisant ainsi de manière significative sa consommation énergétique. Cette initiative s'inscrit dans notre politique de réduction de notre empreinte écologique et souligne notre engagement à favoriser des pratiques opérationnelles durables.

Nous avons par ailleurs poursuivi nos efforts pour nous aligner sur les objectifs de l'Accord de Paris. En 2023, nous avons réussi à réduire de 15% nos émissions de CO<sub>2</sub> par rapport à l'année précédente, une avancée majeure vers notre objectif de neutralité carbone.

Nous poursuivons nos efforts en matière de gouvernance d'entreprise sous l'autorité et avec le soutien du conseil d'administration et de son comité d'audit et des risques. En 2023, nous avons renforcé les procédures de contrôle et de conformité et amélioré la présentation de ce rapport, permettant ainsi à nos actionnaires et partenaires de mieux comprendre notre démarche et nos performances. CCR Re poursuit ainsi dans la durée la démarche visée par l'ACPR dans ses bilans annuels sur l'application par le secteur de l'assurance des dispositions de la loi Énergie et Climat.

Ce Rapport ESG pour l'exercice 2023 n'est pas seulement un reflet de ce que nous avons accompli, mais également de la dynamique qui est à l'œuvre dans l'entreprise. Nos actions et nos progrès réalisés jusqu'à ce jour renforcent notre détermination à poursuivre ces efforts avec régularité pour contribuer à l'effort nécessaire de transition vers une économie plus durable, plus inclusive et plus résiliente.

Ce rapport présente les informations demandées par le décret n° 2021-663 du 27 mai 2021 pris en application de l'article 29 de la loi n°2019-1147 du 8 novembre 2019 relative à l'énergie et au climat pour le portefeuille CCR Re au 31 décembre 2023, dont la gestion était à date déléguée à CCR. Il présente de plus les informations recommandées par la *Task-force on Climate-related Financial Disclosure* (TCFD).



2023

## FAITS MARQUANTS

**1 milliard EUR** d'actifs ESG

---

**4,6%** du portefeuille en obligations durables détenues en direct

---

**96%** du portefeuille d'actifs mis en transparence, dont 84% de fonds collectifs

---

**2,3 °C** température à 2100 du portefeuille financier (gestion directe et déléguée)

---

**Adhérent au CDP** (ex Carbon Disclosure Project)

---

**100%** des encours délégués gérés par des sociétés de gestion signataires des PRI

---

**30%** des immeubles tertiaires avec un label environnemental

---

**100%** des immeubles résidentiels et tertiaires alimentés en énergie verte

---

**Signataire des PRI** (Principes pour l'Investissement Responsable)

---

## Table des matières

<b>1° : Démarche générale de CCR Re sur la prise en compte des critères environnementaux, sociaux et de qualité de gouvernance.....</b>	<b>5</b>
1. A/ CCR Re : profil et mission.....	5
1. B/ Stratégie d'investissement responsable .....	6
1. C/ Adhésion de l'entité à une charte, code, initiatives .....	17
<b>2° : Moyens internes déployés par CCR Re .....</b>	<b>19</b>
2. A/ Description des ressources dédiées à la prise en compte des critères ESG dans la stratégie d'investissement.....	19
2. B/ Moyens déployés pour une meilleure appréhension des enjeux ESG.....	20
<b>3° : Démarche de prise en compte des critères environnementaux, sociaux et de qualité de gouvernance au niveau de la gouvernance de CCR Re.....</b>	<b>21</b>
<b>4° : Stratégie d'engagement auprès des émetteurs ou vis-à-vis des sociétés de gestion ainsi que sur sa mise en œuvre .....</b>	<b>22</b>
<b>5° : Taxonomie européenne et combustibles fossiles.....</b>	<b>23</b>
5. A/ Part des encours concernant les activités en conformité avec la Taxonomie.....	23
5. B/ Part des encours exposés au secteur des combustibles fossiles.....	23
<b>6° : Stratégie d'alignement avec les objectifs internationaux de l'Accord de Paris relatifs à l'atténuation des émissions de gaz à effet de serre .....</b>	<b>26</b>
6. A/Engagement pour une économie bas-carbone .....	26
6. B/ Financement de la transition.....	28
6. C/ Alignement sur l'Accord de Paris.....	29
<b>7° : Stratégie d'alignement avec les objectifs de long terme liés à la biodiversité.....</b>	<b>34</b>
7. A/ La protection de la biodiversité dans la stratégie d'investissement .....	38
7. B/ Identification des impacts et dépendances vis-à-vis de la biodiversité.....	40
7. C/ Plan d'amélioration .....	45
<b>8° : Démarche de prise en compte des critères ESG dans la gestion des risques, notamment les risques physiques, de transition et de responsabilité liés au changement climatique et à la biodiversité.....</b>	<b>46</b>
8. A/ Identification des risques ESG.....	46
8. B/ Résultats de l'analyse ESG (hors immobilier direct) .....	46
8. C/ Risques climatiques.....	49
8. D/ Risques liés à l'érosion de la biodiversité.....	55

# 1° : Démarche générale de CCR Re sur la prise en compte des critères environnementaux, sociaux et de qualité de gouvernance

## 1. A/ CCR Re : profil et mission

CCR Re est un réassureur international à taille humaine, établi à Paris. Actif dans plus de 80 pays, CCR Re déploie ses savoir-faire dans les branches traditionnelles dommages aux biens et responsabilité civile, vie et santé, ainsi que dans certaines branches de spécialités (crédit, marine, aviation, spatial, agro).

Acteur multirégional et diversifié, CCR Re offre à ses clients un service compétitif, sur-mesure et innovant en lien avec ses objectifs de solvabilité et de rentabilité. La proximité et la stabilité des relations, l'écoute attentive et la compréhension fine des besoins, la rapidité et la pertinence des réponses apportées, l'esprit de partenariat sur le long terme constituent la signature de CCR Re.

À l'occasion d'une augmentation de capital de 200 M€ réalisée mi-2023, la CCR a cédé le contrôle à un consortium formé par deux mutuelles françaises, SMABTP et MACSF. Ensemble, elles détiennent 75 % des droits de vote aux côtés de CCR qui conserve 25 % du capital. Cette transaction fournit à CCR Re les moyens de poursuivre sa stratégie de développement, mise en œuvre avec succès depuis 2017.

La diversité de son portefeuille de souscription et d'investissements, la prudence de sa politique de provisionnement, la protection de son bilan et de ses résultats contre les risques de pointe, le renforcement de sa gouvernance, de son organisation et de son système de contrôle interne confortent la solidité de CCR Re année après année.

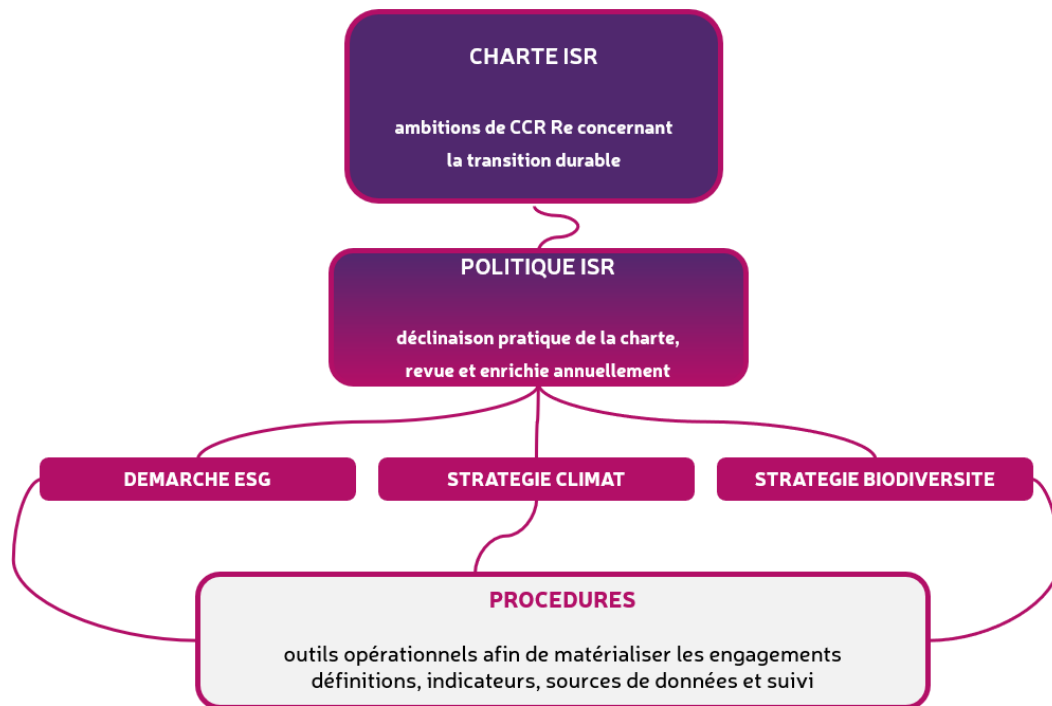
CCR Re bénéficie depuis juillet 2023 d'une notation S&P A avec perspective stable et d'une notation AM Best A avec perspective stable.

## 1. B/ Stratégie d'investissement responsable

### Stratégie

La charte ISR de CCR Re définit sa stratégie et sa politique d'investissement responsable.

Figure 1 : Déclinaison opérationnelle de la charte ISR



La charte ISR présentée en figure 2 ci-après repose sur trois piliers : la prévention du risque de transition, l'adaptation aux risques physiques et l'accompagnement de la transition sociétale.

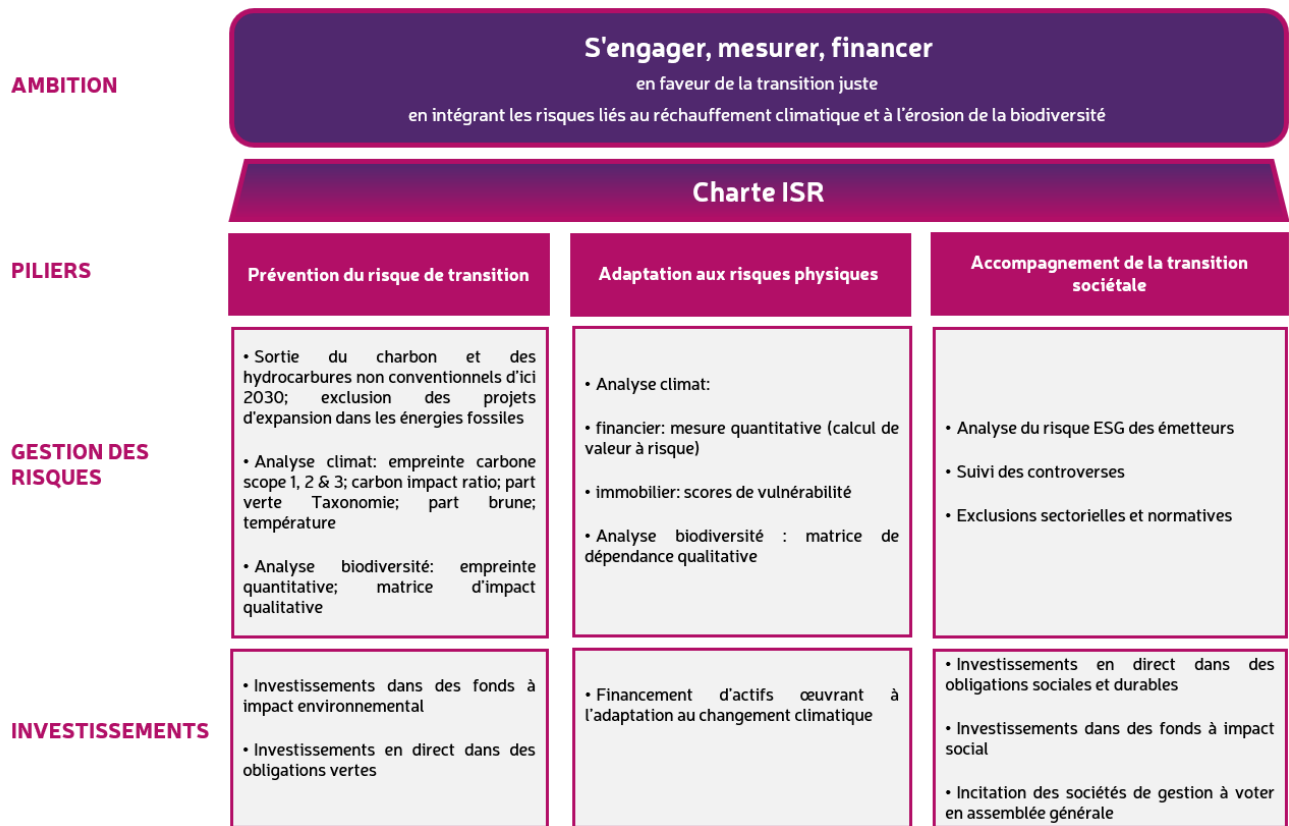
À travers cette charte, CCR Re a choisi de renforcer la gestion des risques ESG par leur intégration dans sa politique d'investissement, la mesure de leur impact sur les portefeuilles ainsi que la mesure de l'impact de ses portefeuilles sur l'environnement (approche de double matérialité), tout en contribuant au financement d'initiatives accompagnant la transition environnementale et sociétale.

**L'engagement de CCR Re s'articule autour de trois axes : s'engager, mesurer, financer**

La politique d'investissement responsable s'appuie sur la définition d'un cadre de gestion des risques ESG propre à chacun des trois piliers et sur un programme ciblé d'investissement responsable, qui a pour objectif de générer une performance financière de long terme.



Figure 2 : Objectif général de contribution à la performance de long terme de CCR Re



### Structure du portefeuille et mise en transparence

En 2023, CCR Re a poursuivi l'amélioration de la finesse de l'information de ses portefeuilles. En effet, CCR Re considère comme fondamental d'avoir recours à des données exhaustives et de qualité.

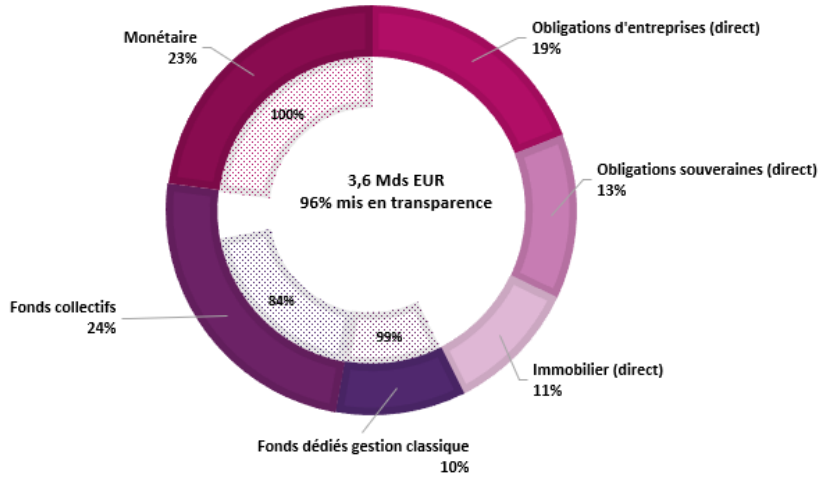
La compréhension fine est nécessaire à un double niveau :

- maîtrise des investissements : quels sont les émetteurs détenus, y compris au sein des fonds collectifs ouverts. Pour cela l'intégralité du portefeuille fait l'objet d'une mise en transparence. Cette pratique va au-delà des exigences réglementaires actuelles.
- maîtrise des méthodologies des fournisseurs de données et sur l'intégration correcte des data dans les systèmes.

CCR Re s'inscrit dans un exercice de transparence et d'amélioration continue.

Au 31 décembre 2023, CCR Re gère un portefeuille de 3,6 Mds€. La gestion des actifs de CCR Re est pilotée avant tout sous contrainte de passif dans le cadre d'une gestion prudente.

Figure 3 : Structure du portefeuille de CCR Re au 31/12/2023 et mise en transparence (en % par catégories d'investissements ; valeur boursière).



96% du portefeuille, toutes classes d'actifs confondues, est mis en transparence en 2023

Les 4% restants étant des fonds de fonds ou des fonds nouvellement investis.

CCR Re a fait le choix de mettre en transparence<sup>1</sup> l'ensemble de ses actifs en gestion déléguée, afin de remonter aux positions détaillées des émetteurs ultimes. Les gérants peuvent ainsi suivre les émetteurs des fonds collectifs et dédiés pour identifier les positions qui iraient à l'encontre de sa politique ISR. Cette mise en transparence et la vérification des émetteurs sont réalisées à minima de manière trimestrielle.

**Cette approche permet une cohérence globale des indicateurs de durabilité sur la totalité du portefeuille** : les fonds collectifs sont ainsi traités et considérés comme une poche d'actifs détenus en direct dont toutes les lignes d'investissements sont connues.

Cette connaissance fine du portefeuille est jugée indispensable au suivi des risques.

## La démarche ESG

Les équipes de gestion intègrent les critères ESG dans leur processus d'investissement au quotidien. Les approches sont différenciées selon les modes de gestion.

<sup>1</sup> La transparençation réalisée est de niveau 1 : un fond est décomposé en lignes d'investissement direct et délégué. Ainsi, lorsqu'un fonds est investi à hauteur de X% dans un autre fond (monétaire par exemple), X% apparaîtra comme non transparençisé.



Figure 4 : Tableau récapitulatif des analyses de durabilité par classes d'actif

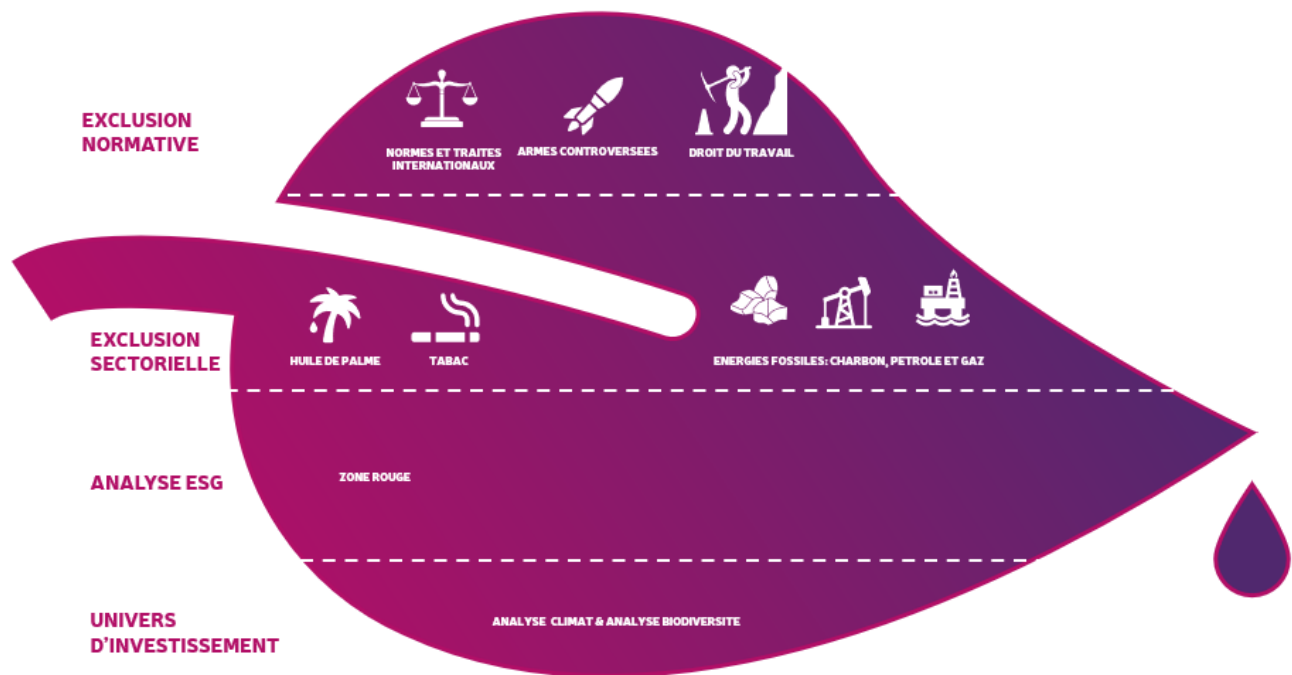
	ESG	Climat	Biodiversité
<b>GESTION DIRECTE</b>			
<b>Obligations souveraines</b> 	Couverture par Sustainalytics: 87% Score ESG et controverses Analyse propriétaire: 100% Obligations durables	Couverture par C4F: 81% Risque de transition : carbon impact ratio et température Couverture par Climafin: 100% Risque physique: VaR Risque de transition: VaR Analyse propriétaire: 100% Obligations vertes	
<b>Actions et obligations d'entreprises</b> 	Couverture par Sustainalytics: 100% Score ESG et controverses Analyse propriétaire: 100% Obligations durables	Couverture par C4F: 88% Risque de transition : carbon impact ratio et température Couverture par Climafin: 100% Risque physique: VaR Risque de transition: VaR Analyse propriétaire: 100% Part verte et exposition fossiles Analyse climat des émetteurs Obligations vertes	Couverture par C4F : 95% Risque de transition: empreinte biodiversité Analyse propriétaire: 100% Empreinte et dépendances qualitatives (ENCORE et Sustainalytics)
<b>Immobilier</b> 	Analyse propriétaire: 100% 20 indicateurs (basés sur matrice matérialité OJD)	Analyse propriétaire: 100% Consommation énergétique: audit et suivi consommation eau Empreinte carbone	Développement et réhabilitation des espaces verts
<b>GESTION DELEGUEE</b>			
<b>Fonds dédiés</b> Niveau transparence: 99% 	Couverture par Sustainalytics: 92% Score ESG et controverses (via mise en transparence des fonds) Analyse propriétaire: 100% Intégration des critères ESG au sein des politiques des sociétés de gestion et celles appliquées au fond	Couverture par C4F: 74% Risque de transition : carbon impact ratio et température Couverture par Climafin: 100% Risque physique: VaR Risque de transition: VaR Analyse propriétaire: 100% Part verte et exposition fossiles Analyse climat des émetteurs Obligations vertes	Couverture par C4F : 82% Risque de transition: empreinte biodiversité Analyse propriétaire: Empreinte et dépendances qualitatives (ENCORE et Sustainalytics)
<b>Fonds collectifs</b> Niveau transparence: 84% 	Couverture par Sustainalytics: 75% Score ESG et controverses (via mise en transparence des fonds) Analyse propriétaire: 100% Intégration des critères ESG au sein des politiques des sociétés de gestion et celles appliquées au fond	Etude intégrée dans analyse du portefeuille total	Etude intégrée dans analyse du portefeuille total
<b>Monétaire</b> Niveau transparence: 100% 	Etude intégrée dans analyse du portefeuille total	Etude intégrée dans analyse du portefeuille total	Etude intégrée dans analyse du portefeuille total

Le taux de couverture indiqué reflète la couverture du fournisseur de données sur la totalité de la catégorie d'actif détenue par CCR Re.

## A/ Investissements financiers en direct

Le processus d'investissement responsable des titres détenus en direct allie exclusions et analyse extra-financière<sup>2</sup>.

Figure 5 : Démarche ESG



### Analyse ESG

Chaque nouvel investissement fait l'objet d'une analyse ESG. L'accès à la recherche fondamentale de Sustainalytics depuis 2022 permet une meilleure appréhension des risques ESG de chaque émetteur, améliorant ainsi la qualité de l'information disponible pour l'analyse des gérants<sup>3</sup>.

- *Pour les souverains :*
  - *Country Risk Rating* combine l'analyse ESG et économique pour une évaluation du risque pays
- *Pour les émetteurs privés :*
  - *ESG Risk Rating* : mesure le risque résiduel auquel l'entreprise est exposée (risque brut – gestion du risque). Il s'évalue de 0 à 100, 0 signifiant l'absence de risque et 100 un risque maximal

<sup>2</sup> Cf Annexe Politique d'exclusion de CCR Re

<sup>3</sup> Auparavant, la gestion avait accès aux scores de risque ESG uniquement via la plateforme SequantisTM

- *Analyse des controverses* : évalue l'impact des faits ou actes litigieux sur les parties prenantes et par conséquent, sur l'activité de l'entreprise elle-même. Une note de controverse basse (de 1 à 2 sur une échelle de 5) indique un impact limité de l'événement.

### Analyse des obligations durables

Dans le cadre d'investissements en obligations durables, l'équipe de gestion, comme pour tout investissement, optimise le couple rendement-risque. S'y ajoute ici l'exigence de qualité « environnementale, sociale ou durable » de l'obligation.

Pour répondre à cette exigence, l'équipe de gestion enrichit continuellement sa méthodologie d'analyse propre aux obligations durables. Celle-ci est basée sur des analyses menées dès l'émission (sur l'émetteur et les projets financés) et dans la durée par un suivi continu des indicateurs d'allocation, d'impact, et de transparence sur les projets financés, et ce jusqu'à maturité du titre (ou de sa vente).

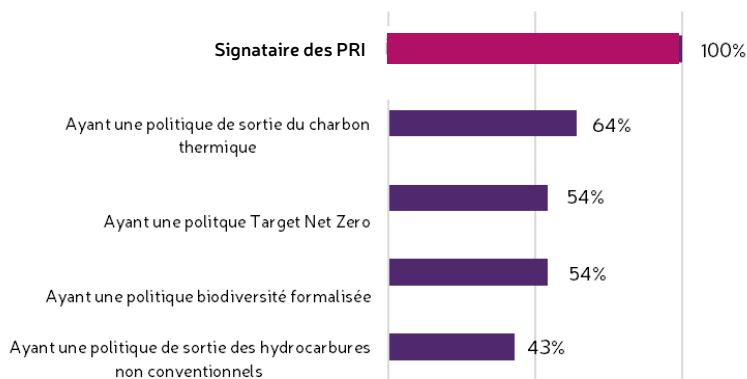
### B/ Investissements en gestion déléguée

Lors du processus de sélection, les équipes de gestion déléguée portent une attention particulière aux critères extra-financiers. À performance (couple rendement-risque) et objectifs équivalents, les gérants privilégient les fonds ayant une politique ISR robuste.

#### *Une sélection exigeante fondée sur les meilleures pratiques*

L'intégralité des encours en gestion déléguée est confiée à des sociétés de gestion signataires des Principes pour l'Investissement Responsable (PRI). Il s'agit depuis 2022 d'un prérequis pour tout nouvel investissement. Cette adhésion est un gage de prise en compte des critères ESG dans le processus de gestion.

Figure 6 : Part des encours délégués à des sociétés de gestion (% des encours délégués)

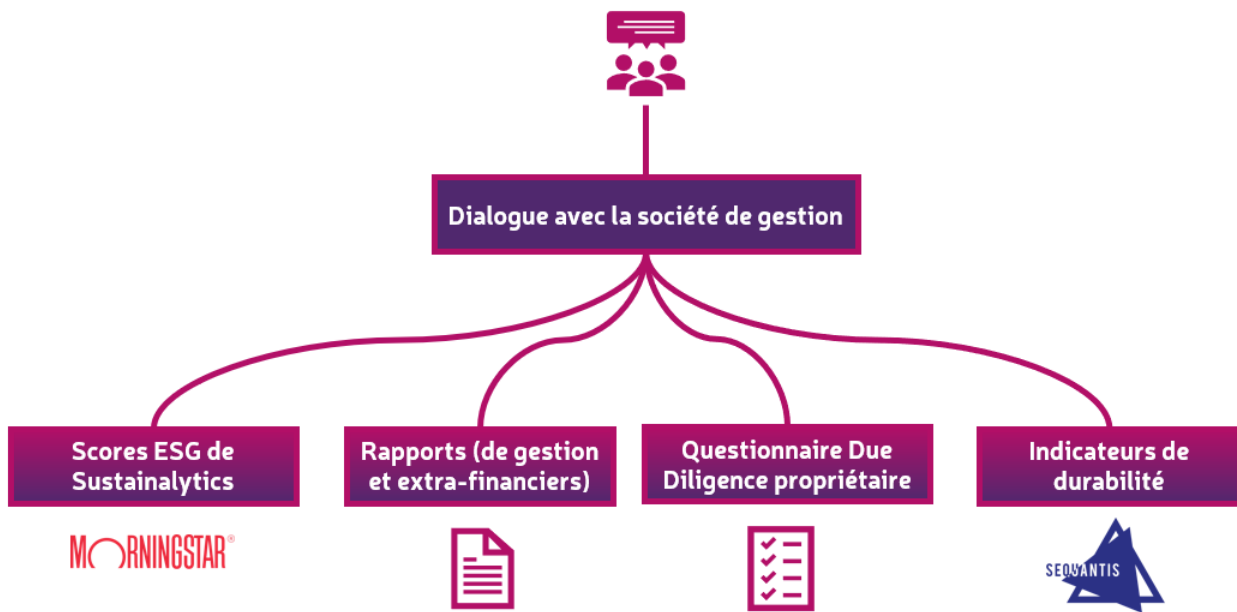


Source : Questionnaire propriétaire

*Une sélection renforcée par une analyse propriétaire*

Les gérants effectuent leur propre analyse qualitative quant à l'intégration des critères ESG dans chaque stratégie en s'appuyant sur différentes sources complémentaires :

Figure 7 : Sources d'information



Depuis 2021, les gérants s'appuient sur deux questionnaires Due Diligence propriétaires afin de poursuivre leurs objectifs de transparence et de meilleure compréhension des pratiques et politiques ESG des sociétés de gestion et des fonds en portefeuille.

Ces questionnaires constituent aussi bien un outil permettant de mesurer des progressions (rythme annuel) qu'un outil de sélection (avant tout nouvel investissement). Grâce à ces questionnaires, les gérants peuvent aussi effectuer des tests de cohérence entre les pratiques des sociétés de gestion et leurs applications concrètes dans les fonds.

Les questions sont revues annuellement afin de s'assurer de leur pertinence au regard des évolutions des engagements de CCR Re, des bonnes pratiques de la place et des recommandations scientifiques et réglementaires.

Figure 8 : Thématiques des questionnaires :



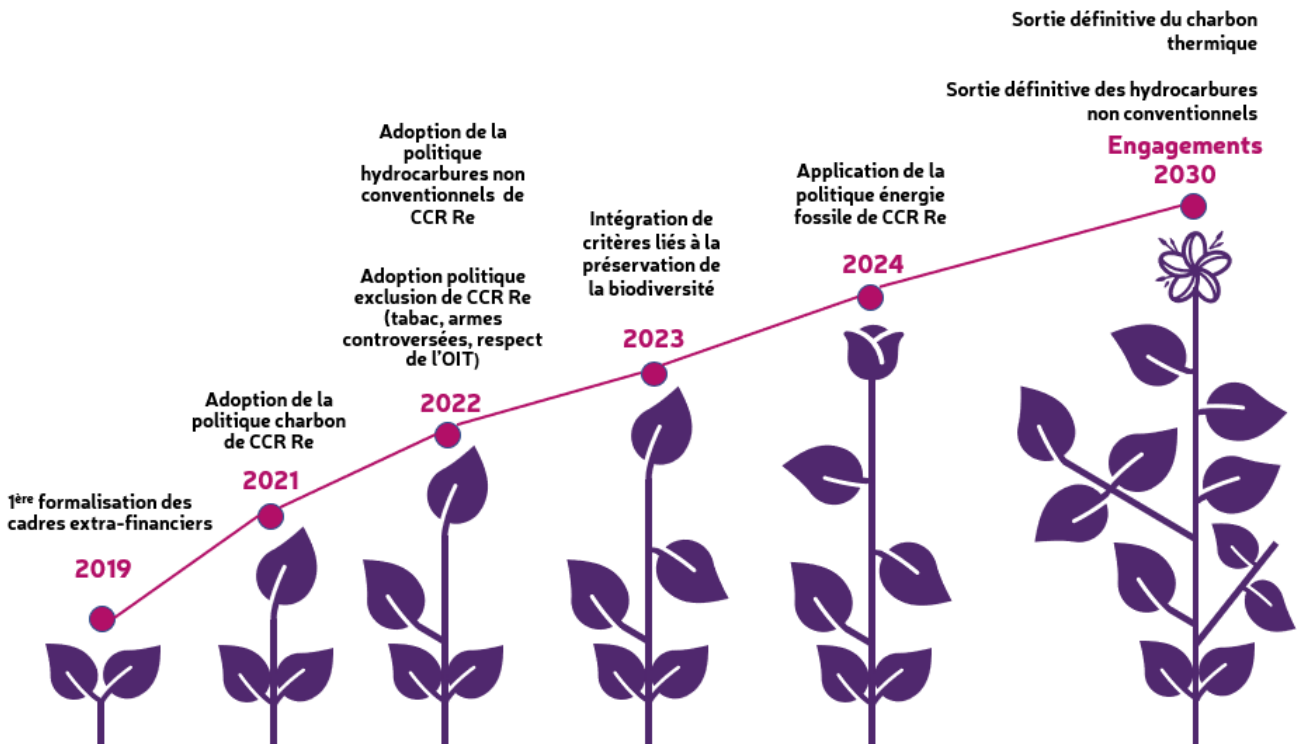
Cette année, 51 sociétés de gestion et 94 fonds ont été étudiés via ces questionnaires (pour un taux de couverture des encours de 100%).

### Fonds dédiés : un partenariat constructif avec les sociétés de gestion

Depuis 2021, CCR Re incite les sociétés de gestion à décliner ses engagements dans ses fonds dédiés<sup>4</sup>.

<sup>4</sup> 5 fonds de gestion classique (fonds obligataires et action)

Figure 9 : Montée en puissance de la politique extra-financière des fonds dédiés



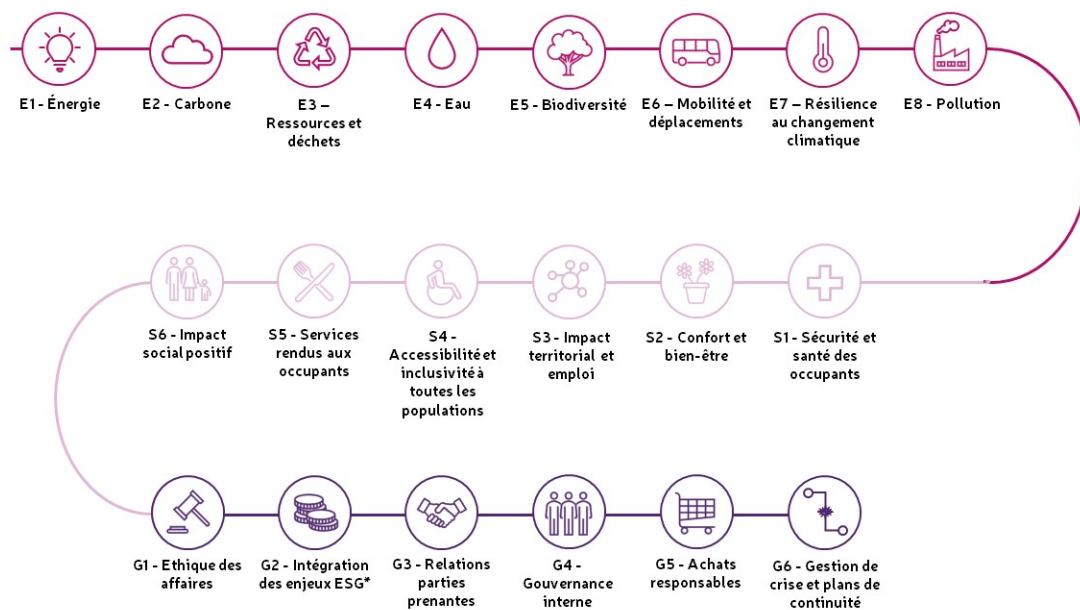
Le partage et l'application de la politique énergies fossiles de CCR Re, souvent plus restrictive que celle des sociétés de gestion, participent à la diffusion de bonnes pratiques et d'alignement sur une trajectoire bas-carbone. De la même manière, les expertises des sociétés de gestion permettent aux équipes de développer et d'approfondir leurs connaissances et aussi d'améliorer le profil extra-financier des fonds.

### C/ Investissements en immobilier direct

Le patrimoine immobilier de CCR Re détenu en direct est composé de 9 immeubles dont 5 immeubles résidentiels et 4 immeubles de bureaux, situés principalement à Paris.

Depuis 2019, CCR Re analyse ses actifs immobiliers à travers la matrice de matérialité de l'Observatoire de l'Immobilier Durable (OID)<sup>5</sup> qui intègre les trois enjeux ESG à travers 20 indicateurs.

Figure 10 : Enjeux ESG définis dans la matrice de matérialité de l'OID



Source : OID

**Durant la phase d'acquisition :** les critères ESG sont systématiquement intégrés à l'évaluation avant achat dans le cadre des diligences. CCR Re s'est fixé pour objectif que toute nouvelle acquisition d'immeuble tertiaire neuf ou rénové fasse l'objet d'une labellisation ou d'une certification environnementale.

**Durant la période de gestion :** des actions sont menées afin d'agir sur :

- La sobriété énergétique (par les usages et par la rénovation) mais aussi sur le mix énergétique utilisé par ses bâtiments. Cela se concrétise par des contrats d'énergie verte (électricité et gaz), le raccordement au chauffage urbain, du budget consacré à l'amélioration de performance énergétique

<sup>5</sup> La matrice de matérialité de l'OID est basée sur l'étude de marché des matrices de matérialité publiées par une trentaine d'acteurs immobiliers (foncières cotées, investisseurs, promoteurs, utilisateurs) entre 2013 et 2018 et sur l'analyse croisée des référentiels, normatifs et réglementaires, français et internationaux.

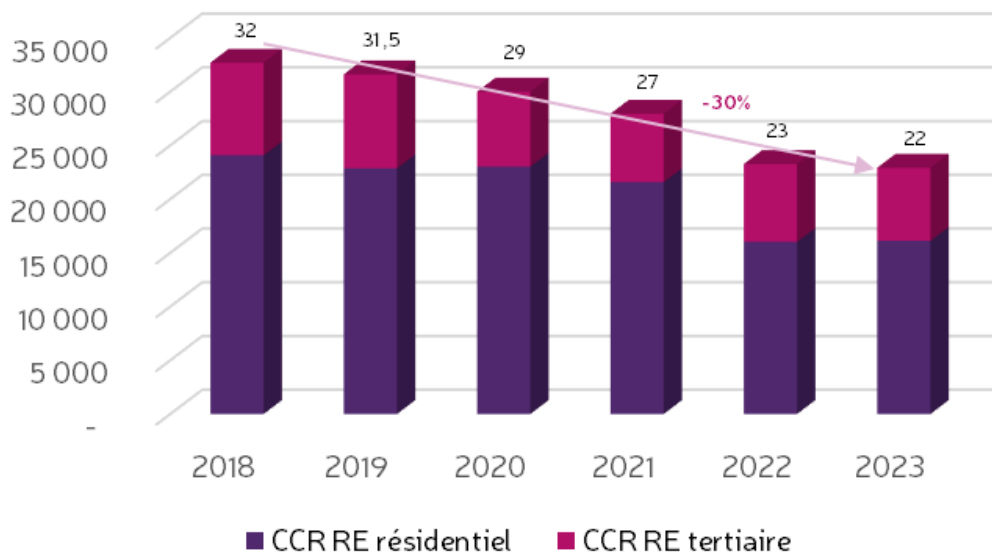


- L'impact social : par la mesure et l'amélioration du confort des occupants (par exemple confort thermique et acoustique). L'enjeu social porte aussi sur la sécurité et la santé des habitants dans leurs activités au sein des bâtiments
- La qualité de la gouvernance des équipes en charge de l'exploitation des bâtiments en les associant au respect des enjeux ESG

Ainsi,

- 100% des immeubles tertiaires bénéficient de contrats d'énergie verte (électricité et gaz)
- 48% des immeubles tertiaires sont raccordés au chauffage urbain, le déploiement par CPCU est réalisé à chaque fois que cela est possible
- Tout immeuble tertiaire restructuré est labellisé. La part des immeubles tertiaires ayant reçu un label ou une certification environnementale est de 30%.
- 100% des consommations d'énergies sont collectées (parties communes et privatives)
- Sur l'année 2023, les consommations d'eau sont en baisse de 1,25% par rapport à 2022 et près de 30% en 5 ans

Figure 11 : Consommation d'eau sur le parc immobilier tertiaire et résidentiel (en m3)



## D/ Focus : investissements responsables

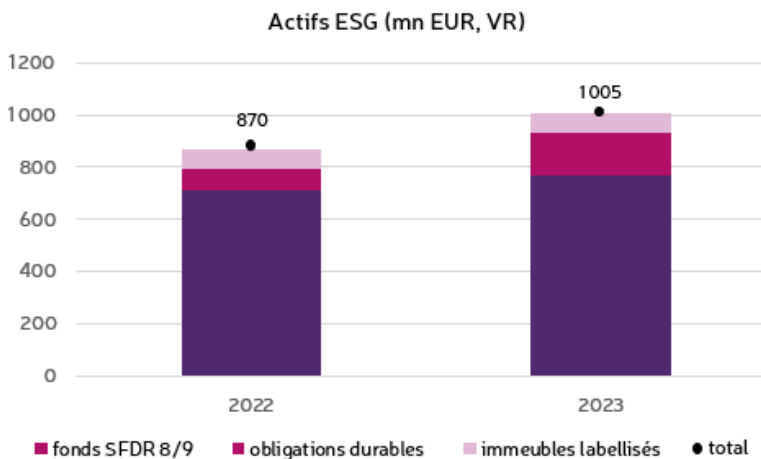
Dans une démarche de transparence et de meilleure appréciation de ses investissements responsables, CCR Re travaille à la définition de critères pour qualifier de durables ses investissements. Par exemple, pour les obligations durables il s'agirait à minima de

correspondre aux standards de l'International Capital Market Association (ICMA) et d'avoir fait l'objet d'une Second Party Opinion favorable à l'émission.

En l'attente de la finalisation de cette méthodologie propre, CCR Re mesure ses investissements fondés sur les caractéristiques ESG, dits « actifs ESG » en s'appuyant sur le règlement SFDR, les labels et certifications de place.

A décembre 2023, les actifs ESG-climat de CCR Re représentent plus d'un milliard d'euros, soit environ 28% du portefeuille.

Figure 12 : Allocation en actifs ESG (en EUR)



28% d'actifs ESG-Climat :

- 4,6% d'obligations durables
- 2,1% d'actifs immobiliers labellisés
- 16,6% fonds SFDR 8
- 4,7% fonds SFDR 9

## 1. C/ Adhésion de l'entité à une charte, code, initiatives

Par son appartenance au Groupe CCR début 2023, CCR Re était lors de l'exercice antérieur :

- **Adhérent aux PRI** (Principles for Responsible Investment) depuis 2021
  - Sous l'égide des Nations Unies cette initiative incite les investisseurs à intégrer les enjeux ESG dans la gestion de leurs portefeuilles
  - CCR Re a ainsi pu accéder à des ressources théoriques accompagnées de cas pratiques, et a été en mesure, grâce à l'exercice de reporting, de mieux identifier les forces et les faiblesses de sa gestion responsable
- **Adhérent à l'OID** (Observatoire de l'Immobilier Durable) depuis 2023
  - L'OID a pour but d'accélérer la transition écologique du secteur en France

- En adhérant à cette association, CCR Re dispose de ressources et d'outils d'analyse qui couvrent l'intégralité de son parc immobilier détenu en direct (exclusivement français)
- **Signataire de la charte Plan Bâtiment Durable**
  - Cette charte permet de fédérer les acteurs de l'immobilier autour d'objectifs ambitieux d'efficacité énergétique et environnementale du bâtiment
- **Contributeur aux réflexions sur l'intégration des enjeux ESG de la plage en tant que :**
  - **Membre de la Commission Développement Durable de France Assureurs** : une commission source d'informations et de veille réglementaire
  - **Membre du groupe de Travail ESG-Climat de France Assureurs** : lors duquel une veille réglementaire est menée, ainsi que des débats d'interprétation. Par ailleurs, être membre de ce groupe de travail permet de participer à la rédaction des guides et ou de recommandations et de contribuer à la publication « Chiffres Finance Durable »
  - **Participant au groupe de travail Biodiversité de l'Institut de la Finance durable** : groupe qui offre une veille sur l'état des travaux visant l'intégration de la biodiversité dans la finance (thématique crédit biodiversité, quid des fournisseurs de données, etc.)
  - **Participant aux ateliers Af2i de la Commission Investissement responsable** : contribuant ainsi à la création et à l'actualisation des questionnaires à l'intention des sociétés de gestion
  - **Participant à des tables rondes ACPR** : notamment sur la gouvernance du risque de changement climatique

CCR Re est signataire du CDP (ex Carbon Disclosure Project) depuis 2023. Le CDP encourage les investisseurs, entreprises et villes à mesurer et comprendre leurs impacts sur l'environnement. Cette organisation détient la plus importante base de données de performance environnementale, ce qui est une richesse pour l'analyse qualitative menée sur les émetteurs que détient CCR Re en portefeuille.

Par ailleurs, le CDP contacte chaque année un grand nombre d'entreprises, au nom des investisseurs signataires, et donc de CCR Re, afin qu'elles communiquent sur leurs données concernant le climat, l'eau et la déforestation.

## 2° : Moyens internes déployés par CCR Re

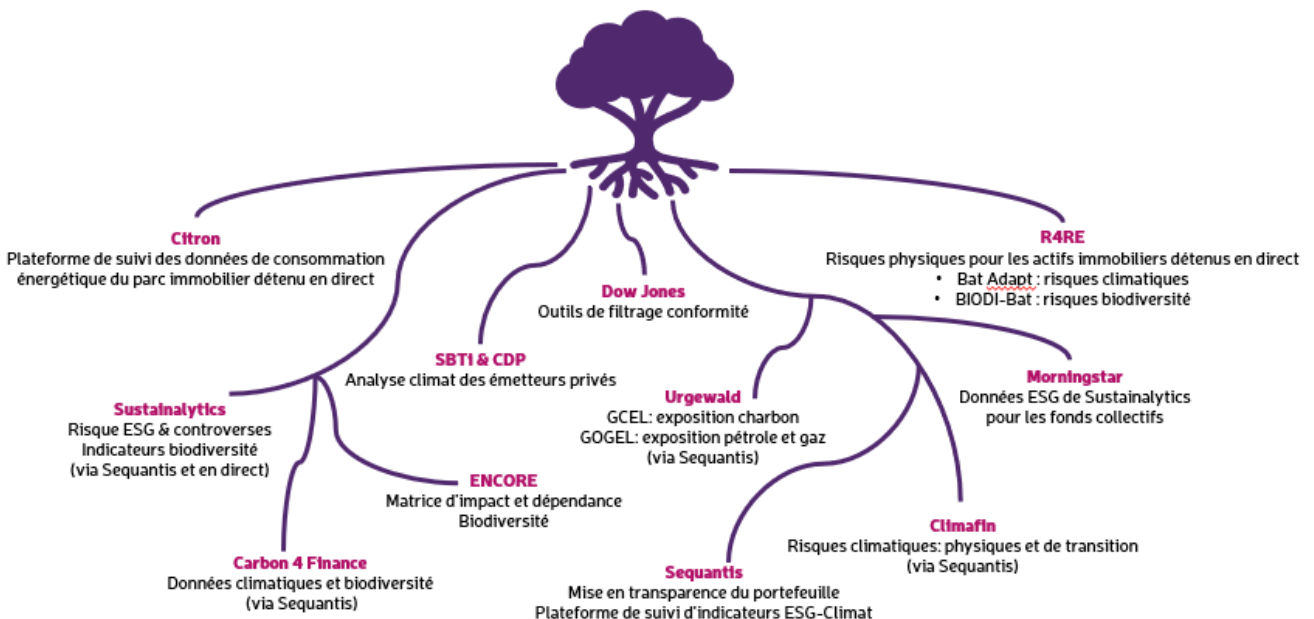
### 2. A/ Description des ressources dédiées à la prise en compte des critères ESG dans la stratégie d'investissement

L'intégration des critères extra-financiers dans la gestion d'actifs est portée par l'intégralité de l'équipe de la Direction des Investissements : directeurs, gérants et analystes ESG de CCR Re accompagnée jusqu'en juillet par les équipes CCR.

Afin d'intégrer les critères de durabilité dans le processus d'investissement, CCR Re a recours à la plateforme Sequantis Transition Monitor (STM), plateforme qui permet de suivre les indicateurs ESG-Climat-Biodiversité des portefeuilles directs (hors immobilier détenu en direct) et des portefeuilles de gestion déléguée mise en transparence.

Parallèlement aux données reçues de prestataires externes, des analyses propriétaires sont développées afin de renforcer l'analyse qualitative des émetteurs.

Figure 13 : Prestataires et sources de données ESG



## 2. B/ Moyens déployés pour une meilleure appréhension des enjeux ESG

Depuis 2019, les équipes de gestion bénéficient d'une formation annuelle sur la finance durable par des instituts certifiés sur des thématiques variées : veille réglementaire sur le cadre européen (Novethic), formation sur l'investissement à impact et sur la biodiversité (Moonshot Consulting).

De manière plus ludique, les équipes ont aussi pu participer à un atelier « Fresque de la Biodiversité ».

Par ailleurs, des sessions spécifiques ad'hoc sont organisées régulièrement visant à :

- Monter en compétences sur les données accessibles (par exemple de Sustainalytics)
- Approfondir une thématique et décider de l'intégration d'une nouvelle base de données
- Assurer une veille réglementaire et concurrentielle

### 3° : Démarche de prise en compte des critères environnementaux, sociaux et de qualité de gouvernance au niveau de la gouvernance de CCR Re

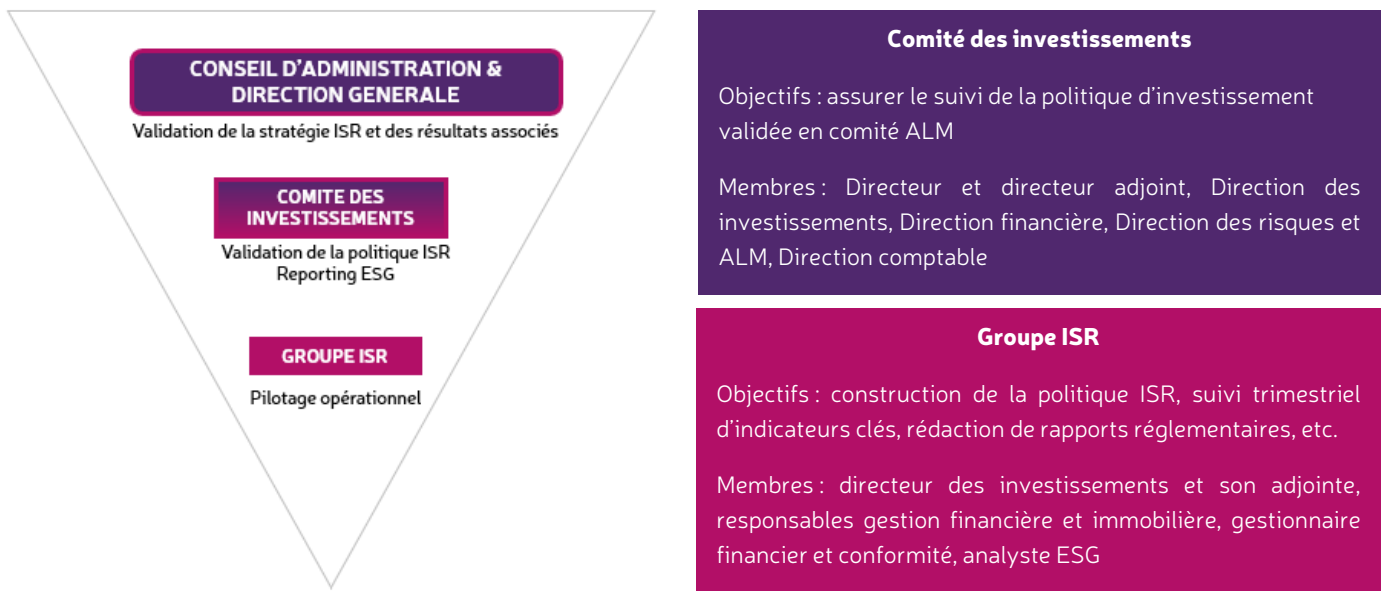
Les membres du conseil d’administration de CCR Re sont régulièrement confrontés à la prise en compte des conséquences du réchauffement climatique dans le cadre des activités de réassurance.

La stratégie ISR, ses objectifs et sa mise en œuvre sont présentés et validés au conseil d’administration. Cette instance est saisie au moins deux fois par an sur les enjeux ESG-Climat-Biodiversité :

- Pour l’examen ex-ante et la validation de la politique d’investissements sur proposition des comités d’audit, des risques et des comptes
- Pour l’examen ex-post du rapport ISR de l’exercice précédent en vue de sa publication, afin de rappeler l’ensemble des enjeux liés au contenu du rapport réglementaire et d’échanger sur la mise en œuvre et les prolongements des mesures mentionnées

L’année 2024 sera l’occasion pour le Conseil d’Administration de poursuivre l’intégration des enjeux ESG dans son fonctionnement ainsi que dans sa politique de rémunération.

Figure 14 : Comitologie ISR



## **4° : Stratégie d'engagement auprès des émetteurs ou vis-à-vis des sociétés de gestion ainsi que sur sa mise en œuvre**

L'engagement ou dialogue actionnarial se définit comme un processus de moyen/long terme visant, pour un investisseur, à influencer le comportement d'entreprises dans lesquelles celui-ci investit en interagissant avec elles. Motivé par un objectif de durabilité, l'engagement actionnarial peut contribuer à la transformation des activités des acteurs de l'économie réelle.

CCR Re n'est pas détenteur d'actions en direct et pour cela n'a pas pour l'instant de politique d'engagement ou de vote formalisée. Cependant, un engagement est réalisé indirectement via :

- Ses sociétés de gestion partenaire : étude de leur politique de vote, suivi des bilans annuels, etc.
- La participation aux roadshows organisés par les émetteurs publics et privés
- L'adhésion au CDP
- L'adhésion et le respect des principes des PRI

CCR Re considère que participer à des mouvements collectifs est plus efficace que l'envoi de lettres volontaires personnelles à des entreprises dont il ne détient qu'une faible part de dette.

Par ailleurs, le choix de financer des émetteurs carbo-intensifs ayant adopté un plan de transition validé par un tiers externe et/ou à travers des obligations vertes est une manière d'exercer son engagement pour une économie plus durable.



## 5° : Taxonomie européenne et combustibles fossiles

### 5. A/ Part des encours concernant les activités en conformité avec la Taxonomie

La Taxonomie européenne est un système de classification et distingue l'éligibilité et l'alignement au qualificatif « durable ». D'éligible, une activité peut être qualifiée « d'alignée » si elle respecte des étapes cumulatives :

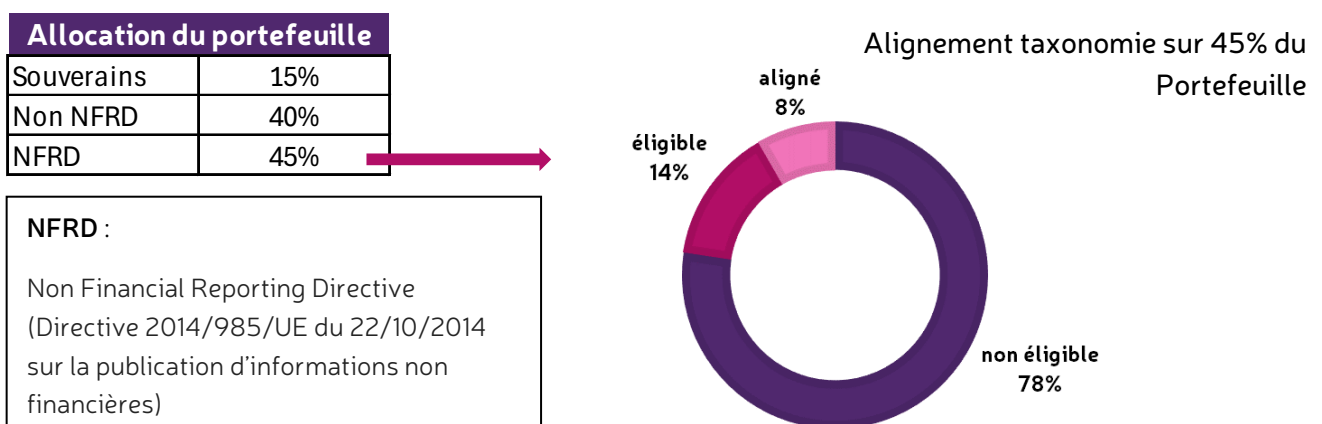
- Contribuer significativement, à l'un des 6 objectifs environnementaux (et être conforme aux critères d'examen techniques) ;
- Ne pas avoir d'impact négatif significatif sur les autres objectifs ;
- Respecter des garanties minimales sociales (droits humains, etc).

Bien que non soumis au règlement Taxonomie, CCR Re a choisi dans un souci de transparence et d'amélioration continue de s'astreindre à l'exercice, en utilisant les données de la plateforme Sequantis<sup>6</sup> (sont ici considérées comme soumises à la Taxonomie, les entreprises concernées par la NFRD).

A ce stade, les parts éligibles et alignées restent des estimations et concernent les objectifs environnementaux liés au climat (objectifs d'atténuation et d'adaptation au changement climatique), basées sur le chiffre d'affaires.

L'analyse porte sur les encours détenus en gestion directe (hors immobilier) et en gestion déléguée (hors fonds non mis en transparence), soit sur 89% des actifs du portefeuille.

Figure 15 : Part des encours en conformité avec la Taxonomie



Ainsi, 45% du portefeuille de CCR Re est concerné par la Taxonomie. Sur ce périmètre, 8% des actifs serait aligné à la Taxonomie en ligne avec l'économie réelle (cf. baromètre EY 2023).

<sup>6</sup> Sequantis utilise deux critères pour savoir si l'entreprise est éligible à l'étude : le pays d'incorporation (l'émetteur doit être européen) et la cotation sur un marché réglementé

## 5. B/ Part des encours exposés au secteur des combustibles fossiles

Connaitre son allocation sur des émetteurs liés aux énergies fossiles (charbon, gaz et pétrole) permet de mesurer son exposition à des actifs très polluants, susceptibles de devenir « échoués » du fait de la transition vers une économie bas-carbone. C'est donc un 1<sup>er</sup> indicateur de risque climatique de transition que CCR Re suit trimestriellement, afin de s'assurer de sa trajectoire descendante.

**En effet, CCR Re s'est engagé d'ici 2030 à une sortie du charbon thermique et à une sortie des hydrocarbures non-conventionnels<sup>7</sup>.**

Afin de mesurer son exposition aux énergies fossiles, CCR Re utilise les données d'Urgewald, ONG fournissant des listes d'entreprises actives dans ce secteur des énergies fossiles. Ces données sont intégrées sur la plateforme SequantisTM, ce qui permet une appréhension sur l'intégralité de son portefeuille.

- La **GCEL, Global Coal Exit List**, couvre les entreprises impliquées dans la chaîne de valeur du charbon (exploration, forage, mines, transports et logistiques, ingénierie, échange, construction, maintenance, infrastructure, production d'électricité etc..).
- La **GOGEL, Global Oil and Gaz Exit List**, couvre l'ensemble du secteur pétrole et gaz, au niveau upstream (extraction), et midstream (transport et transformation). La définition des hydrocarbures non conventionnels est conforme à celle du Comité Scientifique d'Expertise de l'Observatoire de la Finance Durable (hormis les hydrates de méthane qui ne sont pas inclus).

CCR Re analyse la totalité de son portefeuille d'actifs financiers (hors parc immobilier) : cela couvre les émetteurs détenus en direct, dans les fonds dédiés ainsi que dans les fonds collectifs mis en transparence (soit sur 89% des actifs). Les obligations vertes d'émetteurs liés aux énergies fossiles sont exclues du périmètre.

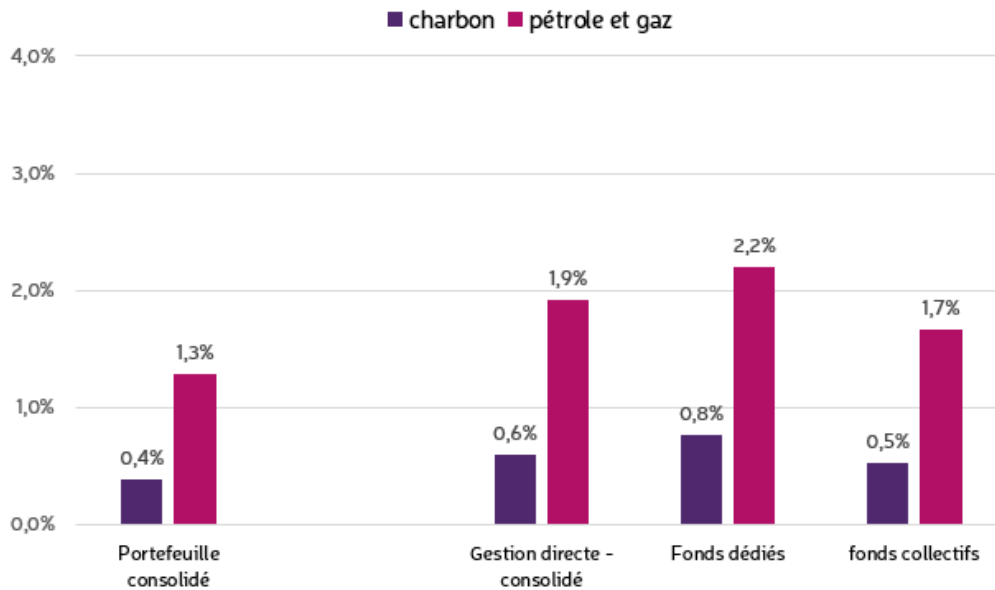
L'exposition n'est pas retraitée du poids des énergies fossiles dans le chiffre d'affaires des émetteurs, et correspond ainsi aux investissements dans les entreprises concernées sans retraitement, conformément à la recommandation ACPR.

L'exposition via les fonds collectifs est la plus compliquée à gérer. CCR Re s'applique à sélectionner les sociétés de gestion les plus alignées avec sa politique d'énergies fossiles au travers notamment de son questionnaire propriétaire extra financier.

---

<sup>7</sup> Cf Annexe – Politique énergies fossiles

Figure 16 : Exposition aux énergies fossiles (% des actifs du portefeuille concerné)



Sources : GCEL et GOGEL via Sequantis, CCR Re

**Au 31 décembre 2023, l'exposition du portefeuille CCR Re aux énergies fossiles reste minimale : le poids des émetteurs liés au charbon représente moins de 1% du portefeuille et celui des émetteurs liés au pétrole et gaz moins de 2%.**

L'année dernière, l'exposition du portefeuille consolidé au charbon était de 0,4% (stable), celle au pétrole et gaz de 1,4% (cf rapport ESG de l'an dernier p72). L'exposition au charbon reste donc inchangée tandis que celle au pétrole et gaz diminue légèrement.

## 6° : Stratégie d'alignement avec les objectifs internationaux de l'Accord de Paris relatifs à l'atténuation des émissions de gaz à effet de serre

### 6. A/Engagement pour une économie bas-carbone

Dès 2021, CCR Re s'est engagé à aligner son portefeuille sur une trajectoire de réduction des émissions de gaz à effet de serre compatible avec les objectifs de limitation du réchauffement climatique prévus par l'Accord de Paris : « nettement moins de 2°C, en s'efforçant d'atteindre 1,5°C [au-dessus des températures préindustrielles à 2100] ».

Dans le cadre de cet objectif de long terme, CCR Re souhaite contribuer à l'objectif mondial de neutralité carbone d'ici 2050. Cette ambition s'appuie sur une démarche d'amélioration continue basée sur les bonnes pratiques définies par les régulateurs et sur les recommandations scientifiques<sup>8</sup>.

Pour cela **CCR Re privilégie le financement de la transition énergétique et l'exclusion d'émetteurs très émissifs qui ne s'inscriraient pas dans une démarche de transformation pour une économie bas-carbone.**

CCR Re ambitionne ainsi de :

- **Poursuivre le financement de la transition** par le biais d'obligations vertes (en direct et via les fonds dédiés), d'immeubles labellisés et de fonds thématiques climat
- **Réduire l'empreinte carbone de ses portefeuilles** financier et immobilier tertiaires. En particulier réduire de 50% à horizon 2030 l'empreinte carbone de ses obligations privées détenues en direct avec 2020 pour année de référence (en tonnes équivalentes CO<sub>2</sub> par millions d'euros investis, scopes 1 et 2).

CCR Re est conscient que cet objectif est nécessaire, il estime aussi qu'il est ambitieux et ne pourra être atteint qu'à la condition que les parties prenantes déploient activement une politique de transition (entreprises et Etats)

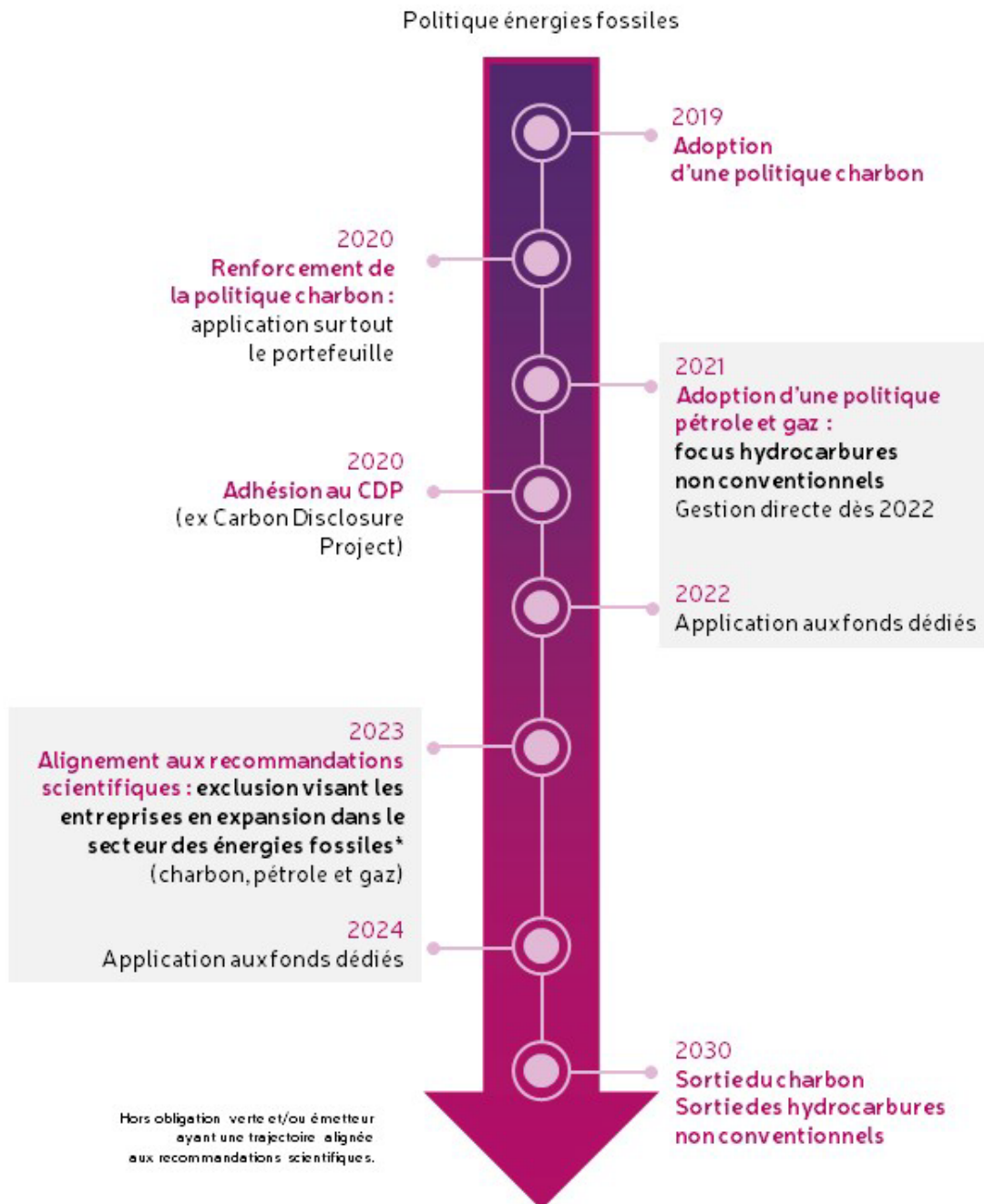
- **Mobiliser ses parties prenantes** autour de l'objectif mondial de neutralité carbone via un engagement collectif, ainsi que par le dialogue avec les émetteurs et les sociétés de gestion

Cette stratégie sera enrichie et fera l'objet d'une revue a minima tous les 5 ans.

---

<sup>8</sup> Agence Internationale de l'Energie « Net Zero by 2050 A Roadmap for the Global Energy Sector » publié en mai 2021. France Assureur a publié un guide « Neutralité carbone et portefeuilles d'investissements » en décembre 2022 qui pourrait permettre d'enrichir et/ou préciser la politique en 2023.

Figure 17 : Synthèse des engagements énergies fossiles



La mise en place progressive d'un modèle économique bas-carbone afin de limiter le réchauffement climatique en deçà de 2°C fait émerger un risque de transition pour l'ensemble des acteurs économiques, et plus particulièrement sur le système financier, au cœur de l'allocation des capitaux. *Selon la segmentation de la TCFD*, ce risque se caractérise notamment par :

- Un **risque légal et réglementaire** lié à l'évolution des lois et des normes visant à orienter les acteurs économiques vers une économie bas-carbone
- Un **risque technologique** émergeant de la recherche et des innovations technologiques qui permettent d'améliorer l'efficacité énergétique des processus de production et des équipements
- Un **risque de marché** résultant de l'impact du changement climatique sur l'offre (raréfaction de certaines ressources) et la demande (évolution des comportements de consommation)
- Un **risque de réputation** lié à l'évolution des perceptions de l'ensemble des parties prenantes, en particulier clients et consommateurs, sur les enjeux du changement climatique et le positionnement des acteurs économiques vis-à-vis de ceux-ci

## 6. B/ Financement de la transition

CCR Re finance la transition énergétique, notamment par des investissements :

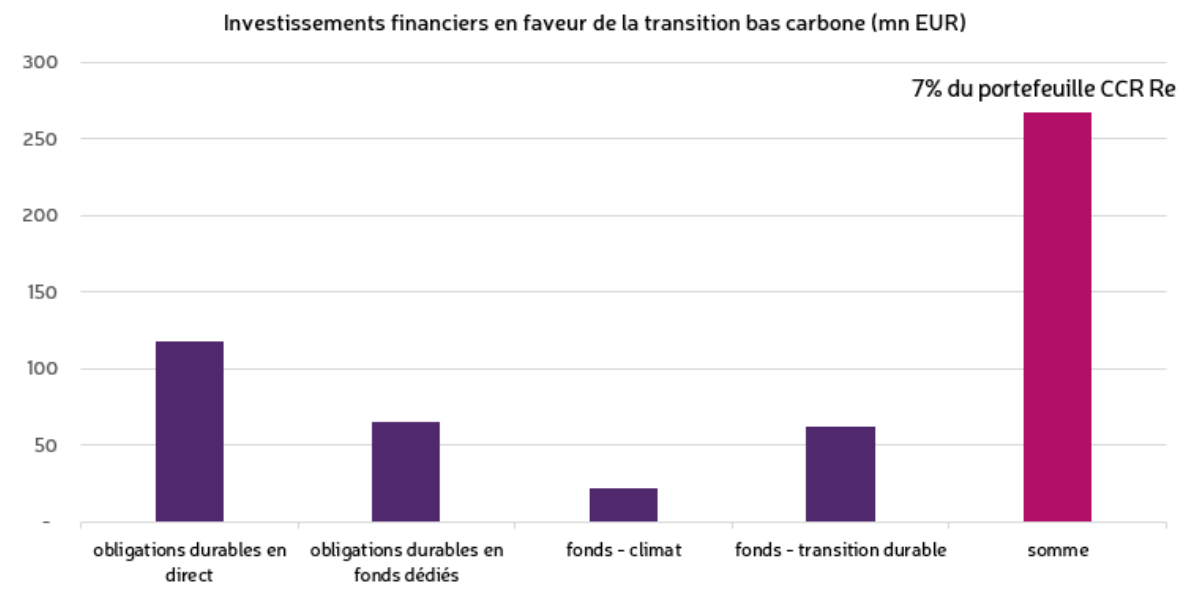
- en obligations vertes qui se distinguent des obligations classiques en ce qu'elles financent exclusivement des projets favorables à l'environnement. CCR Re considère que les obligations dites durables (« *sustainable* ») qui mêlent projets à impact environnemental et social sont autant d'instruments permettant de financer une transition bas-carbone juste.

Celles-ci peuvent être détenues en direct ou via des fonds

- dans des fonds : que cela soit des fonds ayant obtenu une labellisation à caractère environnemental ; des fonds non labellisés mais dont la documentation indique une stratégie prenant en compte des enjeux environnementaux (objectifs et indicateurs) ou des fonds en infrastructures contribuant à la transition

- par son parc immobilier permettant la maîtrise et la réduction des consommations énergétiques ainsi que l'amélioration de la performance énergétique (projets de réhabilitation des immeubles par exemple). Ainsi, les travaux dits « verts » ont représenté 55% du montant des travaux d'investissement du parc immobilier en 2023

Figure 18 : Investissements financiers en faveur de la transition énergétique (en millions d'euros)



## 6. C/ Alignement sur l'Accord de Paris

### Actifs Financiers

L'alignement aux objectifs de l'Accord de Paris est évalué par la méthodologie Carbon Impact Analytics (CIA) du prestataire Carbon4Finance à travers la plateforme STM. L'analyse d'exposition du portefeuille est effectuée sur le portefeuille mis en transparence (soit sur 89% des actifs).

**CCR Re s'inscrit dans une démarche exhaustive : l'étude couvre l'ensemble des classes d'actifs ainsi que l'intégralité des scopes de GES (1,2 et 3).**

Cette méthodologie mesure quatre indicateurs clés :

#### 1/ Émissions économisées : somme des émissions évitées et réduites

- Émissions évitées : remplacement des émissions qui auraient eu lieu sans les activités de l'entreprise (basé sur une comparaison avec un scénario de référence)
- Émissions réduites : basé sur l'efficacité du processus de production sur une longue période (étude de l'intensité carbone d'un émetteur)

Plus une entreprise a des émissions économisées élevées, plus elle contribue à l'atténuation du changement climatique



## 2/ Empreinte carbone : émissions induites des investissements :

- Secteurs à enjeux forts, émettant une part significative de gaz à effet de serre (énergéticiens, transport, industries lourdes, etc.) sont analysés en « bottom-up », intégrant les émissions de scope 1, 2 & 3 (tels que définis par le GHG Protocol)
- Secteurs à enjeux faibles, émettant peu de gaz à effet de serre, font l'objet d'une analyse simplifiée : seules les émissions de scope 1 et 2 sont considérées (données réelles si disponibles, sinon recalculées via des moyennes sectorielles)

Un retraitement des doubles comptes est effectué.

Plus une entreprise a une empreinte carbone importante plus elle sera exposée à un risque de transition élevé.

## 3/ Carbon Impact Ratio

Rapport entre les émissions économisées et les émissions induites.

Le CIR représente la capacité d'un acteur à réduire les émissions de GES par rapport aux émissions générées par son activité et ses produits. En tant que tel, il représente la contribution d'une entreprise à la transition vers une économie bas-carbone à un instant t.

## 4/Température du portefeuille

Déterminée en positionnant les investissements sur une échelle de notation globale moyenne des constituants sous-jacents, calibrés avec deux indices de référence représentant les trajectoires 2°C et 3,5°C « Business as Usual »<sup>9\*</sup>. Une courbe, utilisant ces deux références, débutant à + 1,5 ° C et plafonnée à + 5 ° C permet<sup>10\*\*</sup>, au travers de sa note moyenne globale, d'évaluer la hausse de température des investissements.





76% des actifs éligibles ont été couverts par la méthodologie CIA (62% en approche approfondie et 14% en approche simplifiée).

---

<sup>9</sup> L'indice bas-carbone « Euronext Low Carbon 100 » représente la trajectoire 2°C. Il a été conçu spécifiquement pour refléter les besoins d'investissement pour atteindre un monde 2 ° C sur la base des perspectives de l'AIE. Le scénario business as usual est basé sur le scénario de l'IPCC SSP3-7.0

<sup>10</sup> Correspondants aux scénarii IPCC SSP1-1.9 et SSP5-8.5


Figure 19 : Synthèse des indicateurs climatiques 2023 de CCR Re

	 Empreinte carbone (tCO <sub>2</sub> /M€ ev) *	 Emissions économisées (tCO <sub>2</sub> /M€ ev)	 Carbon impact ratio	 Température (°C à 2100)
2023	162	13,1	0,08	2,3

\* empreinte carbone dont l'unité est la tonne de CO<sub>2</sub> par million d'euros investi

Source : Carbon4Finance via SequantisTM, CCR Re

Figure 20 : Résultats empreinte carbone, émissions économisées et Carbon Impact Ratio

	CCR Re		Euro corporate index	Euro equity index
	2022	2023	2023	2023
 Empreinte carbone (tCO <sub>2</sub> /M€ ev)	191	162	161	151
 Emissions économisées (tCO <sub>2</sub> /M€ ev)	26	13,1	22,5	13
 Carbon impact ratio	0,14	0,08	0,14	0,09

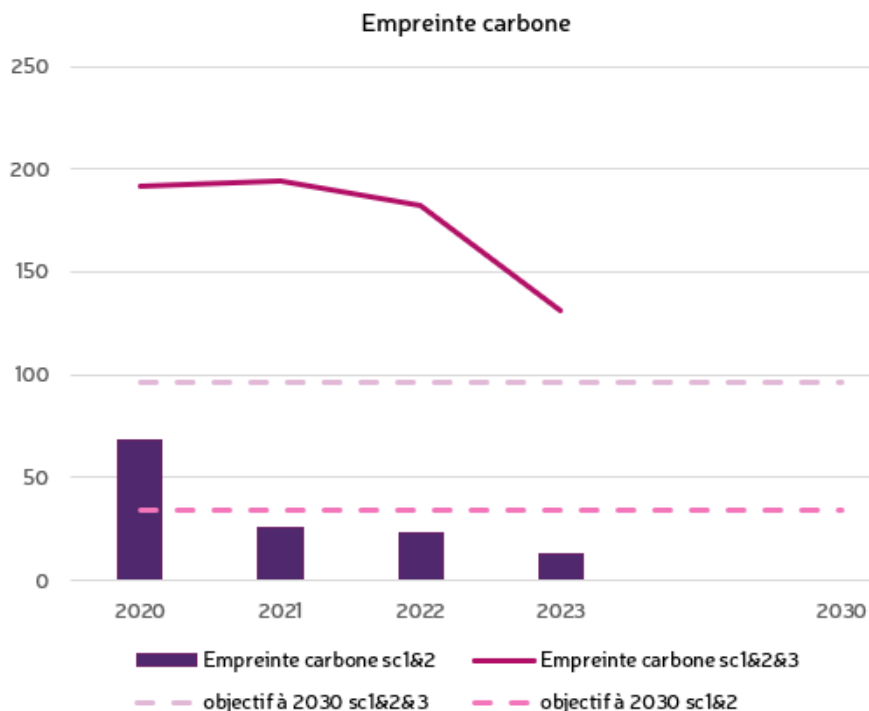
Source : Carbon4Finance via SequantisTM, CCR Re

L'empreinte carbone du portefeuille, qui comprend toutes les classes d'actifs (hors immobilier détenu en direct et fonds non transposé), a baissé de 15% par rapport à 2022 (scopes 1, 2 et 3).

Les émissions économisées ont baissé notamment en raison d'un changement méthodologique de C4F concernant les obligations vertes. Ces instruments financiers produisent des émissions évitées, grâce à des projets dans les transports bas-carbone (infrastructures de train, bus, véhicules électriques, pistes cyclables), dans le renouvelable (production d'électricité, transmission et distribution, efficacité énergétique) et dans le secteur du bâtiment (construction et rénovation).

Le *Carbon Impact Ratio* du portefeuille est plus faible qu'en 2022 à la suite de la modification des méthodologies d'émissions économisées à savoir 0,08 % en 2023 contre 0,14 % en 2022.

Figure 21 : Résultats empreinte– Gestion Directe (obligations d’émetteurs privés)



Source : Carbon4Finance via SequantisTM, CCR Re

**L’objectif de réduction de l’empreinte carbone (scopes 1 et 2) de 50% à horizon 2030 par rapport à 2020, année de référence, a été atteint dès 2021, en avance de phase.**


CCR Re souhaite s’aligner sur les recommandations scientifiques et de la Place en intégrant le scope 3 à son objectif de réduction d’empreinte carbone.

Cependant à ce stade, la disponibilité et la fiabilité des données concernant les émissions du scope 3 restent limitées, notamment du fait de la difficulté à estimer l’ensemble des émissions en amont et en aval dans le cycle de vie d’un produit. CCR Re a malgré tout décidé de l’intégrer dans son objectif de réduction des GES afin d’être exhaustif, par souci de transparence et par anticipation de l’amélioration de la donnée qui sera d’autant mieux renseignée qu’elle sera de plus en plus demandée par les acteurs institutionnels.

L’univers d’investissement du groupe étant majoritairement européen, CCR Re estime que l’application prochaine du règlement CSRD impliquera plus d’émetteurs privés et aidera à faire baisser l’empreinte carbone du portefeuille. Par ailleurs, la feuille de route « Fit for 55 »<sup>11</sup> de l’Union Européenne devrait améliorer le mix énergétique des pays, et donc le profil énergétique des entreprises.

<sup>11</sup> En juin 2021, la loi européenne sur le climat a fixé un nouvel objectif plus contraignant de 55 % de réduction des émissions de gaz à effet de serre (GES) d’ici à 2030 par rapport aux niveaux de 1990.

Figure 22 : Résultats température

 Température (°C à 2100)	CCR Re		Euro corporate index	Euro equity index
	2022	2023	2023	2023
	2,4	2,3	2,7	2,8

Source : Carbon4Finance via SequantisTM, CCR Re

Le portefeuille CCR Re est aligné avec une trajectoire à 2,3°C équivalent à un modèle plus performant que les scénarii *Business as usual* (3,5°C) et les indices de référence. L'objectif de CCR Re est d'atteindre les objectifs de l'Accord de Paris concernant la limitation du réchauffement climatique soit à une température inférieure à 2°C.

### Analyse qualitative des plans de transition

Conscient des limites méthodologiques des approches quantitatives ci-dessus, CCR Re travaille à appréhender de manière qualitative la trajectoire de ses portefeuilles, et ce conformément aux recommandations de l'Observatoire de la Finance Durable<sup>12</sup>.

Pour ce faire, une évaluation des plans de transition des émetteurs privés a été effectuée. Dans un premier temps, CCR Re s'est concentré sur le portefeuille d'obligations d'entreprises détenues en direct. Cette analyse pourra être étendue par la suite aux fonds dédiés, puis aux fonds collectifs.

L'analyse de la trajectoire de transition des émetteurs privés se base sur deux critères :

- La transparence et la communication sur leurs émissions de gaz à effet de serre (données utilisées : CDP)
- L'ambition et la crédibilité des cibles visées (données utilisées : SBTi)

<sup>12</sup>[Publication de recos n3 Indicateurs du Comité Scientifique d'Expertise de l'OFD\\_v2.pdf \(observatoiredelafinancedurable.com\)](#)

Figure 23 : Mapping CDP: score Climat 2023

Les entreprises répondant au questionnaire CDP se voient attribuer une note selon leur niveau d'engagement et leur gestion des enjeux climatiques : (« leader » est la plus élevée, « reporting » la plus basse) :

- Leader : entreprise entièrement consciente des enjeux environnementaux et de son impact, et qui mène des actions fortes et concrètes pour l'améliorer.
- Gestion : entreprise qui gère les problématiques liées à son impact et sa gestion des ressources (prise de conscience accrue)
- Sensibilisation : entreprise consciente de l'influence des questions environnementales mais qui ne les prend pas en compte dans sa stratégie
- Reporting : entreprise qui fournit le strict minimum pour répondre au questionnaire et pour laquelle les questions écologiques ne sont pas au cœur de sa stratégie.

Score climat 2023	nombre d'émetteurs	allocation (nombre d'émetteurs)	allocation (encours en valeur boursière)
<b>couvert</b>	<b>107</b>	<b>95%</b>	<b>95%</b>
leader	65	58%	43%
gestion	19	17%	25%
sensibilisation	6	5%	7%
reporting	1	1%	1%
en cours reporting	16	14%	19%
<b>non couvert</b>	<b>6</b>	<b>5%</b>	<b>5%</b>

95% du portefeuille d'obligations d'entreprises privées détenues en direct est concerné par le questionnaire CDP. Près de ¾ des émetteurs sont bien notés, démontrant soit l'application des meilleures pratiques environnementales (43%), soit une mise en place d'actions sur les enjeux environnementaux, la minimisation des risques et la capacité à profiter d'opportunités (25%).

Figure 24 : Mapping SBTi

L'initiative *Science Based Targets* (SBTi) offre un standard de référence à date des cibles de transition des entreprises, avec la première norme scientifique mondiale alignée sur la trajectoire 1,5°C. La validation des objectifs est soumise à des critères stricts selon les secteurs d'activité et garantit aux investisseurs des engagements ambitieux, fiables et réalisables. La 1<sup>ère</sup> étape est un engagement écrit de la part de l'entreprise qui dispose ensuite d'un délai de deux ans pour faire valider ses objectifs.

	nombre d'émetteurs	allocation (nombre d'émetteurs)	allocation (encours en valeur boursière)
<b>Engagés SBTi</b>	<b>78</b>	<b>57%</b>	<b>57%</b>
cible validée	65	49%	49%
engagés	13	7%	7%
<b>Non engagés SBTi</b>	<b>35</b>	<b>43%</b>	<b>43%</b>
non engagés mais membres de l'alliance NZBA	15	13%	23%

Ainsi, 57% du portefeuille de la gestion directe est engagé de manière crédible dans la transition. 49% des émetteurs ont déjà une trajectoire validée par SBTi et 7% se sont attachés à construire leur trajectoire et à la faire valider d'ici les deux prochaines années. Sur les 43% non engagés, CCR Re identifie les émetteurs qui se seraient engagés auprès d'autres initiatives (par exemple la Net Zero Banking Alliance), et ceux pour lesquels SBTi n'aurait pas encore établi de méthodologie afin d'interpréter au mieux ce résultat.

Le portefeuille d'obligations d'émetteurs privés détenues en direct est ainsi déjà inscrit sur une trajectoire naturelle de décarbonation (à condition que les entreprises engagées auprès de SBTi respectent leurs engagements).

### Immobilier

CCR Re est engagé dans l'amélioration de la performance énergétique de ses immeubles détenus en direct en y consacrant notamment une part importante de son budget travaux. CCR Re a, en outre, fait réaliser des audits énergétiques pour chacun de ses immeubles ce qui lui a permis d'identifier des leviers d'amélioration et de construire son plan pluriannuel de travaux.

### Immobilier Tertiaire

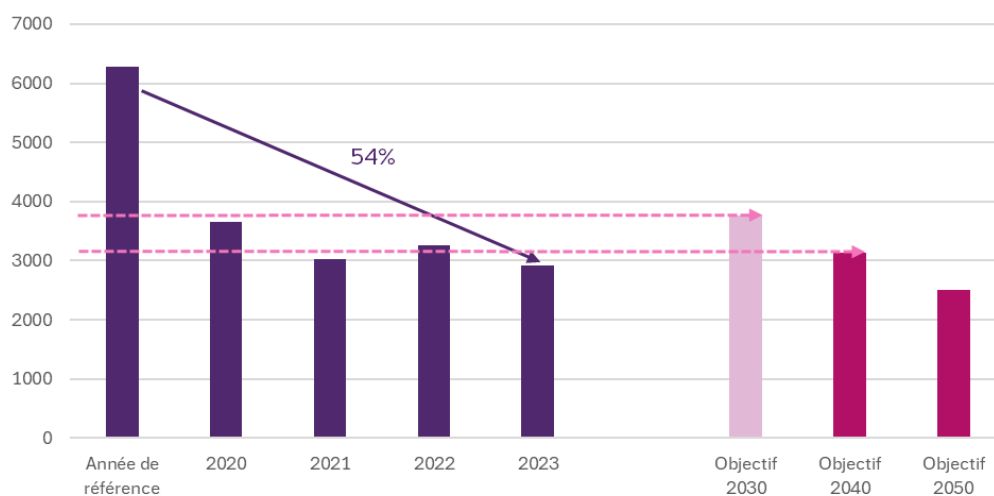
Un partenariat a été reconduit avec la société Citron® Energie qui centralise et analyse les consommations énergétiques des immeubles et permet ainsi à CCR Re de préparer ses actions de réductions d'énergie conformément aux dispositions du décret « éco énergie tertiaire »<sup>13</sup>.

<sup>13</sup> Le décret tertiaire prévoit l'obligation de mise en œuvre d'actions de réduction de la consommation d'énergie finale dans les bâtiments existants à usage tertiaire afin de parvenir à une réduction de la consommation d'énergie finale d'au moins 40 % en 2030, 50 % en 2040 et 60 % en 2050 par rapport à 2010

Le dispositif éco énergie tertiaire est entré dans sa phase opérationnelle. En application de l'article 175 de la loi Elan, l'objectif est d'atteindre une réduction de la consommation d'énergie finale de 40% en 2030, 50% en 2040 et 60% en 2050 par rapport à une consommation énergétique de référence ou par l'atteinte d'un niveau de consommation d'énergie final fixé en valeur absolue.

La réglementation a ainsi fixé au 31 décembre 2022 la date limite pour que les propriétaires ou locataires d'immeubles tertiaires de plus de 1000m<sup>2</sup> renseignent leurs données de consommations d'énergie de 2020 et 2021 ainsi que celles de l'année de référence sur la plateforme OPERAT.

Figure 25 : Performance décret tertiaire (MWh)



Source : CCR Re

Les objectifs à 2030 et 2040 ont été atteints en avance de phase. Il reste 14% de baisse à atteindre afin de remplir l'objectif à 2050.

### Immobilier Résidentiel

CCR Re souhaite intégrer l'immobilier résidentiel dans sa stratégie d'alignement aux Accords de Paris et s'appuyer notamment sur les Diagnostics de Performance Energétique<sup>14</sup> (DPE) malgré les débats méthodologiques existants.

Le DPE permet de qualifier d'énergétiquement décent un logement et sert d'indicateur de référence (notamment concernant la location ou la vente de logements avec une forte consommation d'énergie, appelés aussi « passoires thermiques »).

<sup>14</sup> Le diagnostic de performance énergétique (DPE) renseigne sur la performance énergétique et climatique d'un logement ou d'un bâtiment (étiquettes A à G), en évaluant sa consommation d'énergie et son impact en termes d'émissions de gaz à effet de serre

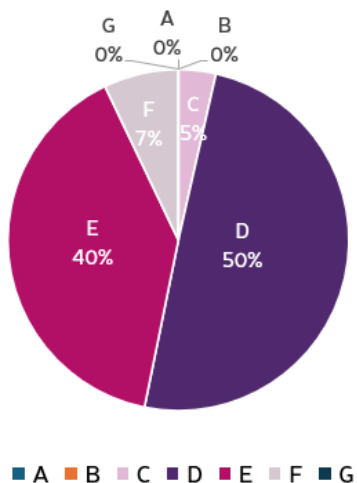
Le DPE a pris beaucoup d'importance depuis la loi Climat de 2021 ; en effet :

- Il influence le prix de vente puisque pour faire une offre, l'acheteur prend en compte l'étiquette énergie ainsi que le coût, la difficulté et l'échéancier des travaux à réaliser pour que le logement devienne économe en énergie
- Il a une incidence sur le marché locatif puisque son résultat détermine si le logement peut ou non être loué et conditionne la fixation du loyer

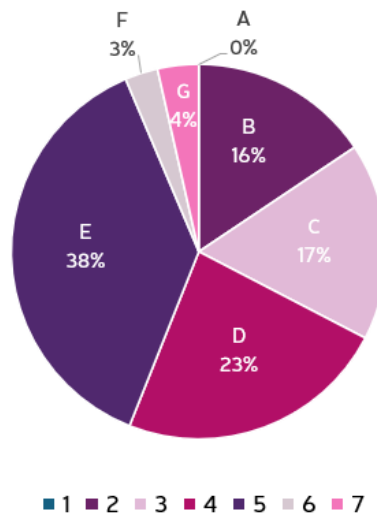
La fiabilité du résultat du DPE est contestée du fait d'une méthode de calcul qui ne serait pas assez scientifique ; trop standardisée et pas assez conforme à l'utilisation réelle du logement.

Figure 26 : Répartition par lot par classement DPE

CCR RE Classement DPE



CCR RE Classement GES



93% des DPE ont une note située entre A et E

94% des GES ont une note située entre A et E

CCR Re ne possède pas de logements en DPE G, la majorité de son parc étant en DPE D.

CCR Re relève toutefois ces difficultés :

- liée à l'instabilité de la méthodologie d'évaluation du DPE
- liée à son parc immobilier résidentiel : principalement Haussmannien au cœur de Paris, la rénovation et réhabilitation y sont complexes (d'autant plus en site occupé)



## 7° : Stratégie d'alignement avec les objectifs de long terme liés à la biodiversité

Depuis plusieurs années, les rapports scientifiques, notamment ceux de l'IPBES<sup>15</sup>, alertent sur l'accélération de la détérioration de la biodiversité et font prendre conscience aux entreprises des risques liés à la perte de biodiversité et de la nécessaire maîtrise de leurs impacts ou pressions sur la diversité des écosystèmes et des espèces.

Ces pressions cartographiées par l'IPBES sont de cinq ordres : l'usage des sols, la surexploitation des ressources, les pollutions, le changement climatique et les espèces exotiques envahissantes.

Le Sommet de la Terre de 1992 à Rio<sup>16</sup>, le plan stratégique 2011-2020 d'Aichi fixaient avant la tenue de la COP 15 le cadre pour un avenir durable, cadre avec « pour objectif, d'ici à 2030 et à l'horizon 2050, de prendre d'urgence des mesures dans l'ensemble de la société pour conserver et utiliser durablement la biodiversité ». <sup>17</sup>

La COP15, ou Conférences des Parties Biodiversité, tenue à Kunming en octobre 2021 en 1<sup>ère</sup> session et finalisée à Montréal en décembre 2022, a établi un nouveau cadre stratégique mondial pour la biodiversité post-2020<sup>18</sup> avec l'établissement de 23 cibles à atteindre en 2030 pour pouvoir vivre en harmonie avec la nature à horizon 2050.

Les cibles les plus emblématiques sont la protection de 30 % des terres, océans et zones littorales, la réduction de moitié des risques liés aux pesticides et produits chimiques dangereux, la réduction des subventions néfastes pour la biodiversité ainsi que la mobilisation de 30 Mrds USD à destination des pays en développement.

### 7. A/ La protection de la biodiversité dans la stratégie d'investissement

CCR Re, conformément à ses engagements, a enrichi sa politique ISR en y intégrant le concept de biodiversité et s'est doté d'une stratégie biodiversité.

Pour définir et cadrer ses engagements, CCR Re s'est appuyé sur deux objectifs de la Convention sur la Diversité Biologique de 1992 : la conservation de la biodiversité et l'utilisation

---

<sup>15</sup> IPBES : *Intergovernmental Science-Policy Platform on Biodiversity and Ecosystem*, institution équivalente au GIEC pour la biodiversité

<sup>16</sup> <https://www.cbd.int/doc/legal/cbd-fr.pdf>

<sup>17</sup> <https://www.cbd.int/doc/c/d40d/9884/b8a54563a8e0bf02c1b4380c/wg2020-03-03-fr.pdf>

<sup>18</sup> Les 20 objectifs d'Aichi adoptés en 2010 se terminaient en 2020.

durable de ses éléments. Afin de préciser les objectifs, CCR Re s'est aussi basé sur la COP15. Cette démarche s'inscrit dans une dynamique d'apprentissage et d'amélioration continue et s'appuie aussi sur des recommandations de place<sup>19</sup>.

### Ainsi, CCR Re s'engage depuis 2022 sur quatre objectifs :

1. L'appréhension et la compréhension des concepts et des méthodologies
2. L'identification, l'évaluation, la mesure des relations de dépendances et d'impacts afin d'analyser les risques et opportunités liés à la biodiversité
3. La réduction des impacts des investissements en portefeuille sur la biodiversité
4. Le financement des solutions contribuant à la restauration ou la conservation de la biodiversité

### Pour respecter ces quatre objectifs, CCR Re utilise plusieurs leviers d'action :

- Veille réglementaire et scientifique
- Mesures qualitatives et quantitatives du portefeuille (impacts et dépendances sur/à la biodiversité)
- Création d'un référentiel biodiversité, notamment dans les secteurs particulièrement impactant
- Dialogue avec les entreprises à travers le dialogue collectif mené par le CDP

Ainsi, CCR Re travaille à la définition de politiques, d'objectifs et de plans d'action sectoriels.

### Politiques de financement et d'exclusion

- **Politique d'exclusion des émetteurs ne s'inscrivant pas dans une démarche durable :**

En première étape, CCR Re a choisi de se concentrer sur l'huile de palme en raison du déboisement massif engendré par sa culture et des conséquences de ce déboisement sur la faune, la flore, l'activité et les modes de vie des populations locales. Ainsi, les émetteurs dont le chiffre d'affaires lié à l'huile de palme est supérieur à 5% et qui ne sont pas certifiés RSPO<sup>20</sup> sont exclus de l'univers d'investissement.

- **Politique de financement de solutions favorables à la préservation de la biodiversité**

Cette politique s'exprime à travers l'investissement en obligations durables. Si le marché centré sur cette notion reste à ce jour peu développé, CCR Re considère que les obligations vertes, par

---

<sup>19</sup> Guides de France Invest « L'intégration de la biodiversité dans le capital investissement » et de France Assureurs « assurance et biodiversité : enjeux et perspectives »

<sup>20</sup> Roundtable on Sustainable Palm Oil

le « nexus climat-biodiversité »<sup>21</sup> permettent un impact positif sur la préservation de la biodiversité.

Des fonds crédibles sur la thématique de la préservation de la biodiversité et/ou fonds proposant un objectif d'investissement durable environnemental lié à la biodiversité au sens de l'article 9 du règlement SFDR font aussi l'objet d'analyse d'investissement.

En gestion immobilière, plusieurs axes sont étudiés : la végétalisation des immeubles, le réemploi des ressources, la labellisation Biodiversity engagée sur un immeuble tertiaire restructuré en Ile de France.

## 7.B/ Identification des impacts et dépendances vis-à-vis de la biodiversité

Comme l'a rappelé le chef du Programme des Nations Unies pour le développement (PNUD), Achim Steiner, durant la COP15 « La biodiversité est interconnectée, entrelacée et indivisible avec la vie humaine sur Terre. Nos sociétés et nos économies dépendent d'écosystèmes sains et fonctionnels. Il n'y a pas de développement durable sans biodiversité ».

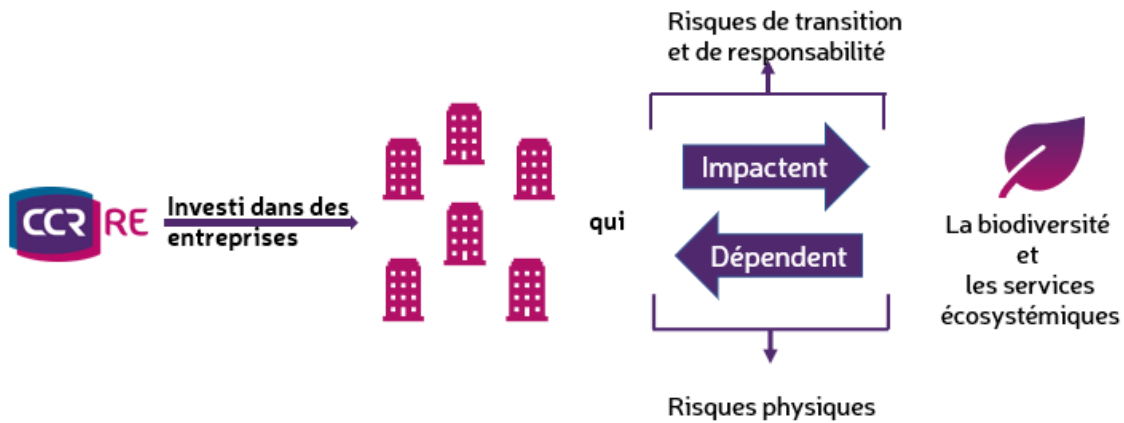
**CCR Re n'a pas souhaité utiliser un indicateur unique pour appréhender la multi dimension et la complexité de la biodiversité.** En effet, la biodiversité ne couvre pas seulement les écosystèmes et les formes de vie, mais aussi les relations et interactions qui existent entre les différents organismes qui peuplent la biosphère et ces organismes et leur environnement. « *It is illusory to hope to describe biodiversity by a single indicator* » (Chevassus-au-Louis et al., 2009).

À l'image de cette complexité, la recherche académique propose une très grande diversité d'indicateurs quantitatifs et qualitatifs. Plutôt que de les confronter, **CCR Re a choisi une approche de complémentarité en suivant un indicateur quantitatif (empreinte biodiversité) et en conservant une analyse qualitative de ces émetteurs.**

Par ailleurs, afin de s'inscrire au mieux dans une démarche de double matérialité, ce sont les dépendances des entreprises en portefeuilles aux services écosystémiques et les pressions exercées par ces entreprises sur la biodiversité qui ont été appréhendées.

---

<sup>21</sup> Terme utilisé par la Banque de France afin d'explicitier les liens biodiversité-climat [Biodiversité, macroéconomie et finance : ce que nous savons, ce que nous ne savons pas encore et ce que nous devons faire](#) | Banque de France ([banque-france.fr](#))



## Mesures qualitatives

### Méthodologie

CCR Re a choisi d'utiliser l'outil ENCORE, *Exploring Natural Capital Opportunities, Risks and Exposure*, qui présente une approche globale. Cet outil a été développé par la Natural Capital Finance Alliance en partenariat avec le Centre de surveillance de la conservation de la nature des Nations Unies.

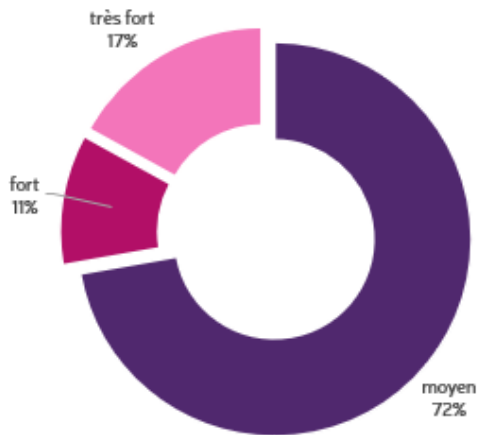
ENCORE appréhende la biodiversité en double matérialité : l'exposition aux risques liés à la biodiversité par l'indicateur de dépendance, et les incidences négatives sur la biodiversité par l'indicateur d'impact.

Couvrant de nombreux secteurs d'activités (86 processus de production), ENCORE permet d'identifier pour chaque procédé de production son niveau d'impact sur les (11) actifs du capital naturel et son niveau de dépendance aux (21) services écosystémiques. La matérialité de l'impact de la dépendance est évaluée sur une échelle de 0 à 5 (de plus en plus importante). Le score de dépendance est le produit de deux facteurs : le degré de perturbation des processus de production si le service écosystémique venait à disparaître, et les pertes financières attendues qui en découleraient.

### Résultats

L'étude a été réalisée sur le portefeuille d'actions et obligations d'entreprises détenues en direct hormis les émetteurs du secteur public (qui représentent 15% du portefeuille).

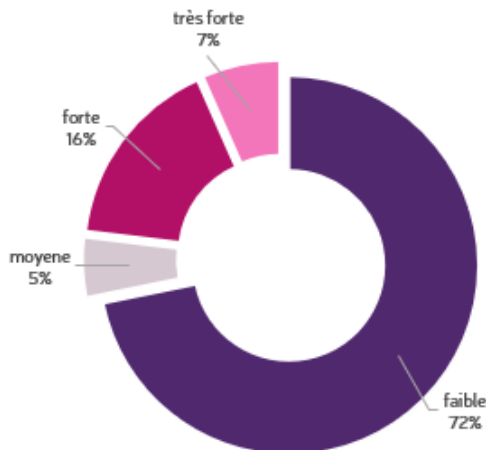
Figure 27 : Impact sur la biodiversité du portefeuille CCR Re Gestion directe



30% des pressions fortes ou très fortes sur la biodiversité proviennent de l'utilisation de l'eau

**Impact :** 28% des encours ont un impact fort (11%) ou très fort (17%) sur la biodiversité

Figure 28 : Dépendance à la biodiversité du portefeuille CCR Re Gestion directe



36% des dépendances fortes ou très fortes s'expliquent par la dépendance aux eaux superficielles et 18% s'expliquent par la dépendance aux eaux souterraines

**Dépendances :** 23% des encours ont une dépendance forte ou très forte à la biodiversité

Les résultats de cette analyse montrent la nécessité d'adopter une approche spécifique à l'eau dans la stratégie biodiversité.

### Limites

La principale limite de la méthodologie ENCORE est qu'elle reste très globale puisque la diversité des activités des entreprises, leur localisation (et les réglementations y afférentes),

ainsi que la qualité du processus de production ne sont pas prises en compte. Il y a donc un biais sectoriel important.

La méthodologie apporte une compréhension globale des risques associés à la biodiversité sans notion de performance, d'initiative, d'actions et de démarches d'atténuation des entreprises.

### Mesure quantitative

Afin d'évaluer l'impact quantitatif des investissements sur la biodiversité, CCR Re a utilisé les données de Carbon4Finance qui, en partenariat avec CDC Biodiversité, a développé une méthodologie conjointe *Biodiversity Impact Analytics – Global Biodiversity Score (BIA-GBS)*.

L'impact des investissements est évalué par l'empreinte biodiversité qui représente l'équivalent d'un bilan carbone : plus une entreprise a une empreinte importante, plus elle est exposée à un risque de transition élevé.

### Méthodologie

L'outil GBS permet l'évaluation quantitative de la contribution des entreprises aux différentes pressions sur la biodiversité et la traduction de ces pressions en impacts potentiels grâce au modèle GLOBIO. Carbon4Finance applique ensuite cet outil au portefeuille grâce à BIA.

Le GBS calcule l'empreinte biodiversité d'une activité économique, mesurée par l'abondance moyenne des espèces (ou MSA, *Mean Species Abundance*) qui est égale au rapport entre la biodiversité observée et la biodiversité dans son état vierge. Le MSA évalue l'intégrité écologique des écosystèmes sur une échelle allant de 0 % à 100 %. Au fur et à mesure que la pression s'accroît, le pourcentage diminue. Ainsi une forêt naturelle vierge aura un MSA égal à 100% tandis qu'une dalle de ciment aura un MSA de 0%.

Cette évaluation est réalisée sur toute la chaîne de valeur. Les impacts scopes 1, 2 et 3 sur les sites d'activité et en amont (fournisseurs, chaîne de distribution...) sont couverts dans cette étude (aval au cas par cas).

Le GBS a mis en place l'équivalent  $MSA.m^2$  qui fournit la qualité de la biodiversité et sa quantité : 1  $MSA.km^2$  perdu équivaut à la destruction totale de 1  $km^2$  d'espace naturel initialement intact. Cette métrique fait apparaître deux niveaux d'agrégation : la combinaison de la biodiversité terrestre et aquatique ( $MSAppb$ ) puis la combinaison des impacts statiques et dynamiques ( $MSAppb^*$ ). Ainsi les stocks et les flux des impacts sont comptabilisés : l'accumulation des impacts passés représente les impacts statiques, les impacts en cours représentent les impacts dynamiques.

Cette mesure présente des limites, notamment liées au manque de disponibilité des données nécessaires à son calcul, ainsi qu'au recours à des approximations et la non prise en compte de toutes les pressions relevées par le IPBES (le milieu marin et les espèces invasives).

### Résultat : empreinte biodiversité – intensité

Afin de pouvoir comparer l'impact des portefeuilles, il est nécessaire d'utiliser l'indicateur d'intensité MSA.m<sup>2</sup>/k€ qui rapporte l'empreinte biodiversité au montant investi.

Cette étude a été réalisée par le biais de la plateforme SequantisTM et a porté sur les portefeuilles obligations et actions d'entreprises détenues en direct et dans les fonds dédiés mis en transparence (soit sur 29% du montant total des actifs en valeur boursière)<sup>22</sup>. La couverture a respectivement été de 95% et 82% pour chaque portefeuille.

Figure 29 : Empreinte biodiversité et répartition par pression IPBES du score global

	Gestion directe	Fonds dédiés
<b>Intensité MSA.m<sup>2</sup>/keur</b>		
aquatique - dynamique	0,1	0,1
aquatique - statique	5,6	4,8
terrestre - dynamique	3,3	3,4
terrestre - statique	76,7	67,5
<b>Répartition IPBES</b>		
Changement d'usage des sols et des mers	33%	13%
Changement climatique	63%	76%
pollution		
exploitation directe		

Source : Carbon4Finance via SequantisTM, CCR Re

Le changement climatique et l'occupation des sols sont les pressions prédominantes exercées par les entreprises dans lesquelles sont investis les portefeuilles. Ces résultats justifient l'approche initiale de CCR Re de prise en compte de la biodiversité par la lutte contre le réchauffement climatique.

<sup>22</sup> La méthodologie actuelle surestime les impacts pour les obligations souveraines (elle ne déduit pas l'impact des exports dans le calcul des impacts des pays), CCR Re a donc choisi de ne pas les inclure dans le périmètre étudié cette année. Lorsque la méthodologie aura évolué et sera stabilisée, cela sera reconsidéré.

## 7. C/ Plan d'amélioration

CCR Re souhaite s'inscrire dans une démarche d'amélioration continue en termes de connaissance des concepts et d'application des recommandations scientifiques et de place. Ainsi, plusieurs axes d'amélioration ont été détectés dans l'appréhension des risques liés à l'érosion de la biodiversité et permettant d'enrichir la stratégie :

- **Approfondir la connaissance qualitative de l'exposition du risque du portefeuille**, plus particulièrement concernant la thématique eau (du fait des résultats obtenus via ENCORE) et sur le risque de déforestation (notamment en vue de se conformer volontairement à l'accord sur le règlement européen visant à lutter contre la déforestation et la dégradation des forêts de Déc. 2022)
- **Enrichir l'approche quantitative grâce à l'application des règlements SFDR et Taxonomie :**
  - Le règlement SFDR intègre les enjeux liés à la biodiversité notamment à travers les « principales incidences négatives » ou PAI (*Principals Adverse Impacts*). Ces indicateurs de pression pourront alimenter la grille d'analyse biodiversité des fonds (par exemple avec le PAI obligatoire « activités ayant une incidence négative sur des zones sensibles sur le plan de la biodiversité »)
  - Le 6<sup>ème</sup> objectif du règlement Taxonomie concerne « la protection et restauration de la biodiversité et des écosystèmes ». Il permettra un cadre commun pour l'identification d'activités participant à la conservation ou à l'amélioration des écosystèmes (approche « contribution ») et celles permettant une réduction importante des pressions sur les écosystèmes (approche « atténuation »)
- **Se fixer des objectifs quantitatifs.** CCR Re pourra suivre les recommandations scientifiques et de la Place une fois qu'un consensus sera obtenu concernant un indicateur clé à suivre et prendra les engagements nécessaires le cas échéant.



## **8° : Démarche de prise en compte des critères ESG dans la gestion des risques, notamment les risques physiques, de transition et de responsabilité liés au changement climatique et à la biodiversité**

### **8. A/ Identification des risques ESG**

Le règlement européen SFDR définit les risques en matière de durabilité comme « un évènement 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 ».

L'identification, l'évaluation et le suivi de ces risques de durabilité sont assurés de manière régulière : avant tout investissement et ensuite sur un rythme trimestriel sur le stock.

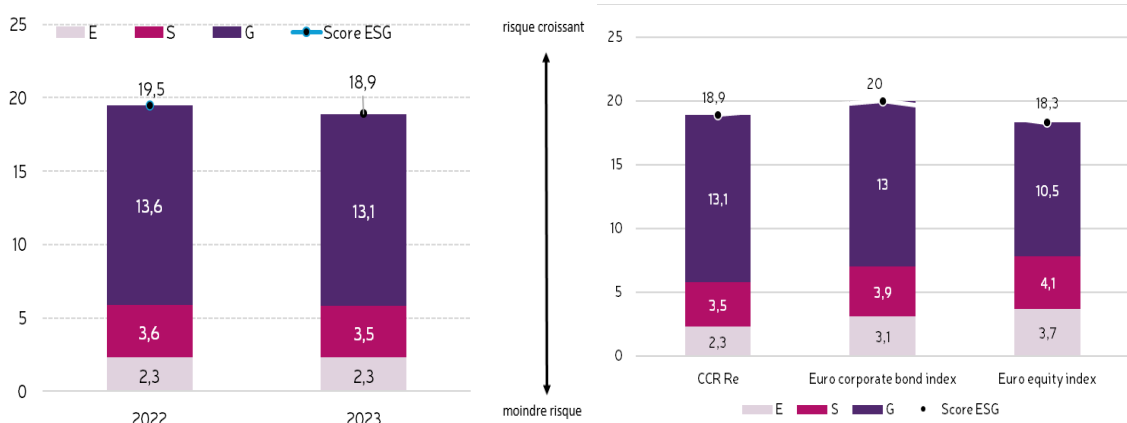
L'intégration des critères ESG dans les décisions d'investissement se décline opérationnellement à travers les politiques d'exclusion et la sélection d'émetteurs basée sur l'analyse de leur risque ESG et du suivi des controverses. Le suivi couvre l'intégralité des classes d'actifs financiers du portefeuille de CCR Re.

### **8. B/ Résultats de l'analyse ESG (hors immobilier direct)**

Le risque ESG du portefeuille financier résulte des données de Sustainalytics (via la plateforme SequantistM) et porte sur les encours détenus en gestion directe (hors immobilier) et en gestion déléguée (hors fonds non mis en transparence), soit sur 89% des actifs du portefeuille.

87% du périmètre est couvert par une analyse.

Figure 30 : Risque ESG de CCR Re comparaison historique et indices de référence



Le risque ESG du portefeuille est considéré comme faible et maîtrisé

Source : Sustainalytics via SequantisTM, CCR Re

Le risque ESG de Sustainalytics porte sur l'émetteur. La typologie de l'investissement dans le portefeuille n'est pas prise en compte. Pour un émetteur donné, le score ESG attaché aux obligations durables devrait être meilleur que celui d'une obligation classique. Le risque ESG du portefeuille nous semble donc surestimé : l'effort d'investissement continu en obligations durables n'est pas reflété dans cette évaluation.

Nonobstant, le risque ESG du portefeuille ressort faible à 18,9/100, en baisse par rapport à 2022 et en deçà de l'indice obligataire privé de référence.

Figure 31 : Allocation géographique et sectorielle du score ESG

Secteur	Poids	Risques ESG	Contribution
Finance	49%	20	9,8
Secteur public	17%	13	2,2
Industrie	7%	21	1,5
Consommation discrétionnaire	5%	19	0,9
Consommation non cyclique	4%	23	1,0
Services aux collectivités	3%	21	0,7
Technologies de l'information	3%	17	0,6
Santé	4%	21	0,9
Matériaux	2%	20	0,4
Immobilier	2%	11	0,2
Energie	1%	31	0,4
Télécommunication	2%	20	0,4

Zone géographique	Poids	Risques ESG	Contribution
Europe	76%	18,7	14,3
Amérique du Nord	16%	20,9	3,3
Asie/Pacifique	3%	20,6	0,6
Afrique / Moyen Orient	2%	17,4	0,3
Amérique Latine et Caraïbes	1%	24,5	0,2
Supranationaux	2%	7	0,2

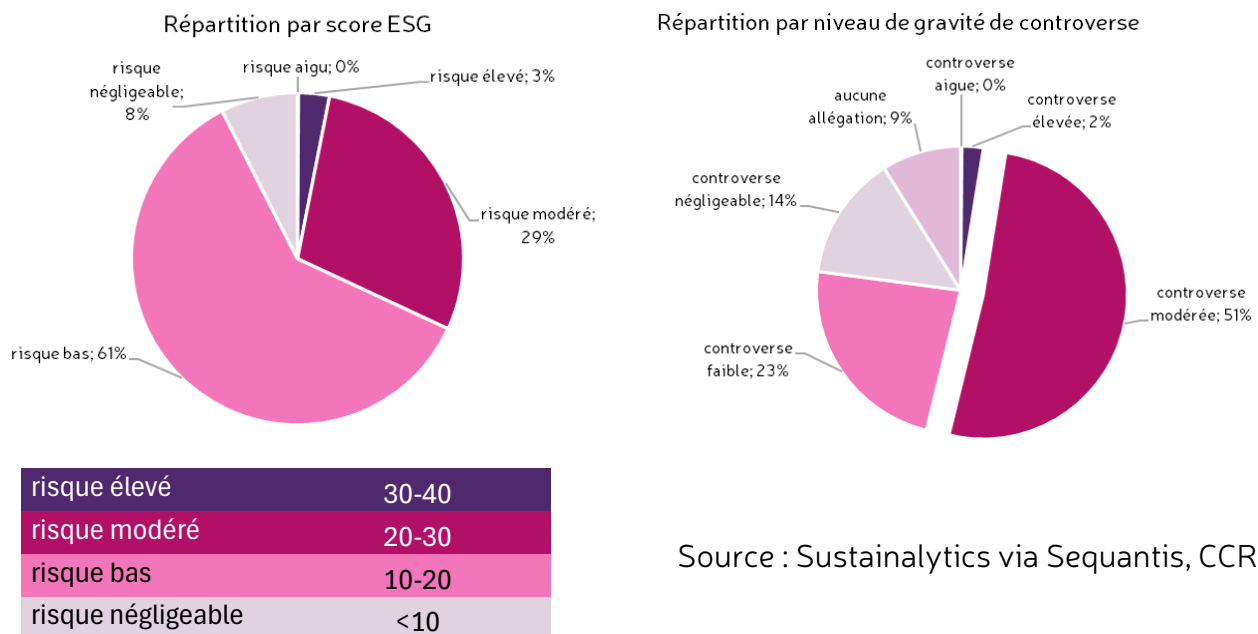
Source : Sustainalytics via Sequantis, CCR Re

Le niveau faible du risque ESG du portefeuille s'explique notamment par l'allocation géographique et le poids élevé des émetteurs européens.

Le risque résulte principalement du risque de gouvernance qui émerge essentiellement du secteur financier dont le poids dans le portefeuille analysé est conséquent (49%). Par ailleurs, CCR Re n'a qu'une exposition marginale à des secteurs en risque dit élevé : 1% dans l'énergie.

Une estimation quantitative de l'impact financier des risques ESG n'est actuellement pas disponible. Cependant CCR Re utilise comme première approche et proxy, la part de son portefeuille investi sur des émetteurs à risque élevé et/ou faisant face à des controverses sévères.

Figure 32 : Répartition du portefeuille par scores ESG et niveau de controverse



Source : Sustainalytics via Sequantis, CCR Re

La répartition des risques ESG illustre une exposition très faible du portefeuille aux émetteurs ayant un risque élevé ou aigu (supérieur à 30).

De même, l'exposition à des émetteurs soumis à un niveau de controverses sévères (4) et très sévères (5) est extrêmement faible.

## 8. C/ Risques climatiques

La valorisation des actifs peut être impactée par le changement climatique à travers les risques de transition et les risques physiques, autrement appelés « risques climatiques ».

Afin d'estimer financièrement l'impact de ces deux risques, CCR Re a choisi d'utiliser la méthode développée par Climafin, choix justifié par la qualité scientifique de leur méthodologie (reconnue et utilisée par l'EIOPA), et ce sur la totalité de son portefeuille mis en transparence.

CLIMAFIN est une fintech fondée par trois experts mondiaux des risques climatiques : S. Battiston, A. Mandel et I. Monasterolo. Ils ont notamment développé une méthodologie permettant d'intégrer les projections des scénarios climatiques dans des modèles d'évaluation financière. Cette méthodologie a fait l'objet d'une série de publications scientifiques<sup>23</sup>, est référencée dans le dernier rapport de l'IPCC et a été utilisée par les régulateurs européens<sup>24</sup>.

### Risques de transition

**Le risque de transition** correspond aux risques financiers liés au processus d'ajustement vers une économie à faible émission carbone : évolutions réglementaires, de marché, innovations et ruptures technologiques.

Cette transition vers une économie bas-carbone va engendrer des chocs économiques en particulier si elle est mise en place de manière désordonnée, c'est-à-dire, insuffisamment anticipée, mal coordonnée ou retardée.

Les secteurs exposés à ce risque sont les secteurs à fortes émissions de gaz à effet de serre (énergie fossile, industrie énergie intensive, agriculture, transport, ...).

CLIMAFIN permet de traduire les scénarios prospectifs de transition climatique du NGFS<sup>25</sup> en chocs financiers et ainsi de fournir aux investisseurs des mesures de risque<sup>26</sup>. Leur méthodologie couvre les actions d'entreprises cotées, les obligations et prêts d'entreprises ainsi que les obligations souveraines.

---

<sup>23</sup> Notamment Battiston et al. « A climate stress-test of the EU financial system » publiée dans Nature Climate Change, Mandel et al. (2021) "Risks on Global Financial Stability Induced by Climate Change" publiée dans Climatic Change ou Battiston et al. "Accounting for finance is key for climate mitigation pathways" publiée dans Science.

<sup>24</sup> Cf le rapport EIOPA de décembre 2019 sur la stabilité financière qui utilise la méthodologie Climafin : [Financial Stability Report - December 2019 \(europa.eu\)](#). Les PRI citent aussi Climafin comme un des fournisseurs de données de risques climatiques : [Providers of Scenario Analysis and Climate Risk Metrics | PRI Web Page | PRI \(unpri.org\)](#)

<sup>25</sup> Network for Greening the Financial System, réseau de banques centrales visant à accélérer le verdissement du système financier. Depuis juin 2020 le NGFS développe des scénarii climatiques qui explorent différentes trajectoires possibles de transition vers une économie bas-carbone (en simulant des politiques publiques climatiques plus ou moins ambitieuses et dont le niveau de planification varie) et les impacts physiques associés. [NGFS Scenarios Portal](#)

<sup>26</sup> La méthode s'appuie sur le Climate Stress-test de Battiston et Al. (2017, outil de référence académique)

### Méthodologie Climafin

Le modèle de risque de transition développé par Climafin considère les scénarii ordonné<sup>27</sup> et désordonné<sup>28</sup> compatibles avec une hausse de la température comprise entre 1.5°C et 2°C. Le modèle simule la variation des trajectoires économiques et technologiques à la suite de l'introduction de politiques climatiques par rapport un scénario central (ici la trajectoire des CDN<sup>29</sup>). Il en déduit l'impact sur la valeur d'un actif financier en fonction des caractéristiques sectorielles et technologiques de l'émetteur.

Pour un émetteur donné, le choc va dépendre de 5 facteurs :

- du degré de planification et du niveau d'ambition de la politique de réduction des émissions de GES
- du modèle utilisé pour traduire les objectifs climatiques en grandeurs macroéconomiques<sup>30</sup>
- de l'horizon temporel (2030, 2040, 2050 et 2080)
- du pays d'enregistrement de l'émetteur: chaque pays ayant son propre mix énergétique actuel, son ambition pour 2050-2100 et un degré de crédibilité propre
- du secteur économique<sup>31</sup>

Le modèle génère une distribution de chocs, choc correspondant à un écart entre le scénario central et le scénario simulé (ordonné ou désordonné) qui peut être positif pour les secteurs tirant profit de la transition ou négatif pour les secteurs pénalisés par la transition.

---

<sup>27</sup> transition ordonnée : politiques climatiques ambitieuses, mises en place tôt et renforcées graduellement

<sup>28</sup> transition désordonnée : les politiques climatiques sont retardées, impliquant par la suite une transition plus soudaine et disruptive pour respecter l'accord de Paris sur le climat (2015)

<sup>29</sup> Trajectoire des CDN (Contributions Déterminées au niveau National) : engagements de réduction des émissions de GES pris par les Etats dans le cadre des COP climat

<sup>30</sup> Appelés aussi modèles IAM : Integrated Assessment Model. Climafin utilise les modèles IAM REMIND-MAgPIE 1.7-3.0 et MESSAGEix-GLOBIOM 1.0, et le modèle d'équilibre général calculé GEM-E3

<sup>31</sup> les émetteurs sont classés selon la classification CPRS<sup>31</sup> (Climate Policy Relevant Sectors) définie par Climafin en fonction de la matérialité de l'impact des actions publiques climatiques sur le secteur (cette matérialité dépend de trois dimensions : contribution aux GES, rôle dans la chaîne de valeur énergétique, sensibilité au coût de l'action publique).

Figure 33 : Résultats du stress-test du risque de transition à horizon 2030

Choc par Secteur 2030							
Secteur CPRS	Poids	Choc en transition ordonnée			Choc en transition désordonnée		
		Choc			Choc		
1-combustible fossile	1,53%	-12,91%			-26,18%		
2-utilité	1,54%	-0,76%			6,03%		
3-énergétique	7,72%	1,76%			1,48%		
4-bâtiments	10,52%	2,40%			2,31%		
5-transport	4,88%	1,08%			0,69%		
6-agriculture Etc.	0,23%	1,84%			2,21%		
7-finance	41,73%	2,68%			2,16%		
8-R&D scientifique	0,01%	0,29%			0,27%		
9-autres	24,19%	0,92%			0,72%		
<b>Total</b>	<b>92,35%</b>						

Contribution par Secteur 2030							
Secteur CPRS	Poids	Contribution en transition ordonnée			Contribution en transition désordonnée		
		Contribution			Contribution		
1-combustible f	1,53%	-0,20%			-0,40%		
2-utilité	1,54%	-0,01%			0,09%		
3-énergétique	7,72%	0,14%			0,11%		
4-bâtiments	10,52%	0,25%			0,24%		
5-transport	4,88%	0,05%			0,03%		
6-agriculture E	0,23%	0,00%			0,01%		
7-finance	41,73%	1,12%			0,90%		
8-R&D scientifi	0,01%	0,00%			0,00%		
9-autres	24,19%	0,22%			0,17%		
<b>Total</b>	<b>92,35%</b>	<b>1,58%</b>			<b>1,16%</b>		

Source : Climafin à travers Sequantis TM, CCR Re

D'ici 2030, le portefeuille CCR Re ne perdrait pas de valeur, que cela soit en transition ordonnée ou désordonnée. Au contraire, la valeur du portefeuille augmenterait par rapport à sa valeur tendancielle de marché (+1,58% en transition ordonnée et +1,16% en transition désordonnée), ce qui démontre une résilience du portefeuille, contrairement à des indices de référence dont le choc est négatif en transition désordonnée (-0,32% pour l'indice obligataire privée zone euro et -1,19% pour l'indice action zone euro).

**Sa diversification permet de lisser les chocs d'autant que les portefeuilles sont bien exposés à des activités bas-carbone en faveur de la transition.**

Le secteur le plus pénalisant est le secteur des énergies fossiles, le plus directement impacté par le risque de transition. Du fait de son faible poids dans le portefeuille, il ne crée pas de choc négatif global.

## Risques physiques

**Le risque physique** fait référence à des dommages causés aux biens, personnes et capital naturel par suite d'évènements climatiques qui peuvent être de deux natures :

- Les lents changements des conditions climatiques (montée des eaux, hausse graduelle des températures, dégradation de la qualité des sols, ...), correspondant aux **risques chroniques** ;
- les phénomènes climatiques soudains et imprévisibles (cyclone, incendies, sécheresse, ...), dont l'intensité et la fréquence vont s'accroître, correspondant aux **risques aigus**.

La TCFD identifie deux principaux canaux de transmission par lesquels vont se propager ces chocs à l'économie : la dégradation des actifs physiques et la perturbation (voire interruption) des opérations (chaîne de valeur, main d'œuvre, ventes...).

### Méthodologie

Climafin couvre à date quatre risques physiques<sup>32</sup> :

- submersions marines
- crues des rivières
- cyclones
- feux de forêts

Pour simuler la perte des actifs de production de chaque contrepartie, Climafin se base sur la géolocalisation des sites de production<sup>33</sup> et sur l'activité sectorielle (décomposition entre actifs intangible et tangible) faite par Sequantis. Cette perte se traduit dans le modèle par une perte d'actifs de production et de flux financiers futurs, et conséquemment, de la valorisation des émetteurs impactés<sup>34</sup>.

<sup>32</sup> Pour chacun de ses risques, Climafin s'appuie sur des modèles d'impact climatique développés par des consortiums scientifiques reconnus (DIVA, Hinkel et al. 2018 pour la submersion marine ; GLOFRIS, Ward et al. 2018 pour les inondations des rivières ; Ranson et al. 2014 pour les cyclones ; Howard 2014 pour les feux de forêt)

<sup>33</sup> La granularité géographique est de 50\*50km

<sup>34</sup> La vulnérabilité se traduit différemment selon les classes d'actifs. Par exemple pour une obligation souveraine, le choc se traduit par un changement des recettes et dépenses fiscales, alors que pour obligation privée, le choc se traduit via une modification de la probabilité de défaut (cf [CLIMAFIN Handbook: Pricing Forward-Looking Climate Risks Under Uncertainty by Stefano Battiston, Antoine Mandel, Irene Monasterolo :: SSRN](#))

Figure 34 : Risques physiques : perte estimée<sup>35</sup> à horizon 2030 dans un scénario RCP 4,5 par péril

RCP 4,5 - 2030 Aléas physiques	CCR Re	indice obligataire corporate - ZE	indice action - ZE
Submersion marine	0,23%	0,11%	0,35%
Crue de rivière	0,45%	0,31%	1,16%
Feu de forêt	0,00%	0,01%	0,01%
Cyclone	0,18%	0,09%	0,53%
Total	0,86%	0,52%	2,05%

Source : Climafin à travers Sequantis TM, CCR Re

**La valeur à risque du portefeuille en raison des risques physiques climatiques est faible d'ici 2030.** Elle est de 0,86% dans un scénario RCP 4,5 (soit un réchauffement entre 1,1°C et 2,6°C). Le principal risque auquel est exposé le portefeuille est celui de la crue des rivières, le risque feu de forêt étant négligeable.

**Le portefeuille apparaît donc comme très résilient**, notamment en comparaison des indices de référence. En effet, la diversification géographique et sectorielle du portefeuille permet de limiter l'ampleur du choc.

À noter que la perte financière est ici sous-estimée puisque les événements extrêmes sont considérés indépendants, non corrélés. Cette limite est un des axes d'amélioration sur lequel travaille actuellement Climafin afin d'affiner sa méthodologie.

Figure 35 : Allocation sectorielle du risque physique - scénario RCP 4,5 et horizon 2030, principaux secteurs

Secteurs	Poids	Total	Littoral	Rivière	Incendie de forêt	Cyclone
K - Activités financières	43,65%	0,42%	0,12%	0,21%	0,00%	0,09%
C - Production	14,12%	0,13%	0,02%	0,07%	0,00%	0,04%
L - Immobilier	10,61%	0,12%	0,04%	0,06%	0,00%	0,02%
O - Administration publique	12,00%	0,06%	0,01%	0,04%	0,00%	0,01%

Source : Climafin à travers Sequantis TM, CCR Re

<sup>35</sup> Value at Risk à 99% : produit de l'exposition contrepartie (intensité du capital et distribution géographique des actifs) \* aléa (selon scénario climatique du GIEC et scénario d'adaptation) \* vulnérabilité (intensité du dommage selon les modèles d'impact climatique)



Figure 36 : Allocation géographique du risque physique - scénario RCP 4,5 et horizon 2030, principaux pays

Pays	Poids	Total	Littoral	Rivière	Incendie de forêt	Cyclone
K - Activités financières	41,26%	0,43%	0,13%	0,21%	0,00%	0,09%
C - Production	10,09%	0,10%	0,01%	0,09%	0,00%	0,01%
L - Immobilier	5,30%	0,05%	0,02%	0,01%	0,00%	0,02%
O - Administration publique	6,47%	0,04%	0,01%	0,03%	0,00%	0,01%

Source : Climafin à travers Sequantis TM, CCR Re

Par ailleurs, ces informations sont basées sur une analyse dont la précision dépend de la granularité de l'information disponible (décomposition sectorielle/géographique). 13,4% du portefeuille fait l'objet d'une décomposition approfondie<sup>36</sup>, 11% d'une décomposition moyenne<sup>37</sup> et 75,6% d'une décomposition simple<sup>38</sup>. L'évolution du recensement des émetteurs permettra d'affiner les résultats.

**Les risques financiers liés au climat font face à des incertitudes** relatives à la mise en place de l'action collective et à ses conséquences, ainsi qu'à des incertitudes liées au changement climatique et à ses conséquences.

**Cependant, CCR Re note que l'objectif de sensibilisation et de renforcement de l'expertise est au moins aussi important que les résultats de l'évaluation des risques elle-même.**

### Exposition de l'immobilier détenu en direct aux risques climatiques

#### Définition

Le risque climatique auquel est soumis un bâtiment dépend de l'exposition aux différents aléas climatiques qui vont l'affecter et de la vulnérabilité du bâtiment face à cet aléa.

Pour un aléa climatique défini, l'exposition du bâtiment se mesure par la nature, l'intensité et la fréquence de l'aléa ainsi que par des facteurs environnementaux qui vont l'améliorer ou l'atténuer.

La vulnérabilité du bâtiment est dépendante de la sensibilité du bâtiment (liée aux critères techniques tels que les choix de construction) et de ses enjeux d'usage qui incluent les mesures d'adaptation et les processus de gestion de crise.

Le risque de l'aléa climatique peut dès lors être évalué à partir d'une analyse croisée de l'exposition et de la vulnérabilité.

### Diagnostic de risque pour les bâtiments en France

Afin d'évaluer l'exposition de son parc immobilier aux risques climatiques, CCR Re a choisi d'utiliser l'outil Bat ADAPT, nouvellement intégré dans la plateforme R4RE de l'Observatoire de l'Immobilier Durable (OID).

<sup>36</sup> Localisations géographiques au niveau des sites de productions et activités primaires

<sup>37</sup> Localisation nationale et activités primaires

<sup>38</sup> Localisation nationale et un code NACE

Cet outil utilise différents types de données :

- Les niveaux d'exposition correspondent à des croisements entre des indicateurs climatiques prospectifs (projection du risque climatique pour différents niveaux de réchauffement)
- Les indicateurs territoriaux sont non prospectifs (existence connue de certains paramètres du contexte territorial relatifs au risque étudié, à date) et dépendent de la localisation

A date, Bat-Adapt évalue à moyen terme (2050), pour un scénario *business as usual* du GIEC (soit RCP 8,5 ou SSP5-8,5), l'exposition à quatre aléas : vagues de chaleur, sécheresses, précipitations et inondations ainsi que l'aléa grand froid.

S'agissant de la vulnérabilité et de l'analyse croisée, elles concernent uniquement les deux aléas vagues de chaleur et inondations.

L'analyse croisée de l'exposition aux risques climatiques par la vulnérabilité du bâtiment permet d'obtenir un niveau de risque par aléa (plus la note est élevée, plus le risque est fort).

L'intégralité du portefeuille immobilier de CCR Re est localisée en Ile de France qui a une exposition très forte à l'aléa vague de chaleur.

En revanche, la vulnérabilité est faible pour 78% de ses immeubles et moyenne pour 22% de son parc. L'analyse croisée indique un niveau de risque à l'aléa vague de chaleur important.

44 % des immeubles de CCR Re ont une faible exposition à l'aléa inondations et 56% une exposition moyenne.

La vulnérabilité est forte sur l'intégralité du portefeuille, notamment en raison de la présence de sous-sols ce qui impacte ce résultat.

L'analyse croisée indique un niveau de risque à l'aléa inondations entre moyen et important.

## 8.D/ Risques liés à l'érosion de la biodiversité

Trois catégories de risques sont liées à l'érosion de la biodiversité :

- Les risques physiques qui résultent de la perte potentielle de services écosystémiques dont les activités économiques dépendent. Ces risques peuvent être chroniques (plutôt de long terme, résultant de changements des conditions environnementales) ou aigus (résultant d'un évènement ponctuel)
- Les risques de transition définis comme l'exposition aux évolutions induites par la transition écologique. Ils se manifestent quand les actions d'un acteur économique ne sont pas alignées avec les attentes des parties prenantes sur la biodiversité. Ces risques peuvent être politiques, de marché, technologiques et de réputation

- Les risques de responsabilité qui découlent d'actions en justice dues aux réglementations ou aux jurisprudences relatives à la protection de la nature

L'analyse de risque a pour objectif d'identifier la matérialité financière pour l'entreprise de ses impacts et dépendances sur/à la biodiversité en fonction de caractéristiques spécifiques du risque : son caractère (actuel ou émergent, exogène ou endogène à l'entreprise), son occurrence, son intensité et son horizon de temps.

Une attention particulière doit être apportée à la différence entre le risque brut auquel l'entreprise fait face et les moyens mis en place sur les processus pour maîtriser et/ou atténuer cette exposition et déterminer un risque net.

Afin de quantifier financièrement les risques biodiversité, CCR Re a choisi en premier exercice d'identifier la part de son portefeuille à risque ainsi que les montants investis dans des secteurs à fort impact grâce aux données fournies par Sustainalytics<sup>39</sup>. Cette étude de risque est réalisée trimestriellement sur le portefeuille d'émetteurs privés détenus en gestion directe.

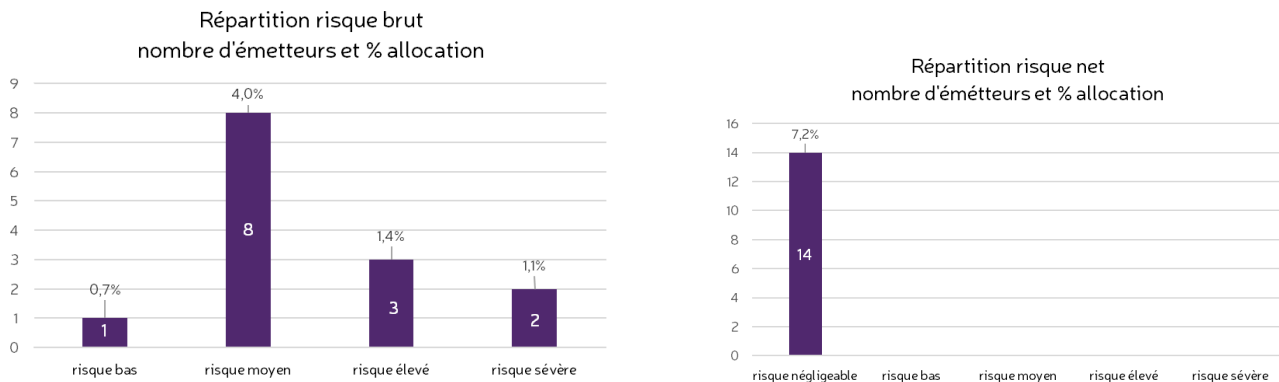
CCR Re présente ici l'analyse portée sur les émetteurs privés cotés du portefeuille d'obligations détenues en direct, soit sur 48% de ce portefeuille (représentant 33% des actifs totaux de CCR Re). L'approche retenue est conservatrice et prudente car CCR Re ne distingue pas les obligations vertes des obligations non vertes. En effet, étant investi sur un émetteur via différents instruments financiers, CCR Re a préféré travailler sur les émetteurs et non d'intégrer une distinction par type d'obligation, ceci pouvant entraîner à une légère surestimation du risque.

C'est l'exposition au risque « utilisation des terres et biodiversité » par Sustainalytics, ainsi que la qualité de gestion de ce risque qui est étudiée. Cet enjeu se concentre sur la façon dont les entreprises gèrent l'impact de leurs opérations propres sur les terres, les écosystèmes et la faune. Les sujets couverts incluent la conversion des terres, la réhabilitation des terres et la gestion des forêts, ainsi que la protection de la biodiversité et des écosystèmes. Cet enjeu est considéré comme matériel pour plusieurs industries : services commerciaux, produits alimentaires, services aux consommateurs, produits chimiques, métaux diversifiés, producteur de pétrole et de gaz, papier et sylviculture, métaux précieux, raffineurs et pipelines, acier, négociants et distributeurs, services publics et infrastructure de transport.

---

<sup>39</sup> L'utilisation de scénarios prospectifs, qui permettrait une vision plus détaillée et approfondie (telle que celle employée pour les risques climatiques) est soumise au développement de méthodologies crédibles.

Figure 37 : Exposition en nombre d'émetteurs et part du portefeuille au risque de biodiversité (brut et net)



Seuls 14 émetteurs, représentant 7% de l'allocation de ce portefeuille sont exposés matériellement à l'enjeu « utilisation des terres et biodiversité ».

L'exposition brute est principalement catégorisée par un niveau de risque bas (8 émetteurs pesant pour 4% du portefeuille) et CCR Re n'a pas en portefeuille d'entreprise faisant face à un risque sévère. Tous les émetteurs ont un management fort, et ainsi le niveau de risque résiduel est limité et devient négligeable. En effet, le risque peut être limité par des bonnes pratiques existantes dans les sous-secteurs (programmes spécifiques, certifications, transparence, dialogue avec les communautés locales, etc.).

CCR Re a choisi de compléter cette approche et d'identifier les émetteurs en portefeuille concernés par :

- Une controverse environnementale sur ses opérations propres et dans sa chaîne d'approvisionnement concernant les enjeux. Les controverses portent sur deux enjeux : l'« utilisation des terres et biodiversité » (incidents liés au non-respect de pratiques d'utilisation durable des terres, entraînant des impacts négatifs sur les terres ou les écosystèmes) et l'« Utilisation de l'eau » (incidents d'utilisation excessive d'eau associés aux opérations d'une entreprise dans des zones où l'eau est rare)
- Une activité significativement délétère à la biodiversité ; sont ici retenus l'huile de palme, la fourrure et cuir, les pesticides et les organismes génétiquement modifiés

CCR Re ne détient aucun émetteur faisant face à une controverse environnementale significative<sup>40</sup> ni aucun émetteur tirant des revenus élevés d'activités significativement délétères<sup>41</sup>.

<sup>40</sup> Est considérée comme significative une controverse de niveau 4 et 5

<sup>41</sup> Est considéré comme revenu élevé, un revenu supérieur à 25% du chiffre d'affaires

## **ANNEXES**

1. Politique d'exclusion
2. Politique énergies fossiles
3. Stress Test Climafin
4. Focus méthodologies

## Annexe 1 – Politique d'exclusion de CCR Re

Les exclusions s'appliquent :

- sur les nouveaux investissements : il peut y avoir en stock des émetteurs liés à la thématique exclue qui sont donc des positions détenues avant l'adoption de l'exclusion en question
- sur la gestion en direct. La déclinaison sur les fonds dédiés se fait selon un calendrier propre et les positions problématiques sont examinées avec les sociétés de gestion

### Exclusions normatives

Année  
d'adoption

- Armes controversées : c'est-à-dire les entreprises impliquées dans la production, l'emploi, le stockage, la commercialisation ou le transfert de mines antipersonnel ou de bombes à sous-munition, ces armes étant interdites par les conventions d'Ottawa (1999) et d'Oslo (2010). 2020
- Entreprises ou pays qui seraient soumis à un embargo ou à une sanction financière : c'est-à-dire les entreprises et États qui ne respectent pas la réglementation relative à la lutte contre le blanchiment et le financement du terrorisme, les États sous embargos, États et territoires jugés non coopératifs en matière d'échanges d'informations fiscales par le Groupe d'action financière (GAFI). 2020
- Entreprises qui s'affranchissent des principes de l'Organisation Internationale du Travail. 2020

### Exclusions sectorielles

- Tabac : producteurs de tabac (2020). Initiée  
2020
- Énergie fossile : entreprises en expansion dans le secteur du charbon, pétrole et gaz ; avec en plus des seuils et critères spécifiques concernant le charbon thermique (notamment les entreprises générant plus de 10 % de leur chiffre d'affaires via la production minière de charbon ou la génération d'électricité à partir de charbon). 2022
- Huile de palme non durable : émetteurs dont le chiffre d'affaires lié à l'huile de palme est supérieur à 5% et qui ne sont pas certifiés Roundtable on Sustainable Palm Oil (RSPO). 2022

## **Exclusion ESG**

- Émetteur en zone rouge : c'est-à-dire ayant un risque ESG aigu (supérieur à 40 sur l'échelle Sustainalytics) et faisant face à une controverse très sévère (niveau 5 chez Sustainalytics).

## Annexe 2 – Politique énergies fossiles de CCR Re

Les exclusions s'appliquent aux nouveaux investissements : il peut y avoir en stock des émetteurs liés à la thématique exclue qui sont donc des positions détenues avant l'adoption de l'exclusion en question

### Énergie Fossile : charbon, pétrole et gaz

A compter de 2022, CCR Re ne finance plus d'émetteurs qui développent des projets d'expansion dans les énergies fossiles (plans d'expansion d'infrastructures, mines, centrales ou de capacités de production, transformation, transports, sont donc concernés tous les pans de la chaîne de valeur : *upstream, midstream, downstream*). Cette exclusion est appliquée pour le secteur du charbon depuis 2021 et sur les hydrocarbures non conventionnels depuis 2022.

Exception possible : émetteur engagé dans une trajectoire de réduction des gaz à effet de serre compatible avec l'objectif de l'Accord de Paris de limiter le réchauffement climatique en dessous de 2°C, ou si le financement concerne un véhicule financier dédié à la transition énergétique (obligation verte).

Périmètre concerné : gestion directe (2023) et fonds dédiés de la gestion déléguée (2024)

### Politique spécifique charbon thermique : sortie du charbon à 2030 sur l'ensemble des portefeuilles

Modalités d'application :

- exclusion des entreprises dont la part liée au charbon est supérieure au seuil de 10 % de leur chiffre d'affaires, excepté s'il s'agit d'une obligation verte ou si l'émetteur a un plan de transition crédible
- exclusion, jusqu'en 2025, des entreprises dont la capacité installée des centrales à charbon dépasse 10 GW. À compter de 2026, ce seuil sera descendu à 5 GW.

Périmètre concerné : gestion directe (2020) et fonds dédiés de la gestion déléguée (2022)

### Politique spécifique aux hydrocarbures non conventionnels : sortie à 2030

Modalités d'application :



Exclusion des émetteurs produisant des hydrocarbures non conventionnels (phase upstream) excepté s'il s'agit d'une obligation verte et/ou si l'émetteur a un plan de transition crédible

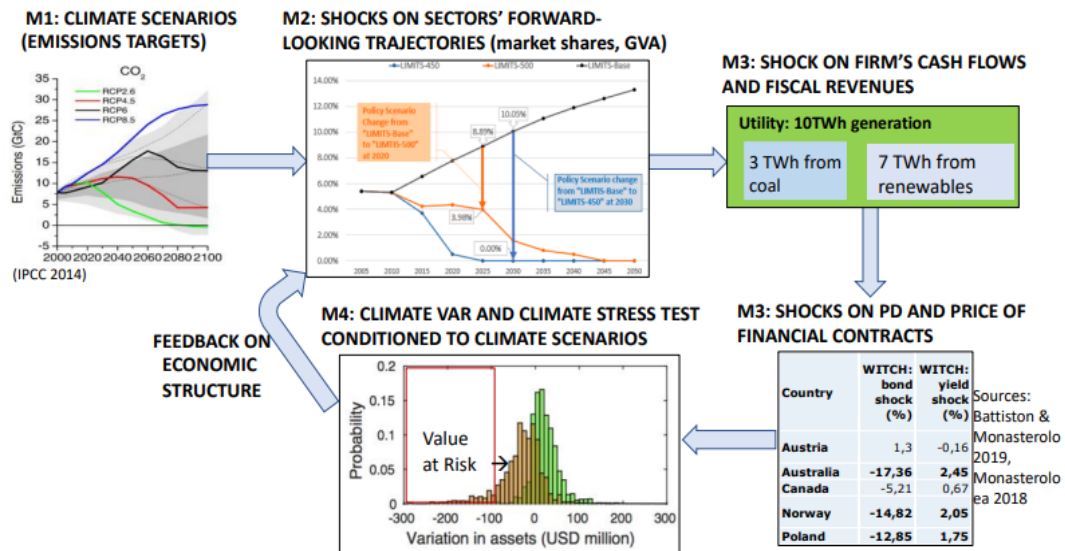
Périmètre concerné : gestion directe (2022) et fonds dédiés de la gestion déléguée (2023)

Définition des hydrocarbures non conventionnels: le gaz de couche ou gaz de charbon ; le pétrole et gaz de réservoir compact ; les schistes bitumineux et l'huile de schiste ; le gaz et l'huile de schiste ; le pétrole issu de sables bitumineux ; le pétrole extra-lourd ; le pétrole et gaz offshore ultra-profonds et les ressources fossiles pétrolières et gazières dans l'Arctique (définition de l'Arctic Monitoring and Assessment Program). Définition conforme à celle du Comité Scientifique et d'Expertise et fondée sur les caractéristiques géologiques des réservoirs d'hydrocarbures (notamment la viscosité et la perméabilité des réservoirs), ainsi que sur les méthodes d'extraction.

## Annexe 3 – Stress Test Climafin

### Risques de transition

La méthodologie Climafin s'articule autour de quatre modules :



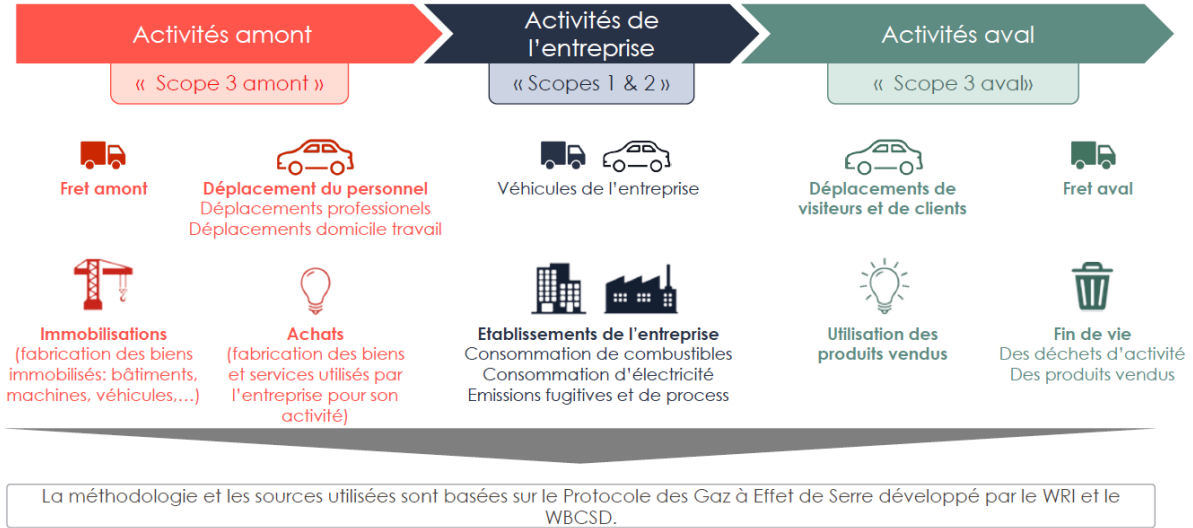
1. Set d'informations scientifiques, de trajectoires économiques et de marché (GIEC, IAMs.)
2. Informations sur les chocs économiques (positifs et négatifs) liés au scénario de transition, et ce au niveau de l'activité économique et par région
3. Approche forward-looking intégrée
4. Traduction en mesure de risques financiers

### Risques physiques

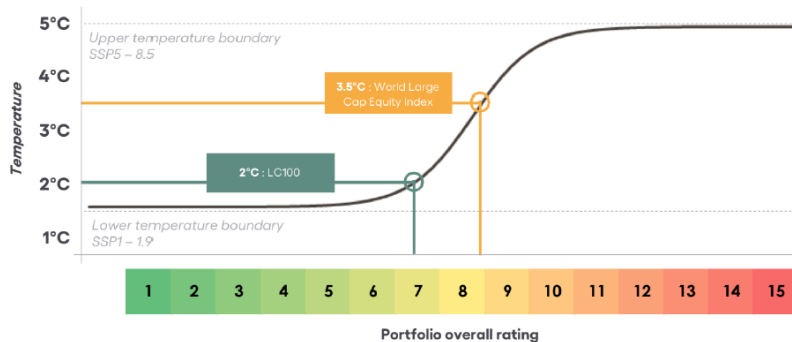
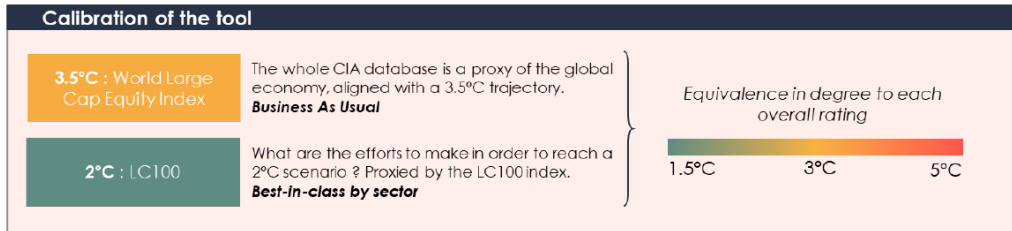
Description de la méthodologie des canaux de transmission des chocs par instruments financiers : [CLIMAFIN Handbook: Pricing Forward-Looking Climate Risks Under Uncertainty by Stefano Battiston, Antoine Mandel, Irene Monasterolo :: SSRN](#)

## Annexe 4 – Méthode CIA, focus sur le calcul du bilan carbone

### Scope 1, 2 et 3



### Scénarios utilisés



## Annexe 5 – Traitement des doubles comptes dans la méthodologie CIA

Le double compte des émissions a lieu lorsque la même tonne d'émissions de GES est comptabilisée plus d'une fois dans un portefeuille, généralement en raison de la compilation des émissions induites et économisées :

- Au sein de la chaîne de valeur sectorielle
- Entre différents secteurs de l'économie mondiale
- Au sein d'une entité souveraine et de toutes les entreprises englobées dans cette entité.

La méthodologie CIA traite chaque cas séparément afin de limiter autant que possible le double comptage.

### Traitement des doubles comptes au niveau de la même chaîne de valeur

Le fait de mesurer les émissions indirectes du Scope 3 peut conduire à un double compte pour les entreprises du même secteur, au niveau de l'entreprise - en particulier pour les entreprises intégrées verticalement.

Pour éviter cette première série de double comptes, CIA considère que la somme de toutes les émissions induites et des émissions économisées qui ont été accumulées lors de la création du produit final est proportionnelle à la valeur ajoutée de l'entreprise dans la création du produit final. Le total des émissions induites et des émissions économisées dues aux produits vendus (quantifiées au niveau de l'entreprise) est multiplié par la part de l'entreprise dans la valeur ajoutée totale tout au long de la chaîne de valeur. Cependant, la valeur ajoutée par une entreprise sur des produits spécifiques est rarement divulguée, la méthodologie de CIA calcule donc la part de l'entreprise dans sa chaîne de valeur.

Ainsi, pour une catégorie de produits donnée, multiplier les émissions indirectes induites par la part de l'entreprise dans la chaîne de valeur devient équivalent à multiplier les émissions indirectes induites par 1€ du produit final par la valeur ajoutée de l'entreprise, en termes monétaires. La même règle s'applique aux émissions économisées.

### Traitement des doubles comptes entre différents secteurs de l'économie mondiale

Le double compte tend également à se produire entre trois catégories d'acteurs dans l'économie mondiale :

- Les fournisseurs d'énergie (e.g. la compagnie pétrolière qui fournit le carburant)
- Les entreprises à forte intensité d'énergie et de carbone (e.g. société exploitant des camions)
- Les entreprises fournissant des équipements et des solutions (e.g. le fabricant du camion).

Par conséquent, la méthodologie CIA retraite les chiffres totaux des émissions de GES en attribuant un tiers des émissions de chaque catégorie. Les émissions induites et les émissions

économisées sont toutes deux retraitées de cette manière, éliminant ainsi la plupart des comptabilisations multiples au niveau du portefeuille.

**Traitement au sein d'une entité souveraine et de toutes les entreprises englobées dans cette entité.**

Une autre élimination de double compte est appliquée sur les portefeuilles. En effet, à l'échelle macroéconomique, le PIB est impacté par les revenus des entreprises et des souverains. Pour éliminer la comptabilité multiple dans les portefeuilles, un ratio est appliqué sur chaque catégorie d'émetteurs, représentant la part de l'entreprise ou du souverain dans le PIB moyen. La figure suivante décrit comment CIA résout le problème de ce double compte spécifiquement.

Grâce à ces trois principes, la méthodologie CIA permet d'éviter les problèmes les plus courants de double compte. En outre, le retraitement séparé des émissions induites et des économies d'émissions fournit des informations précieuses, d'autant plus que les résultats ne sont pas faussés et sont hautement comparables.

## Annexe 6 - Définition de la biodiversité et pressions exercées par l'activité humaine

*Il y a plusieurs niveaux de biodiversité :*

- Les gènes : ce qui nous compose
- Les espèces : ce qui est vivant
- Les écosystèmes : ce qui n'est pas vivant
- 

*La biodiversité peut être déclinée sous 8 actifs de capital naturel... :*

Atmosphère	Minéraux	Relief terrestre	Espèces
Habitats	Relief marin	Sols et sédiments	Eaux

*... qui fournissent chacun des services écosystémiques qu'il est possible de réunir en 4 thèmes majeurs :*

- L'approvisionnement : avantages matériels que l'on peut tirer des écosystèmes (qui peuvent être végétal ou animal)
- La régulation : afin de rendre la planète habitable (par exemple la régulation du climat par la séquestration du carbone)
- L'habitation : ce qui permet aux espèces vivantes de pouvoir vivre et se reproduire dans un milieu adéquat
- Le culturel : les bénéfices immatériels ou spirituels que peut tirer l'humanité des écosystèmes via l'enrichissement des connaissances.

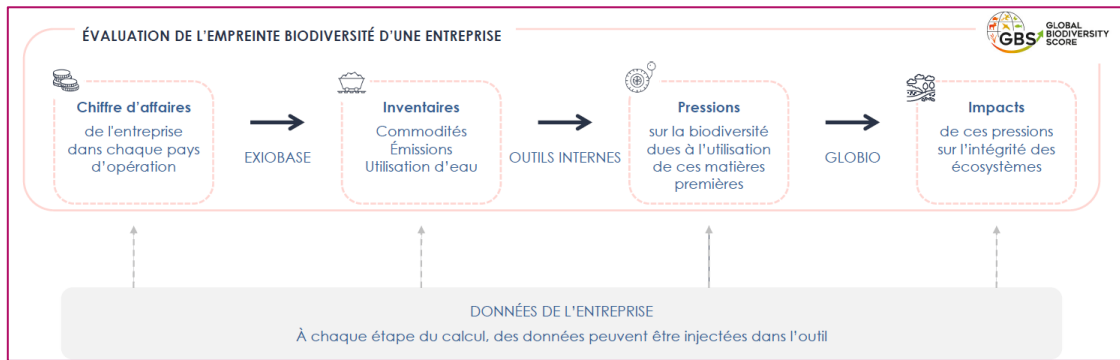
## Annexe 7 - BIA GBS : méthodologie

*L'IPBES a cartographié cinq grandes pressions directes responsables de l'érosion de la biodiversité.*

Le modèle GBS en couvre une majeure partie :

PRESSIONS IPBES	PRESSIONS GBS / GLOBIO		
	Terrestre	Eau douce	Marin
Changement d'usage des sols et des mers	Usage des terres Fragmentation Enrochement	Conversion des zones humides	Non couvert
Exploitation directe	Pressions dues à l'extraction des ressources (agriculture, bois, mines...)	Perturbation du système hydrique du à l'usage de l'eau	
Changement Climatique	Changement Climatique	Perturbation hydrologique due au changement climatique	
Pollution	Dépôts aériens azotés Ecotoxicité	Usage des sols dans les zones humides Eutrophication de l'eau douce Ecotoxicité	
Espèces invasives	Non couvert		

Le GBS évalue les pressions exercées sur la biodiversité et leur impact sur l'état des écosystèmes à l'aide du modèle GLOBIO.



Source : Carbon4Finance



6 Rue Favart, 75002 Paris

[www.ccr-re.com](http://www.ccr-re.com)

