



Investisseur Reponsable

2024

Always around

Nous sommes très heureux de présenter ce Rapport ESG 2024 qui témoigne de l'engagement d'Arundo Re 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 sensibilisés à ce phénomène, son ampleur et son accélération.

Côté actifs, nous avons augmenté depuis 2022 d'un tiers la taille du portefeuille d'actifs ESG délégué à des fonds signataires des Principles for Responsible Investment des Nations Unies (UNPRI).

Sur la gestion du parc immobilier, nous avons, dès 2023, achevé 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 2024, nous avons réussi à réduire de 20% nos émissions de CO2 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 2024, nous avons inscrit les politiques d'exclusion qui figurent dans notre politique d'investissement social et responsable (ISR) dans la convention de gestion avec notre délégataire SMABTP. Nous avons également veillé à améliorer la présentation de ce rapport, permettant ainsi à nos actionnaires et partenaires de mieux comprendre notre démarche et nos performances. Arundo Re poursuit ainsi dans la durée l'objectif d'appliquer les dispositions de la loi Énergie et Climat tel que visé par l'ACPR.

Au total, ce rapport ESG 2024 reflète non seulement ce que nous avons accompli, mais également 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 Arundo Re au 31 décembre 2024, dont la gestion était à date déléguée à SMABTP. Il présente de plus les informations recommandées par la *Task-force on Climate-related Financial Disclosure* (TCFD).

FAITS MARQUANTS 2024

1,2 milliards EUR d'actifs ESG

4,5 % du portefeuille en obligations durables détenues en direct hors Canada (4,9% en incluant le portefeuille d'actifs canadiens)

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

2,7 °C température à 2100 du portefeuille financier (gestion directe et déléguée)

-20 % baisse de l'empreinte carbone du portefeuille financier scope 1,2 & 3 entre 2024 et 2023 (gestion directe et déléguée)

Adhérent au CDP (ex Carbon Disclosure Project)

100 % des encours délégués à l'extérieur du groupe SMA sont gérés par des sociétés de gestion signataires des PRI

31 % des immeubles tertiaires avec un label environnemental (valeur de marché)

100 % des contrats d'énergie d'Arundo Re sur les immeubles résidentiels et tertiaires sont des contrats d'énergie verte.

87 % des surfaces sont réellement alimentées en énergie verte au niveau des immeubles.

Signataire des PRI (Principes pour l'Investissement Responsable)

Adhérent au CDP (ex Carbon Disclosure Project)

Sommaire

1° : Démarche générale d'Arundo Re sur la prise en compte des critères environnementaux, sociaux et de qualité de gouvernance	5
1. A/ Arundo Re : profil et mission	5
1. B/ Stratégie d'investissement responsable	6
1. C/ Adhésion de l'entité à une charte, code, initiatives	21
2° : Moyens internes déployés par Arundo Re	22
2. A/ Description des ressources dédiées à la prise en compte des critères ESG dans la stratégie d'investissement.....	22
2. B/ Moyens déployés pour une meilleure appréhension des enjeux ESG	24
3° : Gouvernance de la politique ISR au sein de l'entité	25
4° : Stratégie d'engagement auprès des émetteurs et des sociétés de gestion.....	27
5° : Taxonomie européenne et combustibles fossiles	27
5. A/ Part des encours concernant les activités en conformité avec la Taxonomie	27
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.....	30
6. A/ Engagement pour une économie bas-carbone	30
6. B/ Financement de la transition	33
6. C/ Alignement sur l'Accord de Paris	34
7° : Stratégie d'alignement avec les objectifs de long terme liés à la biodiversité	44
7. A/ La protection de la biodiversité dans la stratégie d'investissement.....	44
Politiques de financement et d'exclusion :	45
7.B/ Identification des impacts et dépendances vis-à-vis de la biodiversité	46
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	52
8. A/ Identification des risques ESG	52
8. B/ Résultats de l'analyse ESG (hors immobilier direct)	52
8. C/ Risques climatiques	55
Annexes.....	62

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

1. A/ Arundo Re : profil et mission

Arundo Re est un réassureur international à taille humaine, établi à Paris. Actif dans plus de 100 pays, Arundo 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, agricole).

Acteur multirégional et diversifié, Arundo 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'innovation technologique et l'esprit de partenariat sur le long terme constituent la signature d'Arundo Re.

Arundo Re est le nouveau nom de CCR Re. Il signifie Roseau en latin. La fable de Lafontaine « Le Chêne et le Roseau » illustre bien les valeurs portées par le roseau. Ces valeurs représentent bien celles d'Arundo Re : l'humanité, la solidité, la clarté et la vitalité.

- **L'humanité** : l'empathie est le fondement de notre relation aux autres.
- **La solidité** : Arundo Re incarne le soutien et la solvabilité dont les clients ont besoin pour affronter l'avenir.
- **La clarté** : Arundo Re propose des solutions simples, fermes et transparentes
- **La vitalité** : Arundo Re est agile et capable de porter les innovations

À l'occasion d'une augmentation de capital de 200 M€ réalisée mi-2023, 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 Arundo Re les moyens de poursuivre sa stratégie de développement, mise en œuvre avec succès depuis 2017. Le groupe SMABTP détient la majorité du capital d'Arundo Re.

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 d'Arundo Re année après année.

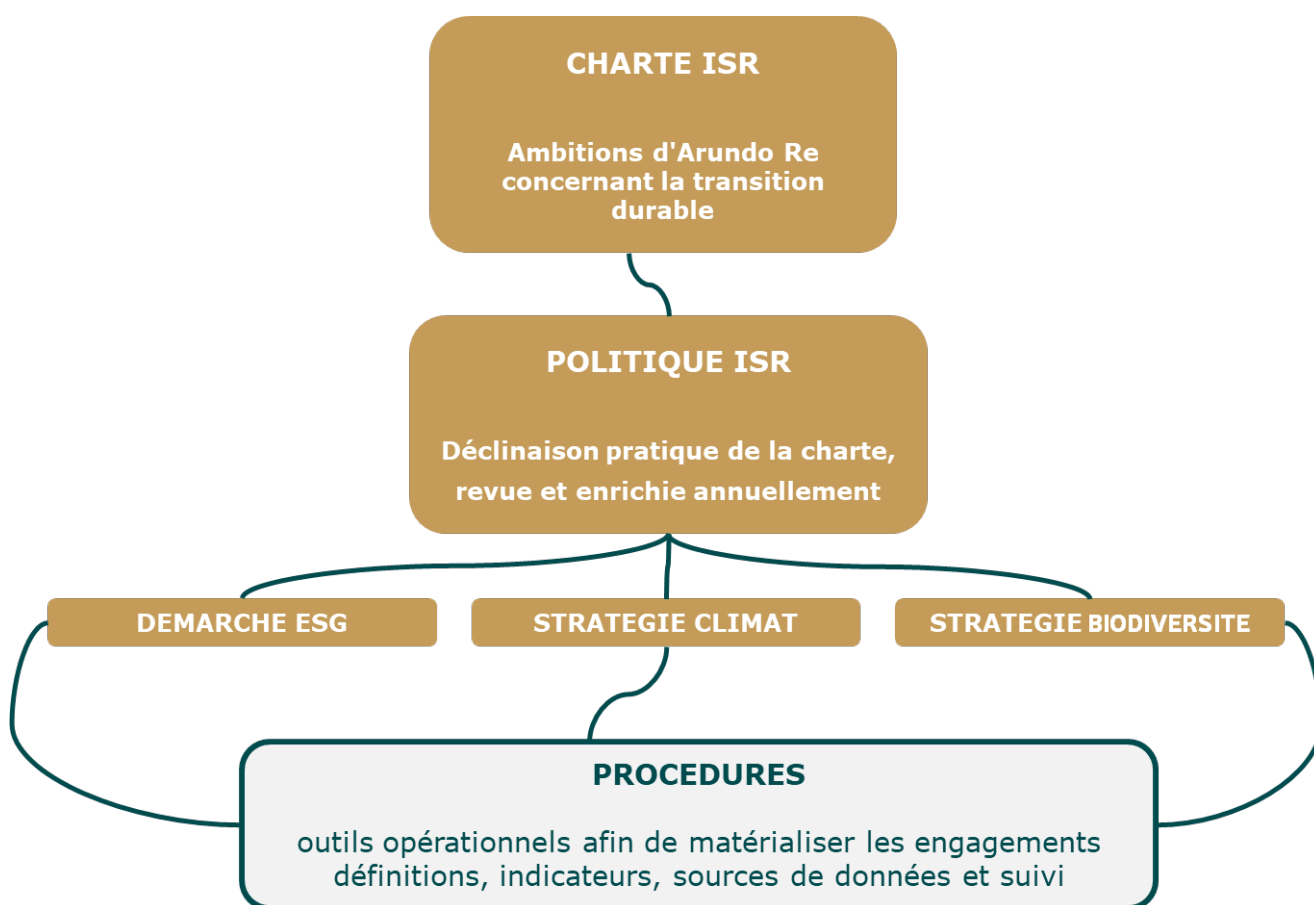
Arundo Re bénéficie depuis juillet 2023 d'une notation S&P A avec perspective stable et d'une notation AM Best A avec perspective stable.

1. B/ Stratégie d'investissement responsable

Stratégie

La charte ISR d'Arundo 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, Arundo 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

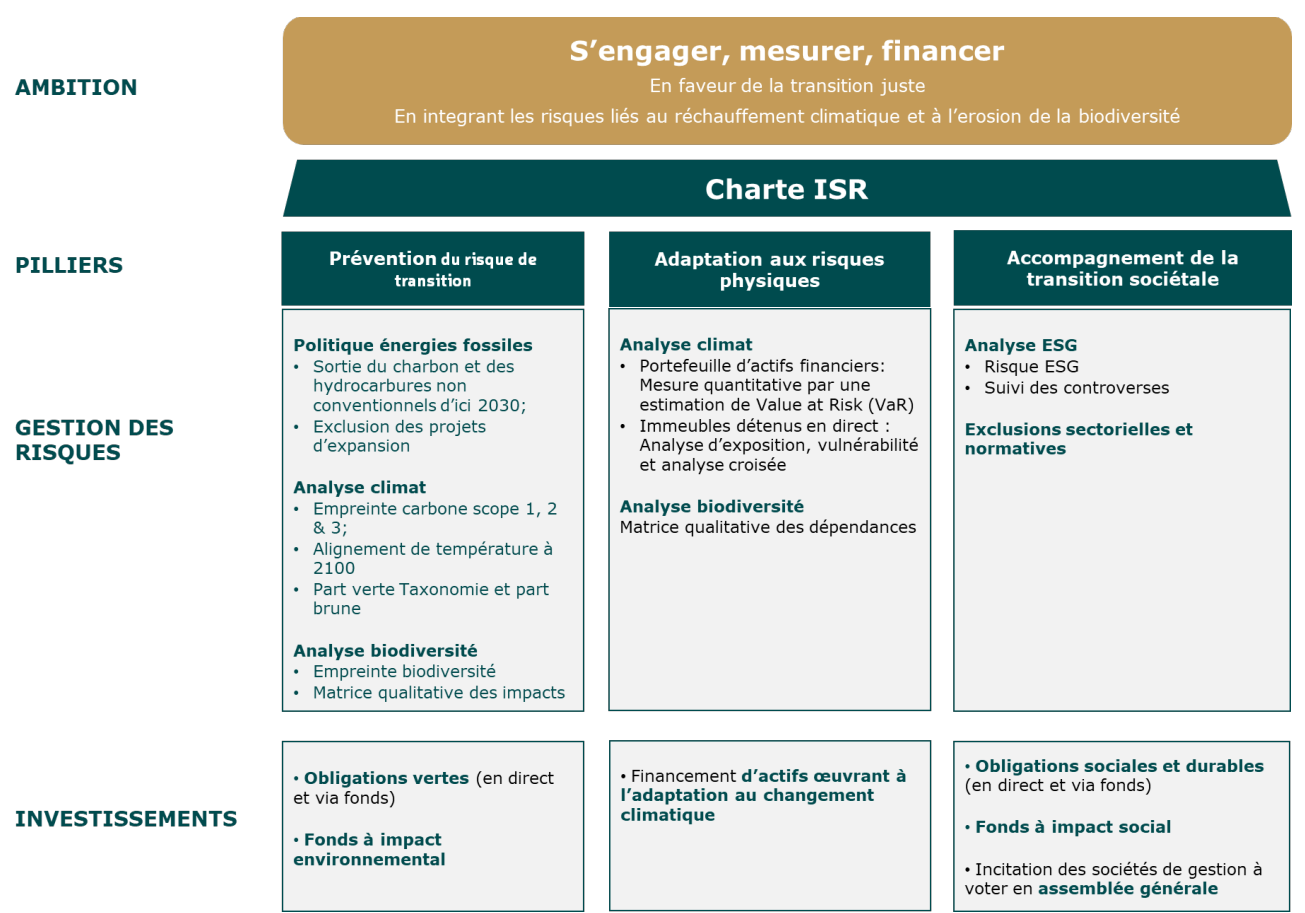
l'impact de ses portefeuilles sur l'environnement (approche de double matérialité), tout en contribuant au financement d'initiatives accompagnant la transition environnementale et sociétale.

La gestion du portefeuille d'Arundo Re est déléguée aux équipes de gestion d'actifs de SMABTP depuis juin 2024. Cette délégation est encadrée par des conventions de gestion qui intègrent la politique ISR d'Arundo Re qui prévalait avant le transfert de la gestion d'actifs de CCR à SMABTP.

L'engagement d'Arundo 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 vise à générer une performance financière de long terme.

Figure 2 : Objectif général de contribution à la performance de long terme d'Arundo Re



Structure du portefeuille et mise en transparence

En 2024, Arundo Re a poursuivi l'amélioration de la finesse de l'information de ses portefeuilles. En effet, Arundo Re considère comme fondamental d'avoir recours à des données exhaustives et de qualité.

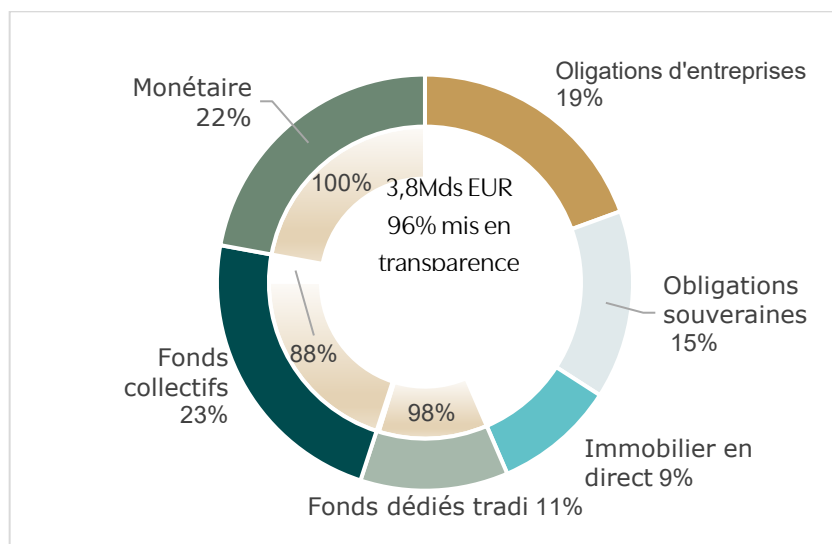
La compréhension fine est nécessaire à un double niveau :

- 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.
- Maîtrise des méthodologies des fournisseurs de données et sur l'intégration correcte des données dans les systèmes.

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

Au 31 décembre 2024, Arundo Re gère un portefeuille de 3,8 Mds€. La gestion des actifs d'Arundo Re est pilotée avant tout sous contrainte de passif dans le cadre d'une gestion prudente et diversifiée. En 2024, nous avons veillé à maintenir l'exhaustivité de l'analyse à travers une mise en transparence des fonds qui porte l'univers étudié à 96% des encours.

Figure 3 : Structure du portefeuille d'Arundo Re au 31/12/2024 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.

Arundo Re a fait le choix de mettre en transparence¹ 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 avec une fréquence 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

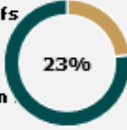
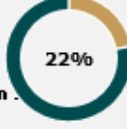
Les équipes de gestion de SMABTP intègrent les critères ESG dans leur processus d'investissement au quotidien. Les approches sont différenciées selon les modes de gestion.

¹ La transparense 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 transparense.

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

Gestion Directe		ESG	Climat	Biodiversité
Obligations souveraines	15%	Couverture par Sustainalytics : 100% Score ESG et controverses Analyse propriétaire : 100% Obligations durables	Couverture par C4F : 70% Risque de transition : carbon impact ratio et température Couverture par Climafin : 100% Risque physique : VaR Risque de transition : VaR Analyse propriétaire : 100% Obligations vertes	
Obligations d'entreprises	19%	Couverture par Sustainalytics : 100% Score ESG et controverses	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 : 93% Risque de transition : empreinte biodiversité Analyse propriétaire : 100% Empreinte et dépendances qualitatives (ENCORE)
Immobilier	9%	Analyses MSCI : Risques Physiques et Risques de Transition sur 100% du parc immobilier en direct	Analyse propriétaire : 100% du parc immobilier en direct - Audit et suivi des consommations énergétiques des immeubles tertiaires - Audit et suivi des consommations d'eau de l'ensemble des immeubles géré en direct	Développement et réhabilitation des espaces verts

Gestion Déléguée

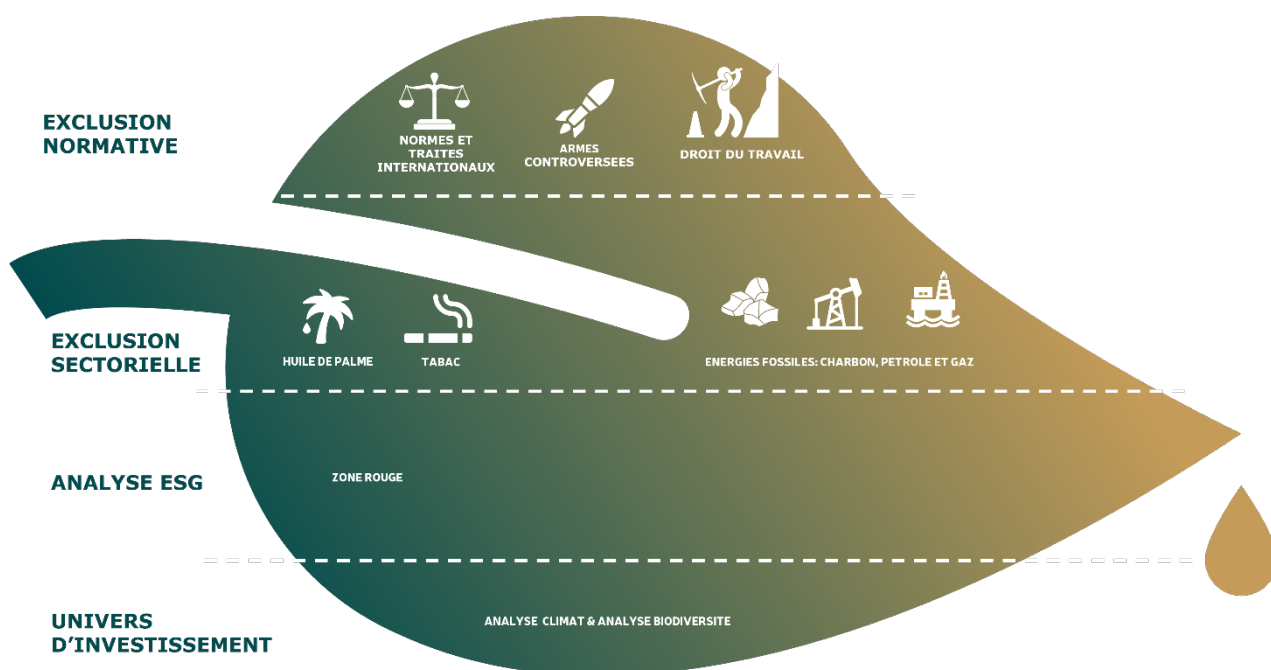
Fonds dédiés  Niveau transaprisation 98%	Couverture par Sustainalystics : 91% Score ESG et controverses (via mise en transparence des fonds) Analyse propriétaire : 100% Intégration des critères ESG au sein des politiques de sociétés de gestion et celles appliquées au fond	Couverture par C4F : 73% Risque de transition : carbon impact ration 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 : 80% Risque de transition : empreinte biodiversité
Fonds collectifs  Niveau transaprisation 88%	Couverture par Sustainalystics : 75% Score ESG et controverses (via mise en transparence des fonds) Analyse via le questionnaire AF2I : 84% des encours Intégration des critères ESG au sein des politiques de sociétés de gestion et celles appliquées au fond	Etude intégrée dans analyse du portefeuille total	Etude intégrée dans analyse du portefeuille total
Monétaire  Niveau transaprisation 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 Arundo Re.

Investissements financiers en direct

Le processus d'investissement responsable des titres détenus en direct allie exclusions et analyse extra-financière².

Figure 5 : Démarche ESG



Analyse ESG

Jusqu'à fin mai 2024, les risques ESG étaient suivis de la manière suivante :

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 les souverains :
 - *Country Risk Rating* combine l'analyse ESG et économique pour une évaluation du risque pays

² Cf Annexe Politique d'exclusion d'Arundo Re

- *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
 - *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.

Depuis juin 2024, en raison du transfert de la gestion des actifs, les travaux d'analyse économique et ESG sont réalisés par les équipes de SMABTP.

Les travaux d'analyse macroéconomique s'attachent à identifier les équilibres structurels les plus probables à moyen terme pour les pays de l'OCDE. Mensuellement, plusieurs scénarios macroéconomiques, définis sur un horizon de 3- 5 ans, sont ainsi élaborés, discutés et amendés.

Différents facteurs ESG ainsi que les risques climatiques sont analysés ; ces analyses se traduisent en termes d'impacts sur les économies et peuvent ainsi modifier la probabilité de réalisation de chaque scénario. Le risque de transition et les coûts associés s'intègrent notamment dans la politique d'investissement.

Pour appréhender les impacts du risque climatique sur les économies et sur le système financier, SMABTP utilise les scénarios climatiques développés par le NGFS (Network for Greening the Financial System) et évalue leurs implications économiques, selon qu'ils aboutissent sur un scénario de décroissance, de « business as usual » (c'est à dire « hot house world ») ou sur une transition soit ordonnée soit désordonnée.

Pour les souverains :

L'analyse ESG des émetteurs publics vise à évaluer l'organisation politique, sociale et environnementale du pays afin de déterminer si des éléments de durabilité pourraient être susceptibles d'affecter leur capacité de remboursement. L'évaluation porte sur la situation actuelle mais prend en compte également la dynamique et les politiques mises en œuvre.

Pour ce faire, un certain nombre de critères clés E, S et G ont été sélectionnés. Ils sont appréciés par l'étude des structures du pays (analyse qualitative) et par le suivi de différents indicateurs publiés par diverses institutions.

De plus, l'analyse de la politique climatique d'un Etat est spécifiquement étudiée au regard de ses engagements climatiques, des dispositifs adoptés, de ses émissions de Gaz à Effet de Serre (GES), de son mix énergétique, ainsi que des risques physiques et de transition auquel il est exposé. Ce travail est synthétisé dans une fiche climat pour chaque pays suivi.

Ces analyses aboutissent à une évaluation globale ESG décomposée par pilier E, S et G selon une échelle de quatre niveaux allant de « très bons » à « dégradés » en passant par « bons » et « moyens ». Cette notation fait partie intégrante de la notation globale du pays. La notation globale d'un état détermine son éligibilité dans l'univers d'investissement (notes 1 à 4 : investissable, note 5 : non investissable).

Pour les émetteurs privés :

SMABTP sélectionne en priorité des émetteurs capables de dégager une rentabilité forte et pérenne, ce qui nécessite d'intégrer dans ses analyses des critères ESG. Les critères environnementaux et sociaux sont intégrés à l'analyse financière de chaque émetteur et implémentés dans la base d'analyse propriétaire. Une liste de neuf enjeux clés a été définie. Pour chaque entreprise, SMABTP a défini de 3 à 6 enjeux clés dits « matériels », c'est-à-dire pouvant avoir un impact significatif sur la valorisation et la réputation de cette société en particulier sur un horizon de moyen-long terme.

Les sujets de gouvernance sont consubstantiels à tout travail d'analyse financière et trouvent toute leur place dans le processus d'investissement de SMABTP. Les questions concernant la définition de la stratégie de l'entreprise, l'équilibre des pouvoirs, l'organisation, les rémunérations, la qualité et la pertinence de l'information diffusée ainsi que l'alignement des intérêts (entre actionnaires ; entre actionnaires et créanciers ; entre actionnaires/créanciers et Direction) sont, entre autres, particulièrement étudiées.

Les controverses concernant le secteur en général, ainsi que la société en particulier, font l'objet d'un suivi spécifique. Les principales sont listées et datées dans la base de données propriétaire. Les équipes d'analystes gérants leur attribuent un degré de gravité selon une échelle de cinq niveaux allant de « non significatif » jusqu'à « réhibitoire ». Les controverses sont réévaluées dans le temps, au gré des événements.

Risques de durabilité :

L'analyse des facteurs environnementaux, sociaux et de gouvernance peut faire apparaître des risques spécifiques qui, s'ils sont jugés significatifs par les équipes d'analystes gérants, pourra entraîner :

- La dégradation des statuts des émetteurs privés :

Un émetteur peut devenir « non investissable » à la lecture de ses caractéristiques ESG.

- Une prime de risque spécifique :

Concernant les investissements en obligations privées, l'analyse financière de SMABTP permet notamment de déterminer une notation pour chaque émetteur. Celle-ci concourt à estimer la capacité de l'émetteur à rembourser sa dette. L'analyse ESG et le suivi des controverses permettent d'identifier des risques significatifs. Si ces risques sont avérés, ils conduisent à l'intégration d'un « coût ESG » dans la détermination de la notation et provoquent sa dégradation d'au moins un cran. Concernant la détermination du taux de recouvrement, les sociétés sont placées en situation de défaut. Les sujets « sociaux » et de « gouvernance » sont considérés au travers du niveau d'endettement retenu ; les possibles controverses se traduisent par une majoration des provisions (ex : risque d'amendes pour collusion ou corruption, ...). Enfin, la dimension « environnementale » fait quant à elle l'objet d'une analyse différenciée selon la nature des actifs (ex : actifs « verts » valorisés sur la base des prix de marché constatés, décote massive des actifs « bruns ou échoués », ...).

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, les équipes de gestion SMABTP procèdent à l'analyse dès l'émission (sur l'émetteur et les projets financés) et dans la durée, et ce, jusqu'à maturité du titre (ou de sa vente).

Bien qu'Arundo Re détienne des obligations liées à des objectifs ESG, dites « Sustainable Linked Bonds », nous ne les considérons pas, à ce stade, comme des obligations durables. Certains objectifs ESG définis, pour ce type d'obligations, sont parfois peu ambitieux voire déjà atteints. Ainsi, les obligations durables d'Arundo Re ne sont constituées que des obligations sociales, vertes et durables (dites « Sustainable Bonds »).

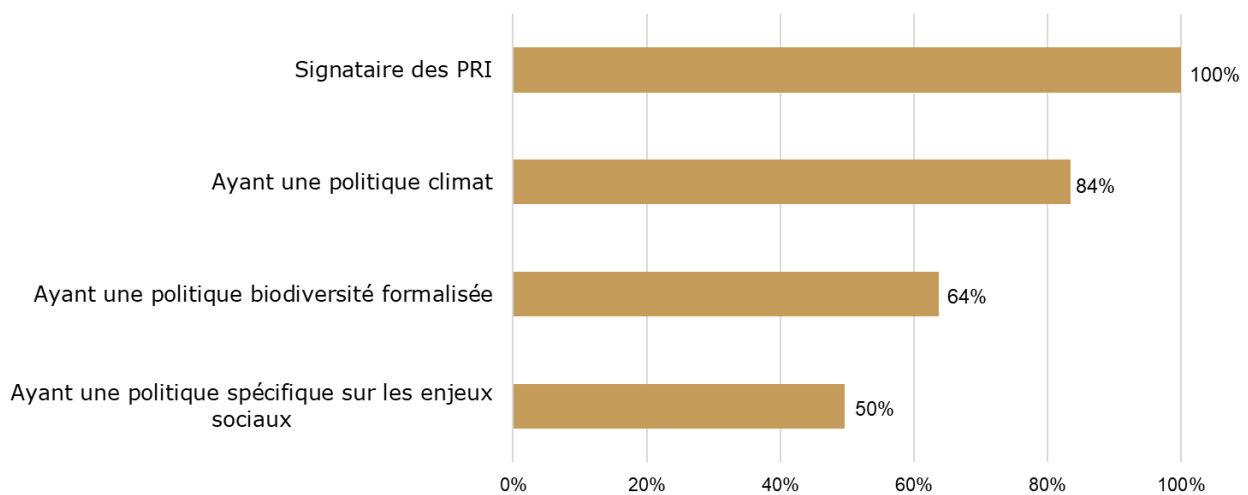
Investissements en gestion déléguée

Lors du processus de sélection, les équipes de gestion 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 dans un fonds. Cette adhésion est un gage d'intégration des critères ESG dans le processus de gestion.

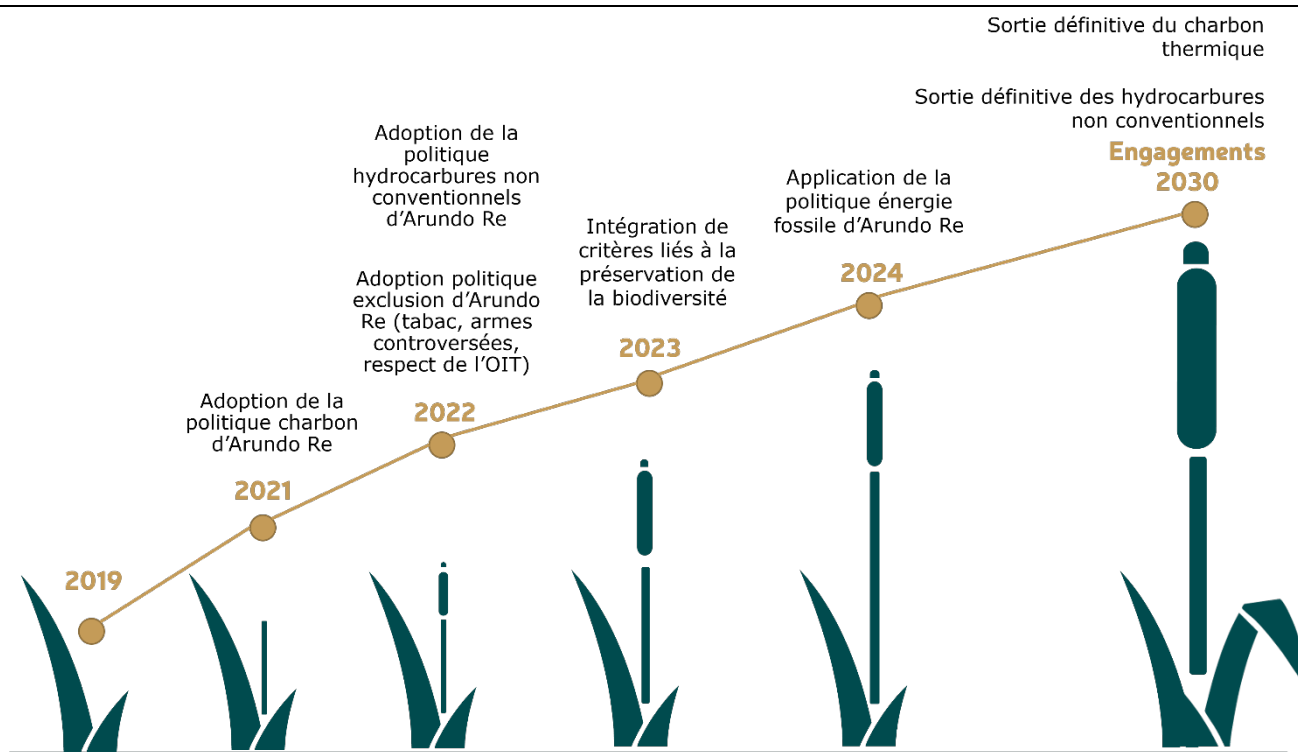
Figure 6 : Part des encours délégués à des sociétés de gestion (% des encours délégués – ajusté aux sociétés de gestion ayant répondu) - Enquête AF2I



Fonds dédiés : un partenariat constructif avec les sociétés de gestion

Depuis 2021, Arundo Re incite les sociétés de gestion à décliner ses engagements dans ses fonds dédiés³.

Figure 7 : Montée en puissance de la politique extra-financière des fonds dédiés



Le partage et l'application de la politique énergies fossiles d'Arundo 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 d'améliorer le profil extra-financier des fonds.

Investissements en immobilier direct

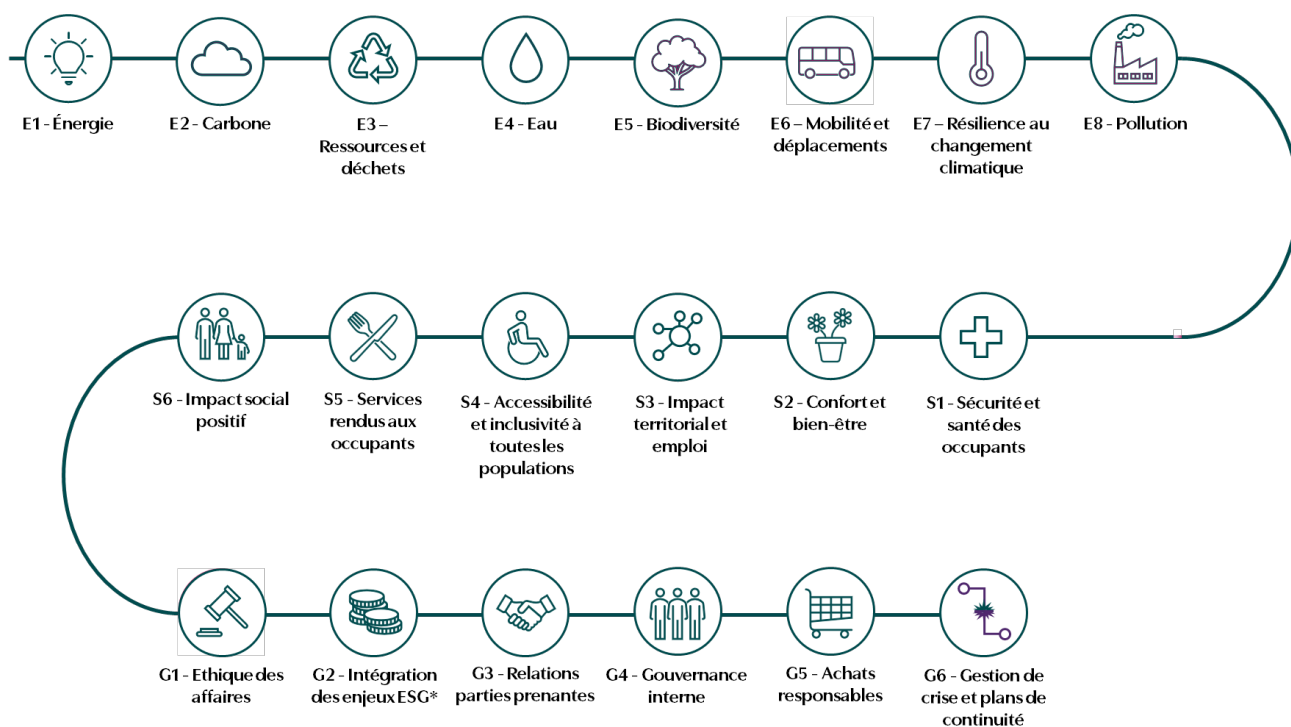
Le patrimoine immobilier d'Arundo Re détenu en direct est composé de neuf immeubles dont cinq immeubles résidentiels et quatre immeubles de bureaux, situés principalement à Paris.

[3] 4 fonds de gestion obligataires classique

³ 5 fonds de gestion classique (fonds obligataires et action)

Depuis 2019, Arundo Re analyse ses actifs immobiliers à travers la matrice de matérialité de l'Observatoire de l'Immobilier Durable (OID)⁴ qui intègre les trois enjeux ESG à travers 20 indicateurs.

Figure 8 : 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. Arundo 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 également sur le mix énergétique utilisé par ses bâtiments. Cela se concrétise par des contrats d'énergie verte (électricité et gaz), le

⁴ 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.

raccordement au chauffage urbain, du budget consacré à l'amélioration de performance énergétique.

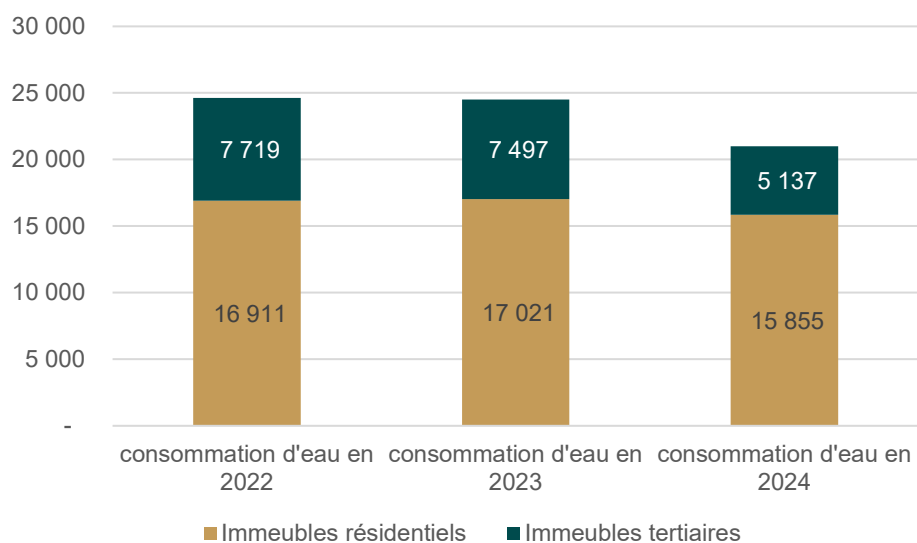
- L'impact social : par la mesure et l'amélioration du confort des occupants (par exemple, confort thermique et acoustique). L'enjeu social porte aussi sur la sécurité et la santé des habitants dans leurs activités au sein des bâtiments.
- La qualité de la gouvernance des équipes en charge de l'exploitation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

Une enquête de satisfaction a été réalisée en avril 2025 auprès des occupants des immeubles tertiaires. Le taux de réponse est de 2/3 des locataires interrogés. seize questions ont été posées sur la satisfaction générale de l'immeuble, sur les équipements / stationnements, les services, la gestion technique et la relation avec le bailleur. Au niveau de la satisfaction des locaux, les locataires sont plutôt satisfaits (note de 3 sur 4). Quant à la recommandation du bailleur, les locataires s'estiment plutôt satisfaits également (note de 3 sur 4).

Ainsi, au niveau des réalisations menées :

- 100% des immeubles tertiaires bénéficient de contrats d'énergie verte (électricité et gaz)
- Un locataire d'immeuble tertiaire a mis en place un contrat d'énergie qui n'est pas alimenté par de l'énergie verte. Ainsi, 77% des surfaces tertiaires et 87% des surfaces totales sont alimentées par de l'énergie verte.
- 45% des immeubles tertiaires en surface (et 50% en nombre) sont raccordés au chauffage urbain, le déploiement par CPCU est réalisé dès 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 31% en valeur (de 23% en surface).
- 100% des consommations d'énergies sont collectées (parties communes et privatives)
- Sur l'année 2024, les consommations d'eau sont en baisse de 6% par rapport à 2023 et de plus d'un tiers en 6 ans.

Figure 9 : Consommation d'eau sur le parc immobilier tertiaire et résidentiel (en m3)



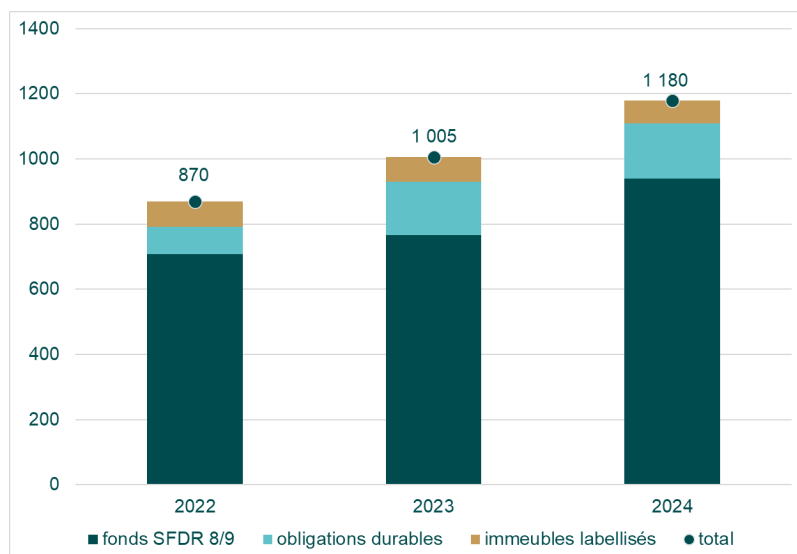
Focus : investissements responsables

Dans une démarche de transparence et de meilleure appréciation de ses investissements responsables, Arundo 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, Arundo 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 2024 les actifs ESG-climat d'Arundo Re représentent près d'un milliard deux cent millions d'euros, soit environ 31% du portefeuille.

Figure 10 : Allocation en actifs ESG (en EUR)



31% d'actifs ESG-Climat :

- 4,5% d'obligations durables
- 1,8% d'actifs immobiliers labellisés
- 23,4% fonds SFDR 8
- 1,2% fonds SFDR 9

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

Arundo Re est adhérent aux PRI (Principles for Responsible Investment) depuis 2021 via son appartenance au groupe CCR puis en 2024, Arundo Re devient signataire en son nom propre. Sous l'égide des Nations Unies, cette initiative incite les investisseurs à intégrer les enjeux ESG dans la gestion de leurs portefeuilles. Arundo 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

Arundo Re est signataire du CDP (ex Carbon Disclosure Project) depuis 2023. Le CDP encourage les investisseurs, entreprises et villes à mesurer, à 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 Arundo Re en portefeuille. Par ailleurs, le CDP contacte chaque année un grand nombre d'entreprises, au nom des investisseurs signataires, et donc d'Arundo Re, afin qu'elles communiquent sur leurs données concernant le climat, l'eau et la déforestation.

Par ailleurs, SMABTP en charge de la gestion des actifs d'Arundo Re est :

- Adhérent à l'Observatoire de l'Immobilier Durable (OID) ;
- Membre de la commission développement Durable de France Assureurs ;
- Membre du groupe de travail sur le reporting durabilité de France Assureurs ;
- Membre du groupe de travail ESG de France Assureurs ;

- Participant régulier aux ateliers AF2I de la Commission Investissement Responsable ;
- Participant régulier aux réunions d'échange avec les régulateurs sur des sujets relatifs à la transition environnementale ou à la durabilité.

2° : Moyens internes déployés par Arundo Re

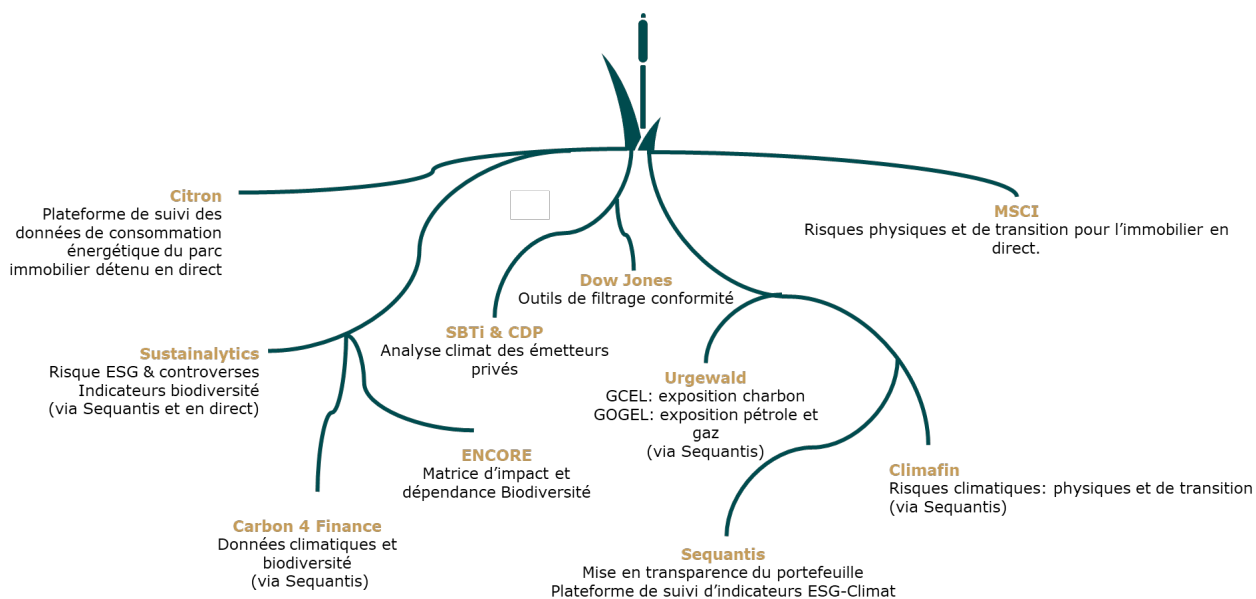
2. A/ Description des ressources dédiées à la prise en compte des critères ESG dans la stratégie d'investissement

Le respect des critères extra-financiers dans la politique d'investissement se traduit en contraintes de gestion qui figurent dans les conventions de gestion d'actifs qui lient Arundo Re à son actionnaire majoritaire SMABTP à qui elle délègue cette activité d'investissement.

Afin de suivre les performances extra-financières de ses actifs, Arundo Re recourt 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.

Pour aider à la rédaction de ce rapport, Arundo Re s'est appuyé sur l'expertise du cabinet Hexagone.

Figure 11 : Prestataires et sources de données ESG



Fournisseurs de données

Dans un souci de cohérence avec les autres entités de SMABTP, il est prévu, qu'en sus des données ESG et climats utilisés par Arundo Re aujourd'hui, soient également intégrées en 2026 les données extra-financières qu'utilisent aujourd'hui les équipes de gestion de SMABTP à savoir :

- ISS ESG : accès aux rapports ESG des émetteurs privés et publics, recensement des controverses et suivi des sociétés impliquées dans le domaine des armes controversées et dans la production de tabac.
- Asset4 : intégration de plus de deux cent cinquante indicateurs ESG quantitatifs et qualitatifs alimentant automatiquement la base de données propriétaire d'analyse financière et extra-financière.
- S&P Trucost : fournisseur de données Climat et fournisseur de données principal pour le calcul des indicateurs "Principal Adverse Impact" ou PAI (le PAI concernant les énergies fossiles se base également sur la source Urgewald et le PAI concernant les armes controversées sur la source ISS-ESG).
- RSE Datanews : média spécialiste des sujets environnementaux, sociaux et de gouvernance ainsi que de l'Investissement Socialement Responsable (ISR).

- MSCI pour les risques physiques et de transition des actifs immobiliers.

Pour les investissements financiers, SMABTP et SMA Gestion utilise des informations extra-financières mais également financières pour mener ses analyses ESG. Tout d'abord, les informations fournies par les émetteurs eux-mêmes (rapport annuel, rapport développement durable ou RSE, documents de référence, etc...) sont systématiquement lues.

D'autres sources d'information sont également utilisées, comme les rapports d'institutions internationales (Banque Mondiale, ONU, OCDE, Eurostat, ONG...), de brokers, la recherche académique,

Pour les investissements immobiliers, le département immobilier a recours à :

- Des bases d'informations : Observatoire de l'Investissement Durable (OID),...
- Une plate-forme de collecte des informations : Citron.
- Un abonnement MSCI.

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

En 2024, selon les opportunités ou les besoins, certains collaborateurs participent à diverses réunions d'information ainsi qu'à des formations qui peuvent donner lieu à des certifications. Concernant les formations ou réunions d'information, quatre « Forum ESG » se sont tenus, avec pour thème :

- Le cadre réglementaire de la Finance durable.
- Maîtriser la biodiversité en gestion d'actifs, formation réalisée par le consultant Moonshot qui a donné lieu à la délivrance d'un certificat.
- Transition vers la voiture électrique.
- Le Pacte vert européen.

Certains collaborateurs en charge de la gestion des actifs immobiliers ont suivi des formations sur le décret « Building Automation and Control System » (BACS) ou « systèmes d'automatisation et de contrôle des bâtiments » et les systèmes de gestion technique des bâtiments (GTB).

3° : Gouvernance de la politique ISR au sein de l'entité

Les membres du conseil d'administration d'Arundo 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 une 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.

La stratégie ISR traite de la prise en compte, dans sa politique d'investissement en titres financiers cotés (actions et produits de taux) et en immobilier, des trois principaux piliers de l'analyse extra-financière que sont l'environnement (E), le social / sociétal (S) et la gouvernance (G).

La stratégie ISR d'Arundo Re, validée par le conseil d'administration, est intégrée, à travers des contraintes de gestion extra-financières, aux conventions de gestion d'actifs entre Arundo Re et les entités de gestion d'actifs de SMABTP.

L'année 2025 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.

Les ressources dédiées à l'ESG chez SMABTP représentent 13,5 ETP, répartis de la manière suivante :

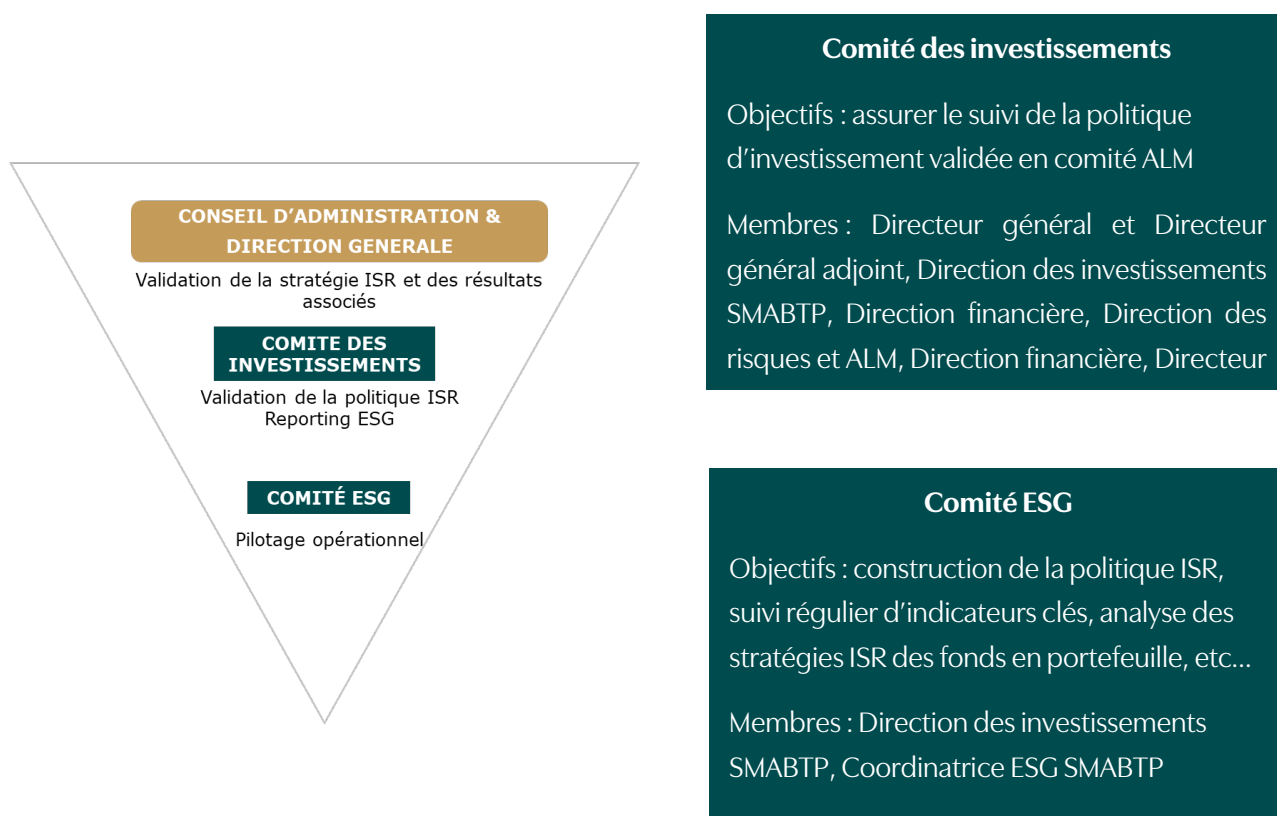
- 1,5 ETP : Service de pilotage au niveau du directeur des investissements, de son adjointe en charge de la RSE et de la coordinatrice ESG pour la Direction des Investissements ;
- 10 ETP : Répartis entre le service des études économiques, SMA Gestion, filiale de gestion d'actifs du groupe et le service d'investissements non cotés ;
- 2 ETP : Service Direction Immobilière associant des collaborateurs des équipes d'asset management, de gestion locative, de gestion technique et de développement, et placé sous la responsabilité du Directeur immobilier.

Comitologie ISR :

SMABTP s'est organisée pour renforcer ses capacités internes et permettre l'acculturation en matière de Finance durable des équipes de la manière suivante :

- Comité ESG : Le Comité ESG bimestriel aborde les sujets d'actualité ESG ainsi que la veille réglementaire, la veille en matière d'offre produits ESG (label, classification SFDR, fonds à impacts, ...), l'actualité ESG des sociétés, les Politiques ISR ainsi que la notation ESG des portefeuilles. Il réunit l'ensemble des responsables contribuant à la définition des plans d'actions ainsi qu'à leur mise en œuvre.
- Comité RSE de la Direction Immobilière : Ce comité rend compte des travaux au Directeur des Investissements dans le cadre du Comité de Pilotage de la Direction des Investissements.

Figure 12 : Comitologie ISR



4° : Stratégie d'engagement auprès des émetteurs et des sociétés de gestion

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.

Arundo 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 :

- L'adhésion au CDP d'Arundo Re.
- L'adhésion et le respect des principes des PRI des sociétés de gestion partenaires.

Arundo 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.).

Arundo Re a choisi, dans un souci de transparence et d'amélioration continue, de s'astreindre à l'exercice de transparence, en utilisant les données reportées des entreprises, consolidées par Sustainalytics. Celles-ci rapportent la part de leur chiffre d'affaires éligibles et alignées à la Taxonomie

européenne, par objectif environnemental. Les actes délégués sur le climat ayant été les premiers explicités, ce sont ceux pour lesquels il existe le plus de données.

Au niveau du portefeuille, les résultats s'entendent comme la somme des parts de chiffre d'affaires des entreprises provenant d'activités éligibles/alignées pondérées par leur poids en portefeuille.

L'analyse porte sur les encours d'obligations d'entreprises détenus en gestion directe, soit sur 19% des actifs du portefeuille.

Figure 13 : Part des encours en conformité avec la Taxonomie

Alignement (% AuM pondéré par la part du revenu éligible/aligné)	Portefeuille gestion directe	Portefeuille gestion directe assujetti CSRD
Eligible	7,8	16,0
Aligné	3,1	5,4
Atténuation changement climatique	2,9	4,9
Adaptation changement climatique	0,0	0,0
Economie circulaire	0,0	0,1
Pollution	0,0	0,1
Eau	0,0	0,0
Biodiversité	0,0	0,0
Indéterminé	0,1	0,3
Non aligné	4,6	10,3
Non éligible	18,3	38,9

Source : Sustainalytics

L'exposition du portefeuille de gestion en direct à des activités éligibles à la Taxonomie est de 7,8 %, et celle à des activités alignées est de 3,1 %.

Si l'on restreint cette analyse au périmètre des entreprises assujetties à la réglementation CSRD⁵, soit à 41 % du portefeuille de la gestion directe, l'exposition à des activités alignées s'accroît à 5,4 %.

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

⁵ CSRD : Corporate Sustainable Reporting Directive remplace la NFRD : Non Financial Reporting Directive.

transition vers une économie bas-carbone. C'est donc un 1^{er} indicateur de risque climatique de transition que Arundo Re suit trimestriellement, afin de s'assurer de sa trajectoire descendante.

En effet, Arundo Re s'est engagé d'ici 2030 à une sortie du charbon thermique et à une sortie des hydrocarbures non-conventionnels⁶.

Afin de mesurer son exposition aux énergies fossiles, Arundo 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.

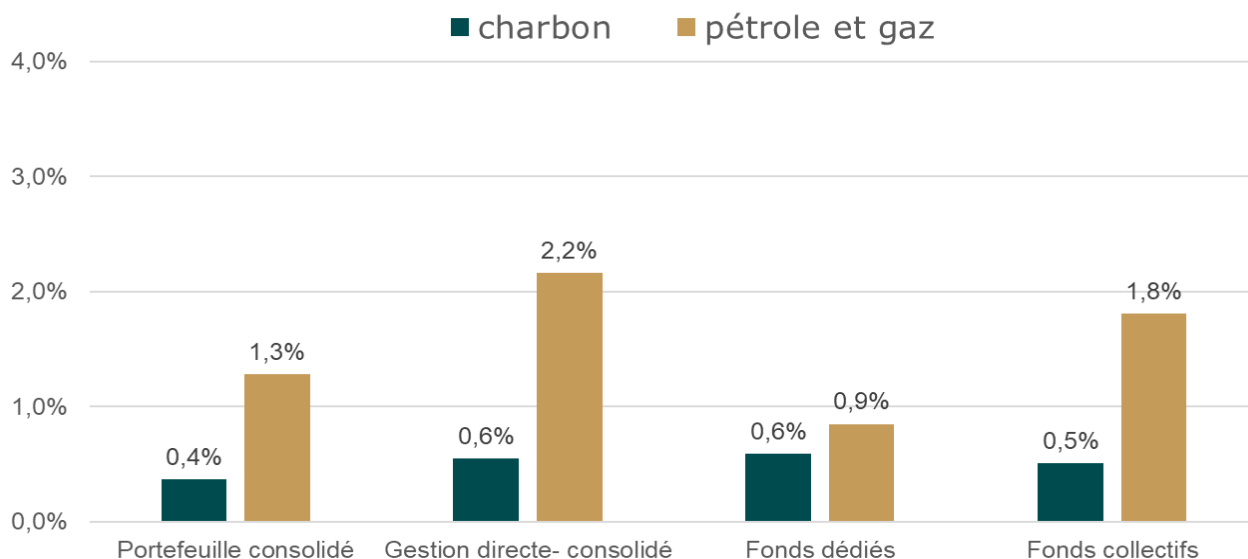
- La [GCEL, Global Coal Exit List](#), couvre les entreprises impliquées dans la chaîne de valeur du charbon (exploration, forage, mines, transports et logistiques, ingénierie, échange, construction, maintenance, infrastructure, production d'électricité etc..).
- La [GOGEL, Global Oil and Gaz Exit List](#), 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).

Arundo 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.

⁶ Cf Annexe – Politique énergies fossiles

Figure 14 : Exposition aux énergies fossiles (% des actifs du portefeuille concerné)



Sources : GCEL et GOGEL via Sequantis, Arundo Re

Au 31 décembre 2024, l'exposition du portefeuille Arundo Re aux énergies fossiles reste minime : 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 1,3% (cf rapport ESG de l'an dernier p26). L'exposition aux énergies fossiles reste donc inchangée.

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, Arundo 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 horizon 2100] ».

Dans le cadre de cet objectif de long terme, Arundo 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 scientifiques⁷. Pour cela **Arundo 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.**

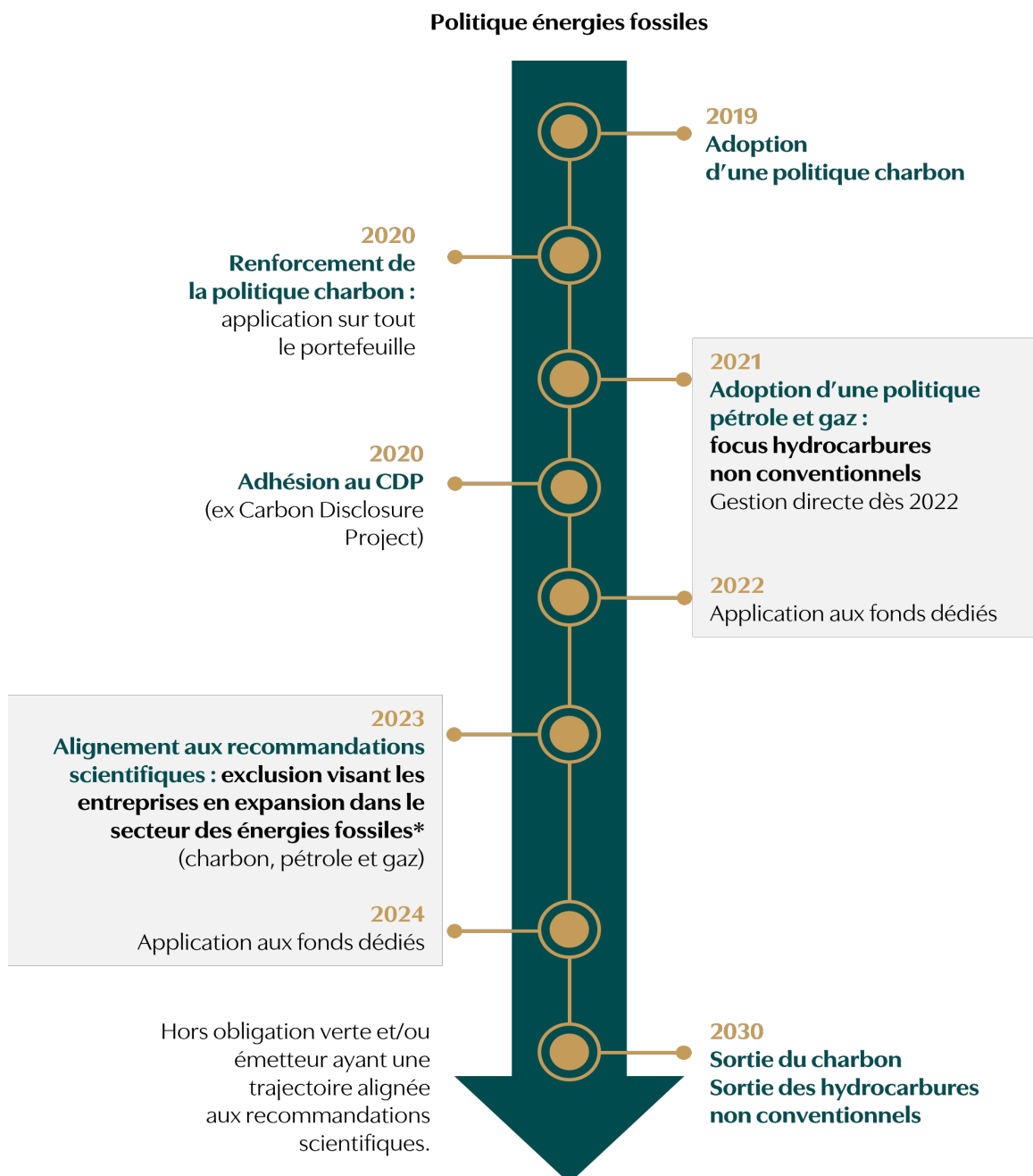
Arundo Re ambitionne ainsi de :

- **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 CO₂ par millions d'euros investis, scopes 1 et 2).
- Arundo 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.

⁷ 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 15 : 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 ("Task force on Climate related Financial Disclosures" est une organisation qui délivre des recommandations concernant la publication, à destination des investisseurs, d'informations par les entreprises sur leur gouvernance et leurs actions

pour réduire leurs risques liés au changement climatique), ce risque se caractérise notamment par :

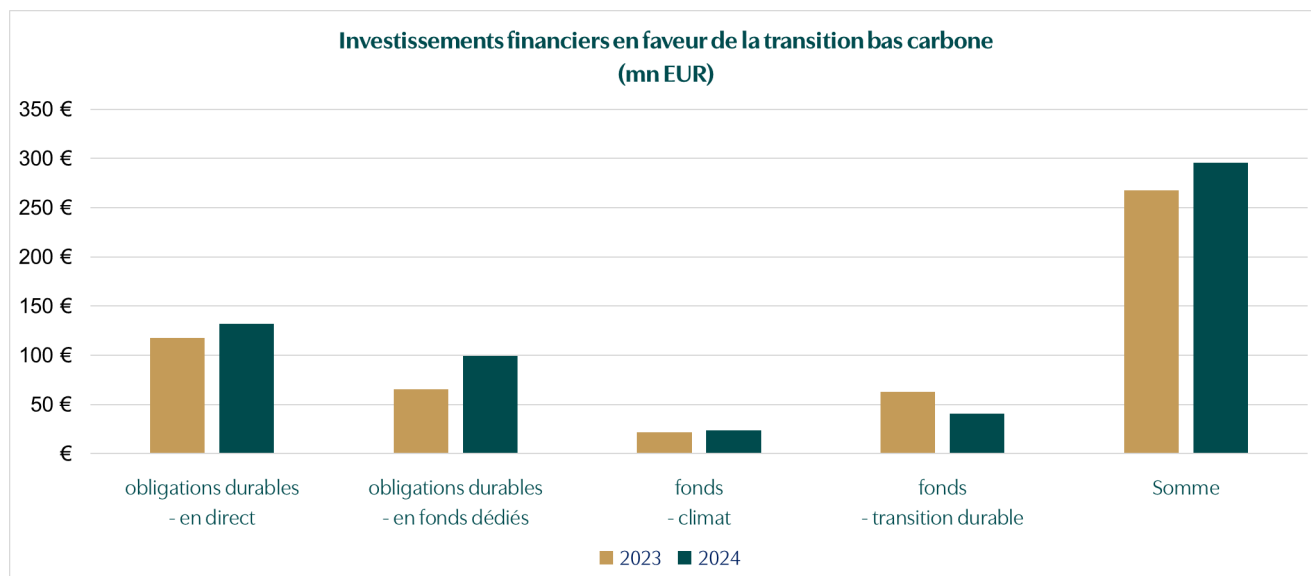
- Un **risque légal et réglementaire** lié à l'évolution des lois et des normes visant à orienter les acteurs économiques vers une économie bas-carbone.
- Un **risque technologique** émergeant de la recherche et des innovations technologiques qui permettent d'améliorer l'efficacité énergétique des processus 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

Arundo 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. Arundo 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 considérant 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).

Figure 16 : Investissements financiers en faveur de la transition énergétique (en millions d'euros)



Les investissements financiers en faveur de la transition bas carbone représentent 7,7 % du portefeuille, en légère hausse par rapport à l'année passée.

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, hors monétaire (soit sur 68% des actifs). À noter que le monétaire était auparavant intégré dans cette analyse climat. Cependant Arundo Re considère que la méthodologie CIA de Carbon4Finance ne s'applique pas correctement sur cette classe d'actifs. La raison de cette évolution tient au fait que les liquidités peuvent difficilement être assimilées à des émetteurs sur un horizon long terme comme celui de l'alignement sur l'accord de Paris. Ainsi, dans un souci d'amélioration continu, Arundo Re a décidé de baisser son niveau de couverture d'analyse au profit d'une meilleure qualité et plus de cohérence au niveau des données.

Arundo 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 »^{8*}. Une courbe, utilisant ces deux références, débutant à + 1,5 ° C et

⁸ 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

plafonnée à + 5 ° C permet⁹, au travers de sa note moyenne globale, d'évaluer la hausse de température des investissements.

Figure 17 : Synthèse des indicateurs climatiques 2024 d'Arundo Re

	Empreinte carbone (tCO ₂ /M€ ev)	Emissions économisées (tCO ₂ /M€ ev)	Carbon impact ratio	Température (°C à 2100)
2024	130	14	0,11	2,7

Source : Carbon4Finance via SequantisTM, Arundo Re

Figure 18 : Résultats empreinte carbone, émissions économisées et Carbon Impact Ratio

	Arundo Re			Euro corporate index	Euro equity index
	2022	2023	2024 *	2024	2024
Empreinte carbone (tCO₂/M€ ev)	191	162	130	140	140
Emissions économisées (tCO₂/M€ ev)	26	13,1	14	16	17
Carbon impact ratio	0,14	0,08	0,11	0,11	0,12

Source : Carbon4Finance via SequantisTM, Arundo Re

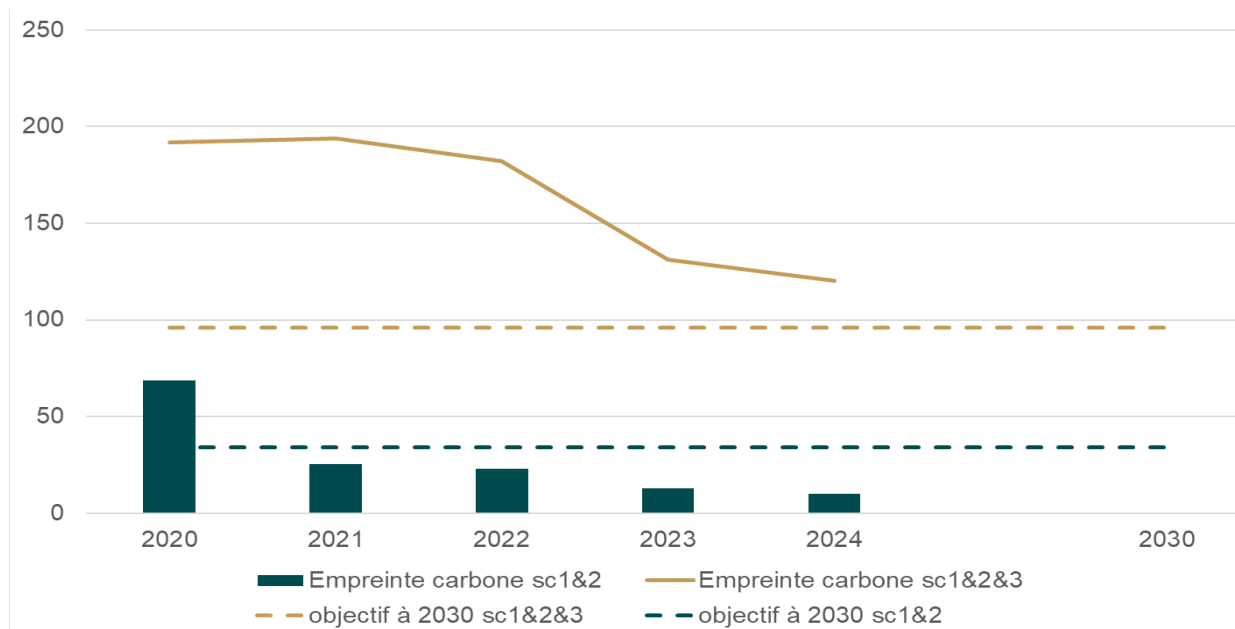
L'empreinte carbone du portefeuille, a baissé de 20 % par rapport à 2023 (scopes 1, 2 et 3), cependant le périmètre d'actif concerné est légèrement distinct, le monétaire (environ 20 % du portefeuille) n'étant plus inclus dans l'analyse. L'analyse couvre désormais la gestion déléguée mise en transparence et la gestion directe soit 68 % du portefeuille (2,6mds EUR).

Pour rappel, les émissions économisées avaient baissé entre 2022 et 2023 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). A méthodologie stabilisée, les émissions économisées ont augmenté l'année dernière.

⁹ Correspondants aux scénarii IPCC SSP1-1.9 et SSP5-8.5

Idem, le *Carbon Impact Ratio* du portefeuille est plus élevé en 2024 qu'en 2023 (après avoir subi la modification des méthodologies d'émissions économisées entre 2022 et 2023).

Figure 19 : Empreinte carbone – Gestion Directe (obligations d'émetteurs privés)



Source : Carbon4Finance via SequantisTM, Arundo 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.

Arundo Re souhaite s'aligner sur les recommandations scientifiques et celles de la Place de Paris 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. Arundo 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, Arundo 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 »¹⁰ de l’Union Européenne devrait améliorer le mix énergétique des pays, et donc le profil énergétique des entreprises.

Figure 20 : Résultats température

	Arundo Re			Euro corporate	Euro equity index
	2022	2023	2024 *	2024	2024
Température (°C à 2100)	2,40	2,30	2,70	2,70	2,70

Source : Carbon4Finance via SequantisTM, Arundo Re

Le portefeuille Arundo Re est aligné avec une trajectoire à 2,7°C équivalent à un modèle plus performant que les scenarii *Business as usual* (3,5°C) et identique à celle des indices de référence.

Malgré la baisse marquée de l’empreinte carbone, nous observons une hausse de la température entre 2024 et 2023. Cette augmentation de température sur 2024 n’est pas dû à une modification de l’allocation du portefeuille mais principalement à un changement de méthodologie majeur de Carbon4Finance. En effet, l’analyse des banques repose désormais essentiellement sur l’évaluation de la performance future (évaluation de leur plan de transition et cibles de réduction). L’impact peut être très élevé pour certaines entités (une banque française dans laquelle Arundo Re est investie voit sa température augmenter de 176 %).

L’objectif d’Arundo 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. Cependant, Arundo Re souhaite souligner que les changements méthodologiques, même s’ils sont souhaitables car participant à une amélioration dans la qualité des données, complexifient la prise d’engagement sur cette thématique.

Cela renforce d’autant plus la conviction d’Arundo Re d’avoir une approche complémentaire plus qualitative, retenue depuis plusieurs exercices et présentée ci-dessous.

¹⁰ 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.

Analyse qualitative des plans de transition

Conscient des limites méthodologiques des approches quantitatives ci-dessus, Arundo Re travaille à appréhender de manière qualitative la trajectoire de ses portefeuilles, et ce conformément aux recommandations de l'Observatoire de la Finance Durable¹¹.

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)

Figure 21 : Mapping CDP: score Climat 2024

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
- 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 2024	Nombre d'émetteurs	Allocation (% nombre d'émetteurs)	Allocation (% encours)
Couvert	124	92%	91%
leader	50	37%	39%
gestion	37	27%	25%
sensibilisation	9	7%	7%
reporting	2	1%	1%
non disponible	26	19%	19%
Non couvert	11	8%	9%

91 % du portefeuille d'obligations d'entreprises privées détenues en direct est couvert par le questionnaire CDP. Près de $\frac{3}{4}$ des émetteurs sont bien notés, démontrant soit l'application des meilleures pratiques environnementales (39 %), soit une mise en place d'actions sur les enjeux environnementaux, la minimisation des risques et la capacité à profiter d'opportunités (25 %).

¹¹Publication de recos n3 Indicateurs du Comité Scientifique d'Expertise de l'OFD v2.pdf(observatoiredelaфинancedurable.com)

Figure 22 : 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^{ère} 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)
Emetteurs SBTi	97	72%	54%
Emetteurs ayant une cible validée	73	54%	43%
Emetteurs s'étant engagés	24	18%	11%
Emetteurs non engagés SBTi	38	28%	46%

Ainsi, 54 % du portefeuille de la gestion directe est engagé de manière crédible dans la transition. Plus de la moitié des émetteurs (54 %) a déjà une trajectoire validée par SBTi et 18 % se sont attachés à construire leur trajectoire et à la faire valider d'ici les deux prochaines années.

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

Arundo 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. Arundo 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

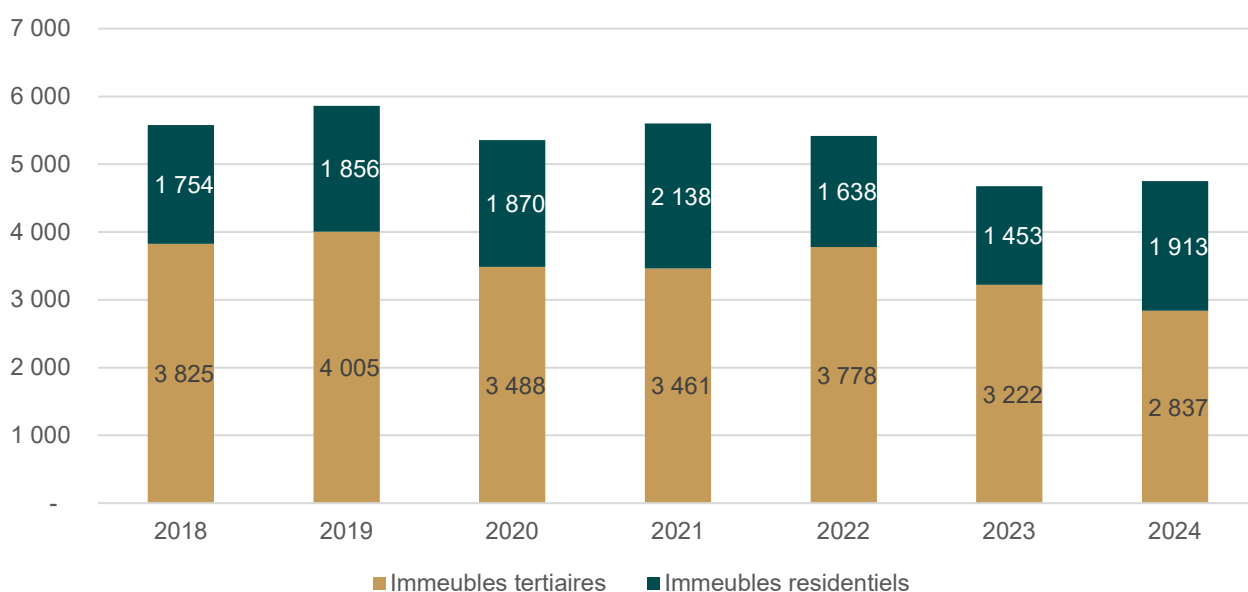
Un partenariat a été reconduit avec la société Citron® Energie qui centralise et analyse les consommations énergétiques des immeubles et permet ainsi à Arundo Re de préparer ses actions de réductions d'énergie conformément aux dispositions du décret « éco énergie tertiaire »¹².

¹² 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 finale fixé en valeur absolue.

- La direction immobilière de SMABTP a réalisé en 2025 un audit énergétique de son parc immobilier tant résidentiel que tertiaire. Cet audit a pour but de vérifier les consommations historiques en énergie finale recueillies via son prestataire Citron et de les comparer avec les factures réglées. Les consommations de référence prises en compte pour le décret tertiaire sont également en cours d'évaluation. Ces consommations étaient considérées avec des années de référence différentes selon les immeubles ce qui n'est pas toléré par le décret. Le calcul doit également prendre en compte la modulation des consommations avec le Degré Jour Unifié (DJU) et les coefficients de conversion du décret tertiaire (coefficient appliqué sur les réseaux de chaleur et froid : 77%, sur le chaud, 25% sur le froid).
- L'année 2017 est en effet l'année la plus consommatrice pour les 4 actifs tertiaires du portefeuille. L'ensemble des données, une fois auditées et fiabilisées, seront utilisées pour une publication ultérieure des performances énergétiques des actifs tertiaires. Un plan d'action pour atteindre les objectifs fixés par le décret sera également envisagé.

Figure 23 : Consommations énergétiques (MWh)



Immobilier Résidentiel

Arundo Re souhaite intégrer l'immobilier résidentiel dans sa stratégie d'alignement aux Accords de Paris et s'appuyer notamment sur les Diagnostics de Performance Énergétique¹³ (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 »).

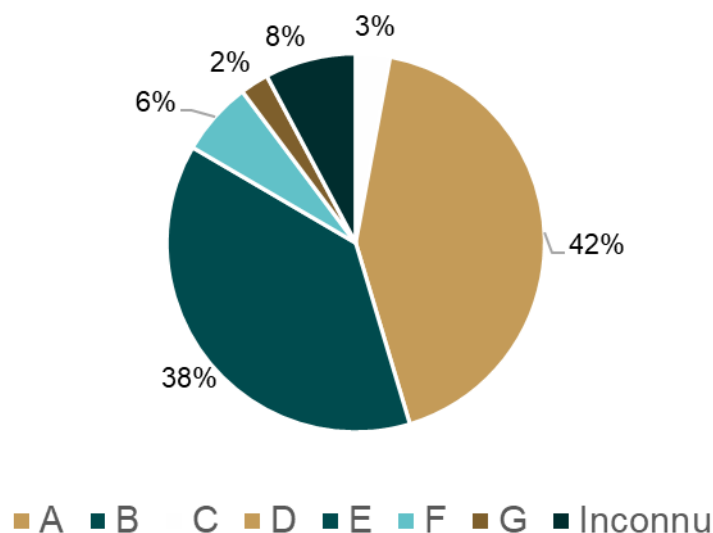
Le DPE a pris beaucoup d'importance depuis la loi Climat de 2021 ; en effet :

- 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.

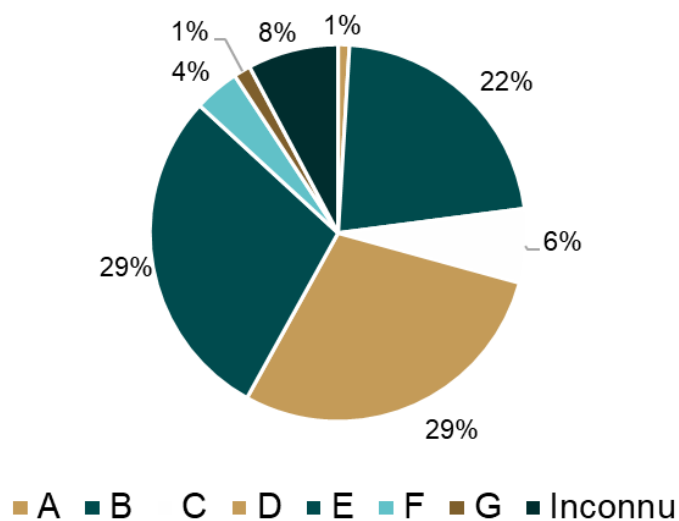
Figure 24 : Répartition par lot par classement DPE

Ventilation des étiquettes "consommation" des DPE par immeuble



¹³ 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

Ventilation des étiquettes "CO²" des DPE par immeuble



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

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

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

Arundo 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'IPBES¹⁴, 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 Rio¹⁵, 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 ». ¹⁶

La COP15, ou Conférences des Parties Biodiversité, tenue à Kunming en octobre 2021 en 1^{ère} session et finalisée à Montréal en décembre 2022, a établi un nouveau cadre stratégique mondial pour la biodiversité post-2020¹⁷ 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

Arundo 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.

¹⁴ IPBES : *Intergovernmental Science-Policy Platform on Biodiversity and Ecosystem*, institution équivalente au GIEC pour la biodiversité

¹⁵ <https://www.cbd.int/doc/legal/cbd-fr.pdf>

¹⁶ <https://www.cbd.int/doc/c/d40d/9884/b8a54563a8e0bf02c1b4380c/wg2020-03-03-fr.pdf>

¹⁷ Les 20 objectifs d'Aichi adoptés en 2010 se terminaient en 2020.

Pour définir et cadrer ses engagements, Arundo Re s'est appuyé sur deux objectifs de la Convention sur la Diversité Biologique de 1992 : la conservation de la biodiversité et l'utilisation durable de ses éléments. Afin de préciser les objectifs, Arundo 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 place¹⁸.

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

Politiques de financement et d'exclusion :

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

En première étape, Arundo 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 RSPO¹⁹ sont exclus de l'univers d'investissement.

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

¹⁸ Guides de France Invest « L'intégration de la biodiversité dans le capital investissement » et de France Assureurs « assurance et biodiversité : enjeux et perspectives »

¹⁹ Roundtable on Sustainable Palm Oil

Cette politique s'exprime à travers l'investissement en obligations durables. Si le marché centré sur cette notion reste à ce jour peu développé, Arundo Re considère que les obligations vertes, par le « nexus climat-biodiversité »²⁰ 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...

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

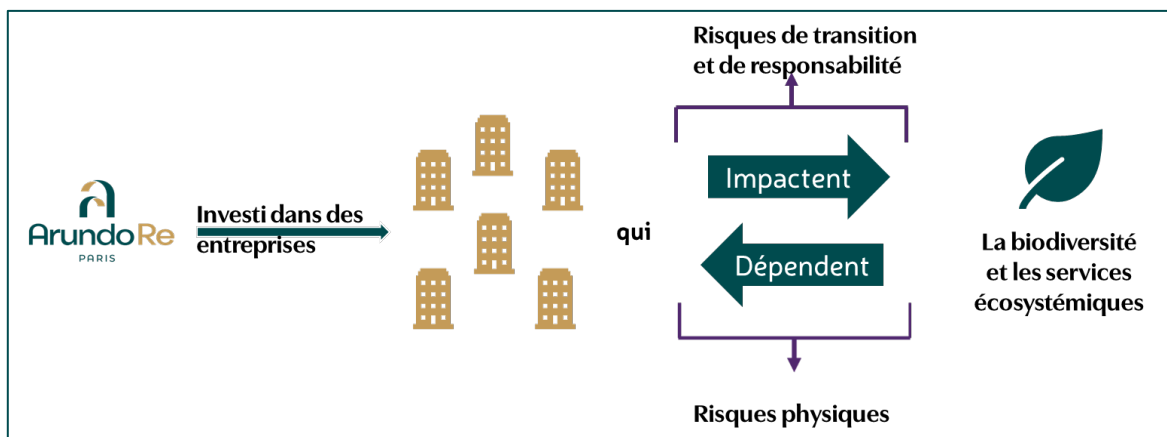
Comme l'a rappelé le chef du Programme des Nations Unies pour le développement (PNUD), Achim Steiner, durant la COP15 « La biodiversité est interconnectée, entrelacée et indivisible avec la vie humaine sur Terre. Nos sociétés et nos économies dépendent d'écosystèmes sains et fonctionnels. Il n'y a pas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

Arundo 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, **Arundo 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.

²⁰ 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

Arundo 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.

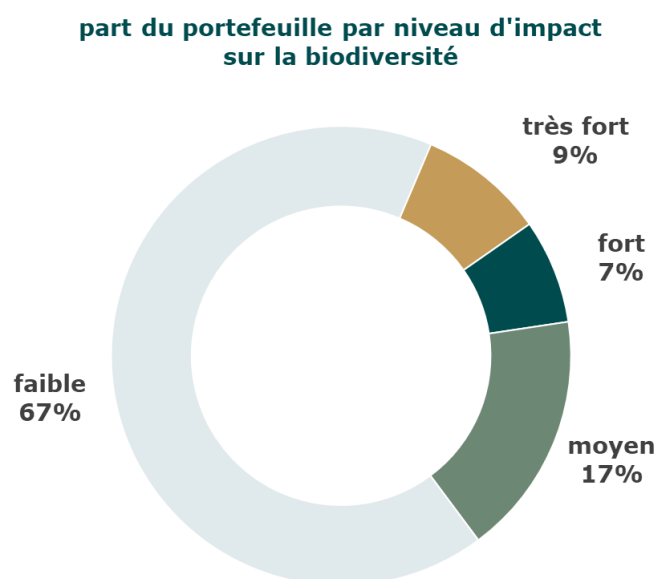
ENCORE appréhende la biodiversité en double matérialité : l'exposition aux risques liés à la biodiversité par l'indicateur de dépendance, et les incidences négatives sur la biodiversité par l'indicateur d'impact. Une mise à jour de la méthodologie a été réalisée en juillet 2024 afin de tenir compte des dernières connaissances scientifiques et des demandes des utilisateurs (notamment pour une meilleure granularité, une standardisation des données avec la classification ISIC)

Couvrant de nombreux secteurs d'activités (152 processus de production désormais, contre 86 dans la méthodologie précédente), ENCORE permet d'identifier pour chaque procédé de production son niveau d'impact sur les actifs du capital naturel et son niveau de dépendance aux 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

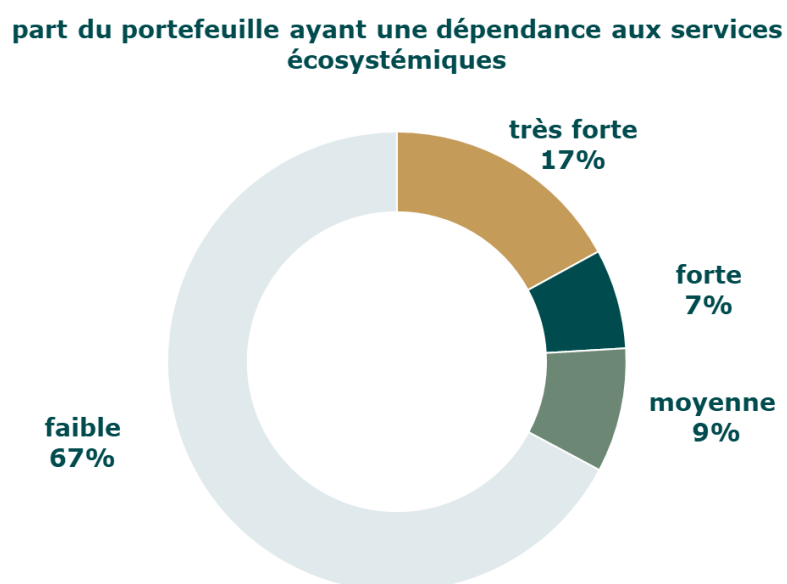
L'étude a été réalisée sur le portefeuille d'obligations d'entreprises détenues en direct, soit sur 19% du portefeuille d'Arundo Re.

Figure 25 : Impact sur la biodiversité du portefeuille Arundo Re Gestion directe



Impact : 16 % des encours ont un impact fort (7 %) ou très fort (9 %) sur la biodiversité.

Figure 26 : Dépendance à la biodiversité du portefeuille Arundo Re Gestion directe



Dépendances : 24 % des encours ont une dépendance forte (7 %) ou très forte (17 %) à la 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, Arundo 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 groupe d'experts "Intergovernmental science-policy Platform on Biodiversity and Ecosystem Services" - 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.m²/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 30 % du montant total des actifs en valeur boursière)²¹. La couverture a respectivement été de 93 % et 80 % pour chaque portefeuille.

Figure 27 : Empreinte biodiversité et répartition par pression IPBES du score global

	Gestion directe	Fonds dédiés
Intensité MSA.m² /keur		
aquatique - dynamique	0,1	0
aquatique - statique	5,1	4,1
terrestre - dynamique	3,2	3,1
terrestre - statique	70,5	59,9
Répartition IPBES		
changement d'usage des sols et des	22%	12%
changement climatique	67%	78%
pollution		
exploitation directe		

Source : Carbon4Finance via SequantisTM, Arundo Re

²¹ 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), Arundo 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.

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 d'Arundo Re de prise en compte de la biodiversité par la lutte contre le réchauffement climatique.

7. C/ Plan d'amélioration

Arundo 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^{ème} 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.** Arundo 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 événement ou une situation dans le domaine environnemental, social ou de gouvernance qui, s'il survient, pourrait avoir une incidence négative importante, réelle ou potentielle, sur la valeur de l'investissement ».

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.

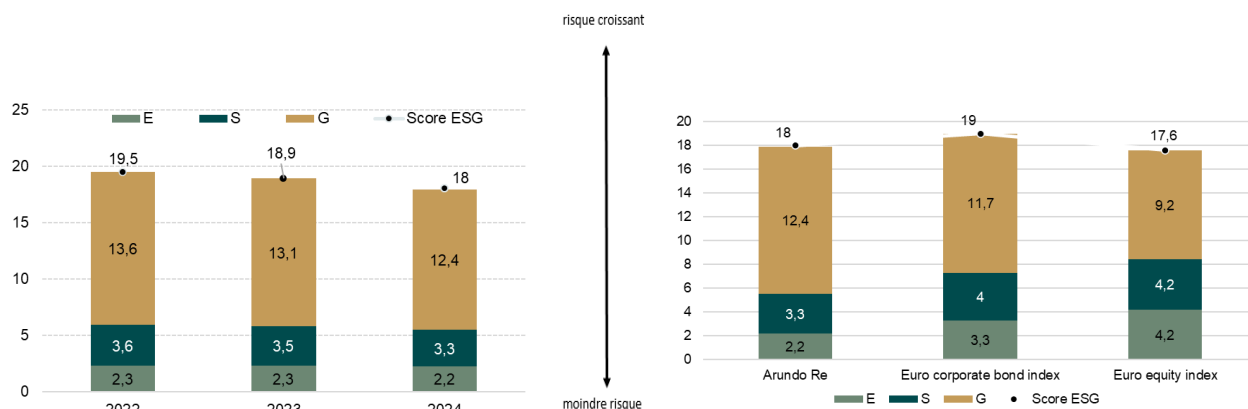
L'intégration des critères ESG dans les décisions d'investissement se décline opérationnellement à travers les politiques d'exclusion et la sélection d'émetteurs basée sur l'analyse de leur risque ESG et du suivi des controverses. Le suivi couvre l'intégralité des classes d'actifs financières du portefeuille d'Arundo 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 28 : Risque ESG d'Arundo Re comparaison historique et indices de référence



Le risque ESG du portefeuille est considéré comme faible et maîtrisé

Source : Sustainalytics via SequantisTM, Arundo 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 18/100, en baisse continu depuis 2022 et en deçà de l'indice obligataire privé de référence.

Figure 29 : Allocation géographique et sectorielle du score ESG

Secteur	Poids	Risques ESG	Contribution
Finance	51%	19	9,7
Secteur public	17%	13	2,1
Industrie	7%	21	1,4
Consommation discrétionnaire	4%	19	0,8
Consommation non cyclique	4%	22	0,9
Services aux collectivités	3%	21	0,7
Technologies de l'information	3%	16	0,5
Santé	4%	19	0,7
Matériaux	2%	21	0,4
Immobilier	2%	10	0,2
Energie	1%	32	0,4
Télécommunication	2%	19	0,3

Zone géographique	Poids	Risques ESG	Contribution
Europe	76%	17,8	13,6
Amérique du Nord	17%	19,6	3,3
Asie/Pacifique	3%	18,9	0,5
Afrique / Moyen Orient	2%	17,4	0,3
Amérique Latine et Caraïbes	1%	25,3	0,2
Supranationaux	2%	6,9	0,1

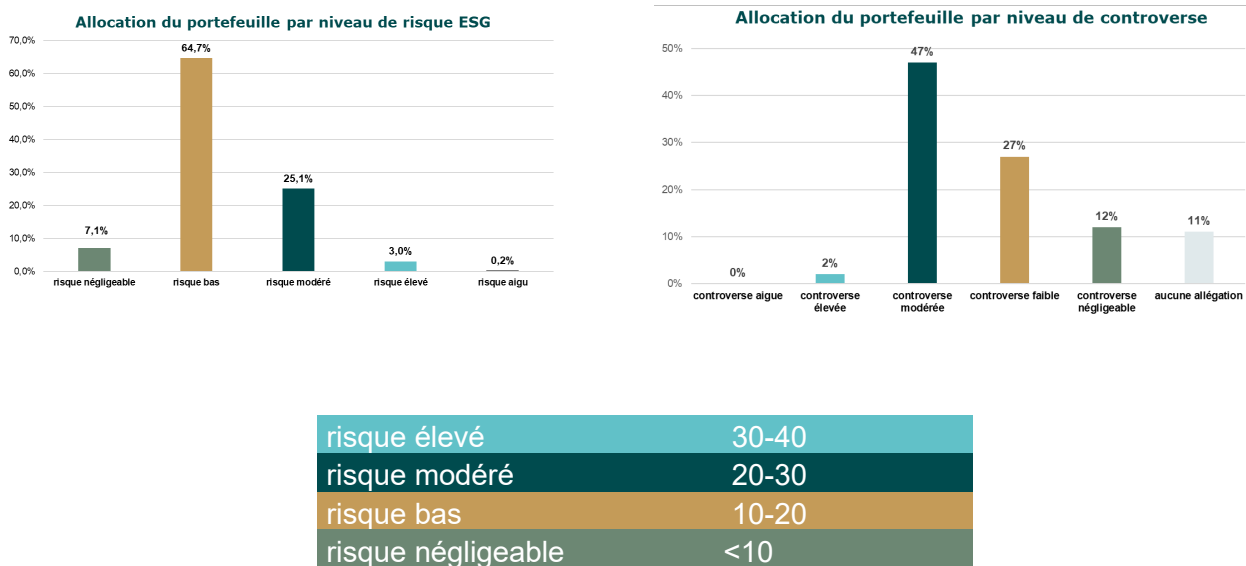
Source : Sustainalytics via Sequantis, Arundo Re

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 (51 %). Par ailleurs, Arundo 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 Arundo 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 30 : Répartition du portefeuille par scores ESG et niveau de controverse



Source : Sustainalytics via Sequantis, Arundo 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, Arundo 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 scientifiques²², est référencée dans le dernier rapport de l'IPCC et a été utilisée par les régulateurs européens²³.

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 NGFS²⁴ en chocs financiers et ainsi de fournir aux investisseurs des mesures de risque²⁵. Leur méthodologie couvre les actions d'entreprises cotées, les obligations et prêts d'entreprises ainsi que les obligations souveraines.

²² 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.

²³ 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 \(unpri.org\)](#)

²⁴ 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](#)

²⁵ 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 ordonné²⁶ et désordonné²⁷ 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 à un scénario central (ici la trajectoire des CDN²⁸). 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 macroéconomiques²⁹.
- 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 économique³⁰

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.

Figure 31 : Résultats du stress-test du risque de transition à horizon 2030

Secteur CRPS	Poids	Choc - transition ordonnée	Choc - transition désordonnée	Contribution - Transition ordonnée	Contribution - Contribution désordonnée
1-fossil-fuel	1,3%	-10,7%	-22,2%	-0,1%	-0,3%
2-utility	1,5%	-2,9%	1,8%	0,0%	0,0%
3-energy-intensive	7,2%	1,8%	1,5%	0,1%	0,1%
4-buildings	9,4%	2,3%	2,2%	0,2%	0,2%
5-transportation	5,1%	1,1%	0,8%	0,1%	0,0%
6-agric. etc.	0,2%	1,6%	1,7%	0,0%	0,0%
7-finance	42,6%	2,8%	2,2%	1,2%	0,9%
8-scientific R&D	0,1%	0,2%	0,2%	0,0%	0,0%
9-other	24,3%	0,9%	0,7%	0,2%	0,2%
Total	91,6%			1,6%	1,2%

Source : Climafin à travers Sequantis TM, Arundo Re

D'ici 2030, le portefeuille Arundo 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

²⁶ Transition ordonnée : politiques climatiques ambitieuses, mises en place tôt et renforcées graduellement

²⁷ 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)

²⁸ 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

²⁹ 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

³⁰ Les émetteurs sont classés selon la classification CPRS³⁰ (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).

valeur tendancielle de marché (+1,6% en transition ordonnée et +1,2% en transition désordonnée), ce qui démontre une résilience du portefeuille, contrairement à des indices de référence dont le choc est négatif en transition désordonnée (-0,25% pour l'indice obligataire privée zone euro et -1,09% 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'événements 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 physiques³¹ :

- 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 production³² 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 impactés³³.

³¹ 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)

³² La granularité géographique est de 50*50km

³³ 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 32 : Risques physiques : perte estimée³⁴ à horizon 2030 dans un scénario RCP 4,5 par péril

RCP 4,5 - 2030	ArundoRe	Indice Obligataire corporate ZE	Indice action ZE
Submersion Marine	0,04%	0,06%	0,34%
Crue de rivière	0,12%	0,19%	1,05%
Feu de forêt	0,00%	0%	0,01%
Cyclone	0,05%	0,06%	0,52%
Total	0,22%	0,31%	1,93%

Source : Climafin à travers Sequantis TM, Arundo Re

La valeur à risque du portefeuille en raison des risques physiques climatiques est faible d'ici 2030. Elle est de 0,22% 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 33 : Allocation sectorielle du risque physique - scénario RCP 4,5 et horizon 2030, principaux secteurs

Secteurs	Poids	Total	Submersion Marine	Crue de rivière	Feu de forêt	Cyclone
Activités financières	45%	0,03%	0,01%	0,02%	0%	0,01%
Production	13%	0,09%	0,01%	0,04%	0%	0,03%
Immobilier	10%	0,02%	0%	0,01%	0%	0%
Administration publique	pas de ligne					

Figure 34 : Allocation géographique du risque physique - scénario RCP 4,5 et horizon 2030, principaux pays

Pays	Poids	Total	Submersion Marine	Crue de rivière	Feu de forêt	Cyclone
France	41%	0,04%	0,01%	0,01%	0%	0%
Etats-Unis	11%	0,06%	0%	0,05%	0%	0%
Royaume-Uni	5%	0,01%	0,01%	0%	0%	0%

Source : Climafin à travers Sequantis TM, Arundo Re

³⁴ 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)

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 approfondie³⁵, 10,7 % d'une décomposition moyenne³⁶ et 75,9 % d'une décomposition simple³⁷. 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, Arundo 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 MSCI

Afin d'évaluer l'exposition de son parc immobilier aux risques climatiques, Arundo Re a choisi d'utiliser l'outil MSCI qui permet le calcul d'une « Value at Risk » par péril.

L'outil MSCI permet ainsi de calculer une espérance de perte à horizon 2050 pour les risques physiques ainsi que pour les risques de transition et ceci pour différents niveaux de réchauffement.

MSCI permet également de comparer les résultats à l'indice « MSCI France Annual Insurance Property » qui correspond au portefeuille immobilier moyen d'une compagnie d'assurance française.

Pour les risques physiques, la courbe retenue est la courbe REMIND +3°C politiques actuelles (hausse des températures de +3°C sans mise en place de politiques climatiques spécifiques).

Pour les risques de transition, la courbe retenue est celle de CRREM +1.5°C02 (scénario aligné sur les accords de Paris avec la prise en compte uniquement que des émissions de CO2).

³⁵ Localisations géographiques au niveau des sites de productions et activités primaires

³⁶ Localisation nationale et activités primaires

³⁷ Localisation nationale et un code NACE

L'outil permet de simuler les résultats sur la base d'autres scénarii que ceux précédemment évoqués.

MSCI mesure l'exposition du portefeuille immobilier à sept aléas : chaleur extrême, froid extrême, feux de forêt, cyclones tropicaux, crues pluviales, inondations fluviales et inondations côtières.

L'intégralité du portefeuille immobilier d'Arundo Re est localisée en Ile de France et en milieu urbain. Les risques climatiques sont quasi nuls pour six des sept aléas. Il existe un risque négligeable pour la chaleur extrême qui représente 0,02% de perte estimée comme l'indice de référence

La perte estimée sur l'ensemble des périls pour les risques physiques est de 0,01% contre 0,04% pour l'indice de référence.

La perte estimée pour le risque de transition est de 0,6% contre 0,9% pour l'indice de référence.

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.

Les risques liés à la biodiversité sont évalués à partir de mesures d'impact environnemental causé par la stratégie d'investissement. Sont pris en compte les impact directs (activité de la société) et les impacts indirects (biens et services acquis par la société).

Les risques analysés (émissions de CO₂, pollution de l'air, pollution du sol et de l'eau, utilisation de ressources naturelles, émission de déchets, consommation d'eau) sont principalement liés aux secteurs d'activité.

De nouveaux indicateurs pourront être pris en compte dans le cadre de la Feuille de route Biodiversité, notamment lorsque des mesures pertinentes et reconnues seront disponibles.

Annexes

1. Politique d'exclusion
2. Politique énergies fossiles
3. Stress Test Climafin
4. Focus méthodologies
5. Traitement des doubles comptes dans la méthodologie CIA
6. Définition de la biodiversité et pressions exercées par l'activité humaine
7. BIA GBS : méthodologie

Annexe 1 – Politique d'exclusion - Arundo 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). 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). Initiée 2020
- 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 et faisant face à une controverse très sévère. 2022

Annexe 2 – Politique énergies fossiles - Arundo 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, Arundo 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

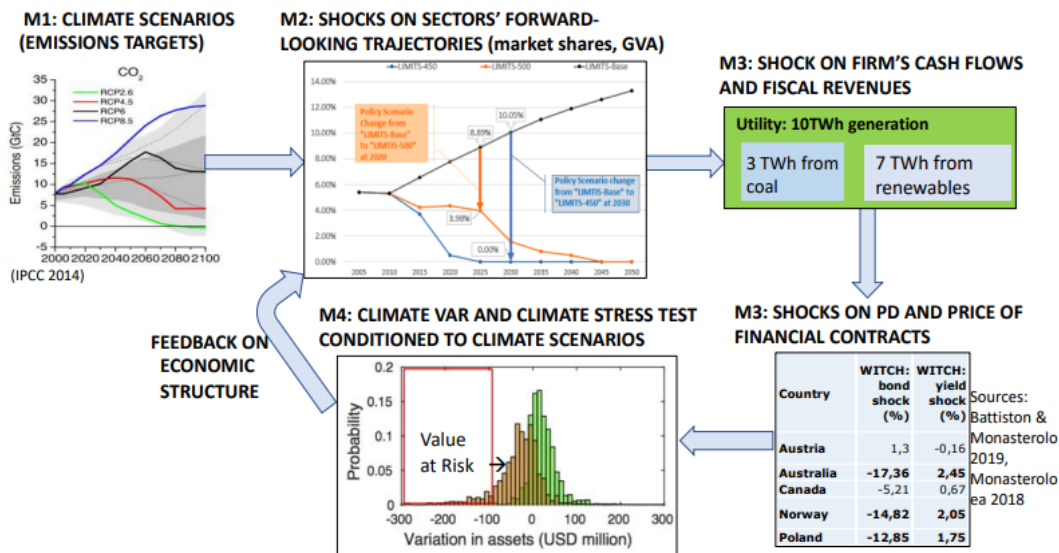
Périmètre concerné : gestion directe (2022) et fonds dédiés de la gestion déléguée (2023)

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 :



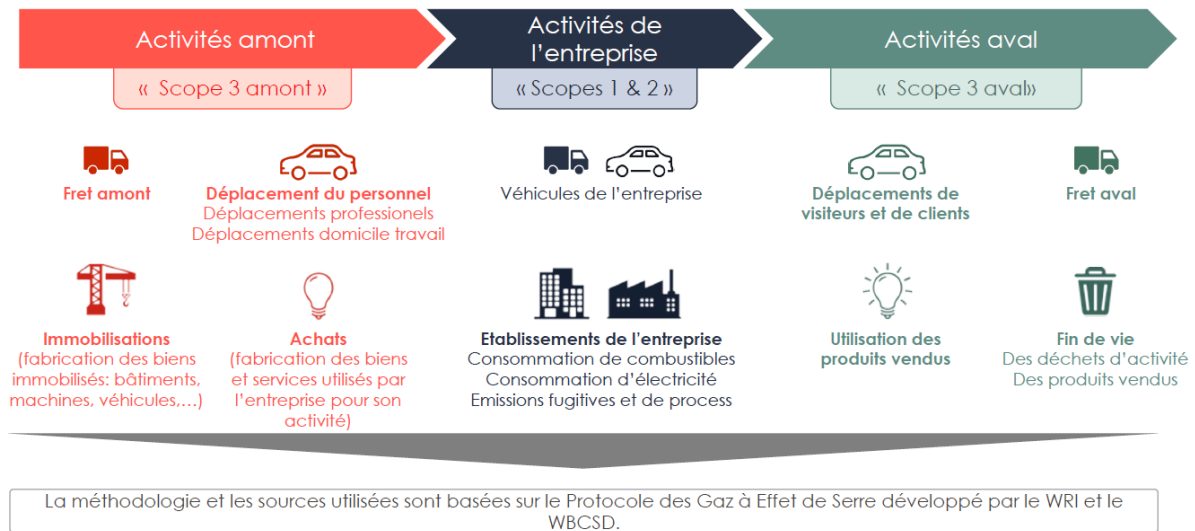
1. Set d'informations scientifiques, de trajectoires économiques et de marché (GIEC, IAMs.)
2. Informations sur les chocs économiques (positifs et négatifs) liés au scénario de transition, et ce au niveau de l'activité économique et par région
3. Approche forward-looking intégrée
4. Traduction en mesure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

Risques physiques

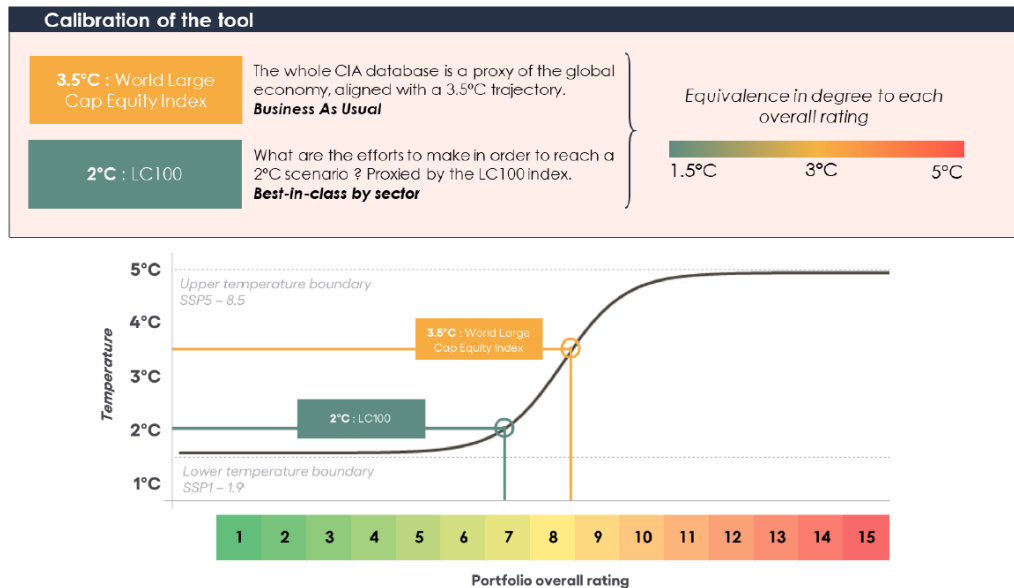
Description de la méthodologie des canaux de transmission des chocs par instruments financiers : [CLIMAFIN Handbook: Pricing Forward-Looking Climate Risks Under Uncertainty by Stefano Battiston, Antoine Mandel, Irene Monasterolo :: SSRN](#)

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.

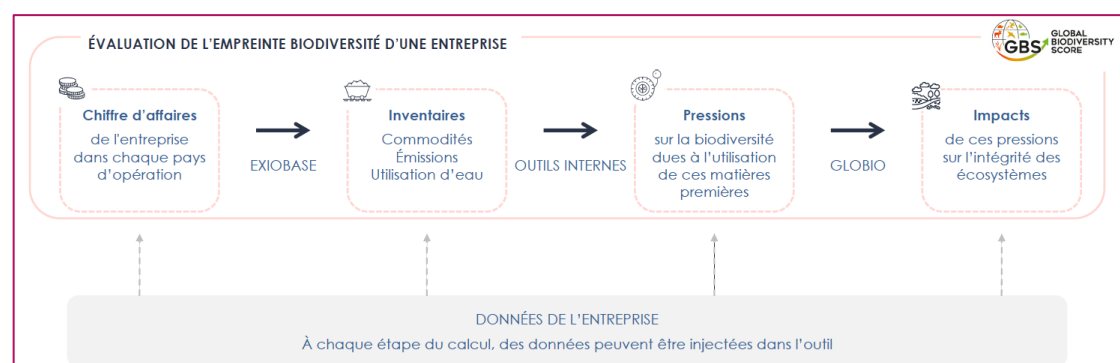
Annexe 7 - BIA GBS : méthodologie

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

PARIS

6, rue Favart
75002 Paris
FRANCE

TORONTO

150 York Street, Suite 1010
Toronto, Ontario M5H 3S5
CANADA
(+1) 416 644 0821

BEYROUTH

Beirut Symposium Bldg.
Wardieh Street, Sin El-Fil.
Beirut 1100 2190
LIBAN
(+961) 1 49 36 01

