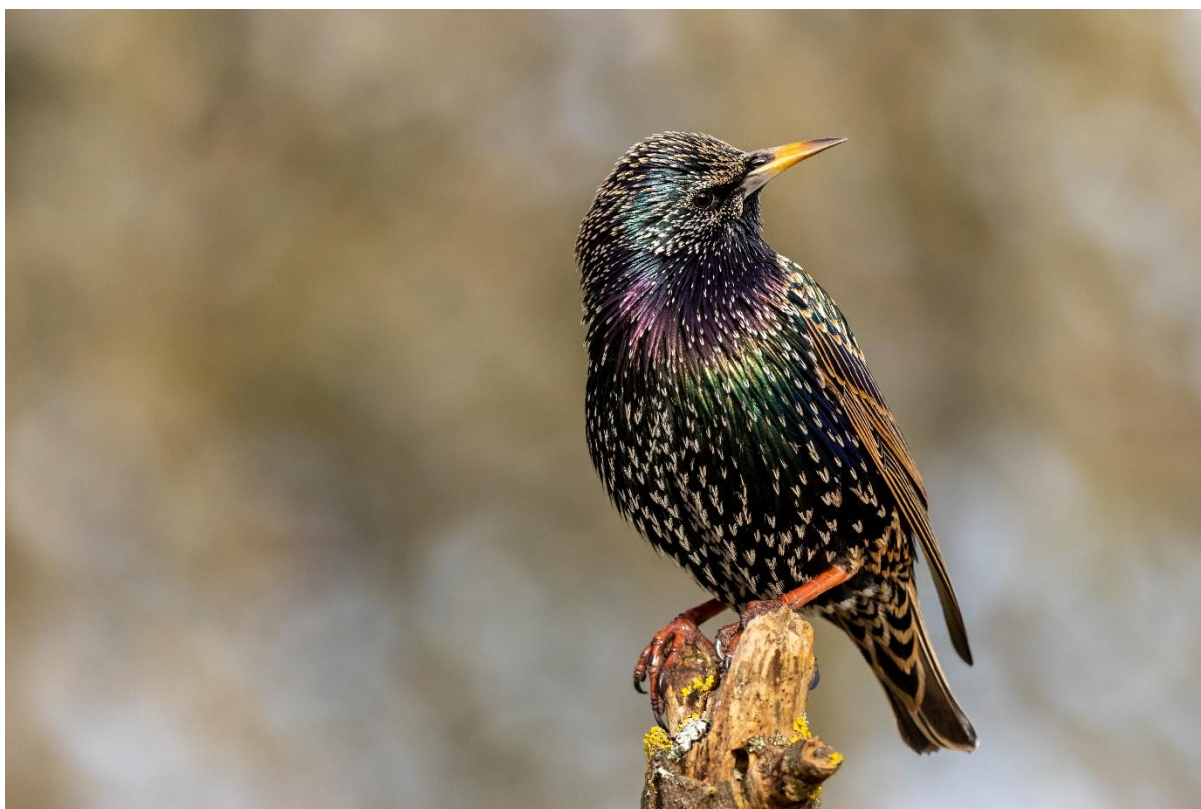


RAPPORT CLIMAT ET BIODIVERSITE 2025

AXA Réassurance Vie France



JUIN 2026

Article 29 Loi Energie Climat

Table des matières

CHIFFRES CLES 2025	6
I. Informations issues des dispositions de l'article 29 de la loi relative à l'énergie et au climat	7
A. Démarche générale sur la prise en compte des critères environnementaux, sociaux et de qualité de gouvernance	7
A1) Présentation résumée de la démarche générale sur la prise en compte de critères environnementaux, sociaux et de qualité de gouvernance, et notamment dans la politique et la stratégie d'investissement	7
A2) Contenu, fréquence et moyens utilisés pour informer les clients sur les critères relatifs aux objectifs environnementaux, sociaux et de qualité de gouvernance pris en compte dans la politique et la stratégie d'investissement.....	10
A3) Prise en compte des critères ESG dans le processus de prise de décision pour l'attribution de nouveaux mandats de gestion	11
B. Moyens internes déployés	12
B1) Description des ressources financières, humaines et techniques dédiées à la prise en compte des critères environnementaux, sociaux et de qualité de gouvernance, dans la stratégie d'investissement	12
B2) Actions menées en vue d'un renforcement des capacités internes	13
C. Démarche de prise en compte des critères ESG au niveau de la gouvernance	15
C1) Connaissances, compétences et expérience des instances de gouvernance, en matière de prises de décision relatives à l'intégration des critères ESG dans la politique et la stratégie d'investissement.....	15
C2) Politiques de rémunération concernant l'intégration des risques liés au développement durable	19
C3) Intégration des critères ESG dans le règlement interne du conseil d'administration	19
D. Stratégie d'engagement auprès des émetteurs ou vis-à-vis des sociétés de gestion ainsi que sa mise en œuvre	20
D1) Présentation de la stratégie d'engagement.....	20
D2) Présentation et évaluation de la politique de vote.....	20
D3) Décisions prises en matière de stratégie d'investissement, notamment en matière de désengagement sectoriel.....	21
E. Taxonomie européenne et combustibles fossiles	21

E1) Part des encours concernant les activités en conformité avec les critères d'examen technique définis au sein des actes délégués relatifs aux articles 10 à 15 du Règlement Taxonomie, conformément au Règlement Délégué Taxonomie	21
E2) Part de l'exposition aux entreprises actives dans l'industrie des combustibles fossiles	27
F- Stratégie d'alignement avec les objectifs de l'Accord de Paris.....	28
F1) Indicateurs, objectifs et alignement avec l'Accord de Paris	28
F2) Méthodologies pour évaluer l'alignement de la stratégie d'investissement d'AXA avec l'Accord de Paris	31
F3) Une quantification des résultats à l'aide d'au moins un indicateur ;	32
F4) Utilisation des benchmarks de transition climatique de l'UE et de l'Accord de Paris dans la gestion des fonds indiciels	34
F5) Le rôle et l'usage de l'évaluation dans la stratégie d'investissement, et notamment la complémentarité entre la méthodologie d'évaluation retenue et les autres indicateurs sur les critères ESG utilisés plus largement dans la stratégie d'investissement	34
F6) Changements stratégiques d'investissement pour s'aligner sur les objectifs de l'Accord de Paris	35
F7) Les éventuelles actions de suivi des résultats et des changements intervenus	37
F8) La fréquence de l'évaluation, les dates prévisionnelles de mise à jour et les facteurs d'évolution pertinents retenus.	38
G - Stratégie d'alignement avec les objectifs de long terme liés à la biodiversité.....	38
G1) Contribution à la réduction des pressions et impacts les plus importants sur la biodiversité.....	38
G2 - Mesurer et évaluer l'impact de la perte de biodiversité.....	40
H- Processus d'identification des risques de durabilité et son intégration dans la gestion des risques.....	42
H1) Identification, évaluation, priorisation et gestion des risques	42
H2) Description des principaux risques environnementaux, sociaux et de gouvernance considérés et analysés	44
H3) Une indication de la fréquence de la revue du cadre de gestion des risques ..	46
H4) Plan d'action visant à réduire l'exposition aux principaux risques en matière ESG pris en compte.....	47

H5) Estimation quantitative de l'impact financier des principaux risques en matière ESG identifiés	47
H6) Indication de l'évolution des choix méthodologiques et des résultats	54
I. Liste des produits financiers mentionnés en vertu de l'article 8 et 9 du Règlement Disclosure (SFDR)	54
II. INFORMATIONS ISSUES DES DISPOSITIONS DE L'ARTICLE 4 DU REGLEMENT (UE) 2019/2088 DU PARLEMENT EUROPEEN ET DU CONSEIL DU 27 NOVEMBRE 2019 ...	55
J. Résumé des principales incidences négatives sur les facteurs de durabilité	55
K. Description des principales incidences négatives sur les facteurs de durabilité, plan d'actions et comparaison historique	55
L. Description des politiques visant à identifier et hiérarchiser les principales incidences négatives sur les facteurs de durabilité	56
M. Politiques d'engagement	58
N. Références aux normes internationales	61
ANNEXES	62
Initiatives en lien avec le climat et la biodiversité soutenues par AXA SA, en tant que société mère du Groupe AXA.....	62
Notes méthodologiques.....	65
Avertissement légal	78

Avant-propos

AXA Réassurance Vie France, nommé ARVF dans la suite du rapport, est une filiale d'AXA Assurances Vie Mutuelle (faisant partie des Mutuelles d'Assurances AXA).

AXA Réassurance Vie France, qui ne dispose pas de moyens propres à son développement, obtient, dans le cadre de sa participation au GIE AXA France et selon les termes d'une convention de gestion de portefeuilles de contrats d'assurance et de réassurance conclue avec AXA France IARD, AXA France Vie et les Mutuelles d'Assurances AXA, les moyens d'exploiter ses portefeuilles de réassurance.

Ainsi, dans la suite du rapport, la référence à AXA France Vie implique qu'AXA Réassurance Vie France bénéficie des actions menées par AXA France Vie.

AXA Réassurance Vie France exerce une activité exclusive de réassurance, avec comme principale activité la réassurance de portefeuille d'AXA France Vie.

Sauf mention contraire, la « Société » ou l'« Entreprise » désigne AXA Réassurance Vie France, société anonyme de droit français, dans le présent rapport.



CHIFFRES CLES 2025

1- Objectifs climat et biodiversité d'AXA Réassurance Vie France.

- Réduction de l'intensité carbone de notre portefeuille d'investissement de **54% d'ici 2030**¹
- Sortie des actifs liés au charbon à horizon 2030 pour les investissements au sein de l'OCDE et 2040 pour le reste du monde

2- Chiffres AXA Réassurance Vie France 2025

- Diminution de **26%** de l'empreinte carbone du portefeuille AXA Réassurance Vie France par rapport à 2023²
- AXA Réassurance Vie France détient un stock de **840 M€** d'actifs verts à fin décembre 2025
- AXA Réassurance Vie France détient un stock de **154 M€** d'actifs avec un objectif social à fin décembre 2025
- Biodiversité : **18%** des actifs cotés d'AXA Réassurance Vie France (actions et obligations) ont un impact négatif potentiel élevé ou très élevé sur au moins une pression³ et **17%** de nos actifs ont une dépendance potentielle forte ou très forte à au moins un service écosystémique⁴.
- Exposition au charbon thermique : **18 M€** à fin 2025 soit **0.16%** du portefeuille AXA Réassurance Vie France.

¹ Périmètre : Actions et dettes d'entreprises cotées, immobilier détenu en direct et infrastructures.

² Périmètre : Actions et dettes d'entreprises cotées, ainsi que l'immobilier détenu en direct.

³ L'environnement subit de nombreuses pressions exercées par les activités humaines, qu'elles soient liées à l'aménagement du territoire, à la production d'énergie, à l'agriculture, à la pêche, aux transports, aux modes de consommation ou encore aux loisirs

⁴ Les services écosystémiques désignent l'ensemble des avantages que les écosystèmes procurent aux humains (ressources matérielles, bénéfices culturels et récréatifs...)

I. Informations issues des dispositions de l'article 29 de la loi relative à l'énergie et au climat

A. Démarche générale sur la prise en compte des critères environnementaux, sociaux et de qualité de gouvernance

A1) Présentation résumée de la démarche générale sur la prise en compte de critères environnementaux, sociaux et de qualité de gouvernance, et notamment dans la politique et la stratégie d'investissement

Approche globale de la stratégie d'investissement responsable

Le portefeuille d'investissement d'AXA Réassurance Vie France (géré en commun avec AXA France Vie) suit la stratégie d'investissement responsable d'AXA France Vie⁵. Cette dernière définit l'investissement responsable comme l'intégration des considérations ESG dans les processus d'investissement, incluant l'engagement actionnarial. Ainsi, à travers sa stratégie d'investissement, AXA Réassurance Vie France s'engage à soutenir son programme de développement durable visant à protéger les personnes sur le long terme et à encourager des sociétés plus fortes et plus durables.

AXA Réassurance Vie France reconnaît que certaines questions sociales, sociétales, environnementales ou éthiques sont particulièrement sensibles et nécessitent une approche prudente. Ainsi, afin d'accomplir sa stratégie d'investissement responsable, AXA Réassurance Vie France a mis en place au fil du temps des politiques d'exclusion sectorielles pour adresser ces questions sensibles. Ces politiques sont décrites ci-dessous.

Politique énergétique⁶

AXA Réassurance Vie France estime qu'il est crucial d'accélérer la transition du secteur de l'énergie vers un modèle plus durable, qui soit conforme aux trajectoires net zéro. Cette transition ne peut se produire qu'en encourageant les entreprises à mettre en place des plans ambitieux de transition climatique. Au fil du temps, AXA Réassurance Vie France a mis en place des restrictions pour aborder certaines activités dans ces secteurs qui pourraient présenter certains risques pour notre entreprise, tout en visant également à contribuer à la transition vers une économie plus durable et moins carbonée.

⁵ [AXA Group Responsible Investment Policy – 2026 – ENG \(aZ18fMFoBIGEqtv0 AXA ri_policy_2026.pdf\)](#).

⁶ AXA Group Energy Policy – 2023 – ENG (AXA-contendo-118412.eu)

AXA Réassurance Vie France a mis en place plusieurs restrictions d'investissement dans les secteurs liés au charbon thermique, au pétrole et au gaz.

Plus de détails sur les restrictions liées au charbon, au pétrole et au gaz sont disponibles à la section F de ce Rapport.

Politique de conversion des écosystèmes et de déforestation⁷

AXA Réassurance Vie France reconnaît que les pratiques durables d'utilisation des terres et la préservation des écosystèmes naturels sont indispensables au maintien de l'intégrité des écosystèmes et des bénéfices qu'ils procurent à la nature et aux populations. La conversion des écosystèmes consiste à transformer des écosystèmes naturels en d'autres usages des terres, tels que l'agriculture, le développement urbain, les infrastructures ou les plantations forestières. Cette conversion entraîne souvent des impacts environnementaux négatifs, notamment la déforestation, la destruction des habitats et la réduction de la biodiversité, conduisant à une perturbation des services écosystémiques.

S'appuyant sur son engagement de longue date en matière d'investissement responsable, AXA Réassurance Vie France applique des exclusions à l'encontre des entreprises responsables de la conversion des écosystèmes et de la déforestation, comprenant des exclusions d'investissement dans ces entreprises ainsi que des exclusions de souscription pour les activités assurées de ces entreprises.

Politique des droits humains⁸

En tant qu'investisseur, en ce qui concerne les risques liés aux droits humains, AXA Réassurance Vie France a élaboré un cadre analytique pour identifier les impacts indirects potentiels sur les droits humains. Dans la gestion de son actif général, AXA Réassurance Vie France cherche à éviter tout impact négatif sur les droits humains liés à ses activités d'investissement en appliquant la liste d'exclusion dérivée de la politique d'AXA en matière de droits humains.

La politique d'AXA en matière de droits humains vise à prévenir les violations des droits humains et reflète l'engagement d'AXA Réassurance Vie France envers les normes internationales générales et sectorielles en intégrant les éléments suivants : (i) les principes fondamentaux tels que ceux du Pacte mondial des Nations Unies, de l'Organisation internationale du travail (OIT) ainsi que les recommandations de l'OCDE, et (ii) la réputation et les controverses potentielles concernant ces sociétés.

Politique relative à la défense⁹

AXA reconnaît qu'une base industrielle et technologique de défense solide est essentielle à la protection des citoyens et au maintien de la souveraineté. Dans le contexte géopolitique actuel en constante évolution, le secteur de la défense joue un rôle déterminant pour garantir la sécurité collective, la résilience et la capacité de défense. S'appuyant sur son engagement de longue date en matière d'investissement et de souscription responsables, AXA maintient des exclusions strictes sur les armes prohibées, conformément aux conventions internationales énumérées dans la Politique de défense d'AXA. Parallèlement, AXA reconnaît le droit légitime des nations à assurer leur propre sécurité et leur défense.

⁷ AXA Group Ecosystem & Deforestation Policy – 2026 – ENG

([aXnHPAlvOtkhCBLZ_AXA_ecosystem_conversion_and_deforestation_policy_2026.pdf](#)).

⁸ AXA Group Human Rights Policy - 2026 - ENG ([aXOSbAlvOtkhB34z_AXA_human_rights_policy_2026.pdf](#)).

⁹ AXA Group Defense Policy – 2026– ENG ([aXh5NAIvOtkhB-Cu_AXA_group_defense_policy_2026.pdf](#)).

Politique sur les instruments financiers dérivés basés sur des matières premières agricoles¹⁰

En tant qu'investisseur responsable à long terme, AXA Réassurance Vie France évite de participer à des instruments à court terme financiers (tels que les contrats à terme sur les matières premières) basés sur les denrées alimentaires, ou de conclure des transactions spéculatives susceptibles de contribuer à l'inflation des prix des produits agricoles de base ou des produits marins. La liste des matières premières identifiées couvre actuellement le blé, le riz, la viande, le soja, le sucre, les produits laitiers, le poisson et le maïs.

Politique sur le tabac¹¹

La montée des maladies non transmissibles (MNT) telles que le cancer, les maladies cardiaques et les maladies respiratoires chroniques, modifie le rôle d'AXA en tant qu'assureur santé : la prévention devient de plus en plus importante. Dans ce contexte, AXA Réassurance Vie France a pris la décision en 2016 de désinvestir son Fonds Général de l'industrie de la fabrication de tabac. AXA Réassurance Vie France estime qu'investir dans ce secteur n'est pas compatible avec ses objectifs déclarés de promotion de la santé et de prévention des risques de maladie.



¹⁰ AXA Group Food Commodities Derivative Investments Policy – 2013 – ENG (AXA-contendo-118412.eu).

¹¹ AXA Group Tobacco Policy – 2016 – ENG (AXA-contendo-118412.eu).

Composition de l'actif d'AXA Réassurance Vie France au 31 Décembre 2025 :

Classe d'actifs	Encours (M€)	Répartition (%)
Obligations d'entreprise	4 122	37,59%
Obligations d'Etat	4 379	39,93%
Actions cotées	311	2,84%
Actifs alternatifs	732	6,67%
Immobilier	1 421	12,96%
Total	10 965	100%



A2) Contenu, fréquence et moyens utilisés pour informer les clients sur les critères relatifs aux objectifs environnementaux, sociaux et de qualité de gouvernance pris en compte dans la politique et la stratégie d'investissement

Les clients d'ARVF ont vocation à être des entreprises d'assurance. Aujourd'hui, ARVF n'a qu'un seul client : AXA France Vie. Le paragraphe sur les moyens de communication utilisés pour informer le client n'est donc pas pertinent pour cette entreprise.

A3) Prise en compte des critères ESG dans le processus de prise de décision pour l'attribution de nouveaux mandats de gestion

AXA a finalisé la vente d'AXA Investment Managers (AXA IM) à BNP Paribas le 1er juillet 2025. Ainsi, les actifs d'AXA Réassurance Vie France, sont principalement gérés par BNPP AM.

Dans le cadre des mandats relatifs à l'actif général, les gestionnaires d'actifs sont tenus contractuellement de se conformer à la politique d'investissement responsable d'AXA Réassurance Vie France, qui inclut l'application de restrictions sectorielles aux secteurs ou entreprises qui font face à des défis aigus relatifs à des normes sociales, éthiques, environnementales ou en matière de droits humains, tel que décrit dans la section A1.



B. Moyens internes déployés

B1) Description des ressources financières, humaines et techniques dédiées à la prise en compte des critères environnementaux, sociaux et de qualité de gouvernance, dans la stratégie d'investissement

Ressources humaines

AXA Réassurance Vie France ne dispose pas de personnel et s'appuie sur les moyens d'AXA France Vie. Au sein d'AXA France Vie, concernant spécifiquement l'investissement responsable, 1 ETP a été mobilisé en 2025 (constant par rapport à 2024) sur le sujet de la finance durable pour le compte d'AXA Réassurance Vie France.

Les activités de gestion d'actifs sont déléguées à BNP Paribas Asset Management (BNPP AM), qui réalise ces activités pour le compte d'AXA. AXA supervise et contrôle la performance de BNPP AM dans la gestion déléguée des investissements afin d'assurer leur conformité avec les standards d'investissement d'AXA, les critères ESG et les obligations réglementaires applicables à AXA en tant qu'assureur.

Ressources financières et techniques : recours à des prestataires externes et fournisseurs de données

Notre entreprise a consacré un budget de 55 k € pour la communication des données ESG et la prise en compte des préférences de nos clients en matière de durabilité. Celui-ci comprend notamment le budget alloué au prestataire de données Quantalys ainsi que les développements informatiques réalisés en interne.



B2) Actions menées en vue d'un renforcement des capacités internes

Pour rappel, AXA Réassurance Vie France ne dispose pas de personnel et s'appuie sur les moyens d'AXA France Vie.

AXA Sustainability Academy

Dans le cadre de sa Stratégie de durabilité 2024-2026, AXA vise à positionner le développement des compétences de son personnel comme un facteur-clé de son ambition en matière de durabilité. Intégrer la durabilité dans l'ensemble de la chaîne de valeur, de la gouvernance et de la souscription au dialogue avec les clients en passant par les opérations, nécessite des capacités techniques ainsi qu'un revirement culturel profond de toute l'organisation. Cette transformation a été initiée en 2021 et a été soutenue par l'*AXA Climate Academy*, une initiative de formation conçue pour donner aux collaborateurs des connaissances théoriques sur le changement climatique et la stratégie de réduction du carbone d'AXA. En 2024, cette ambition a évolué vers l'*AXA Sustainability Academy* en développant son champ d'action pour aborder l'ensemble des défis environnementaux et sociaux.

L'*AXA Sustainability Academy* sert à présent de plateforme stratégique en matière de durabilité. Elle est conçue pour répondre aux divers besoins des parties prenantes d'AXA en proposant des programmes de développement de compétences dédiés et personnalisés à chaque audience.

Par exemple, pour tous les collaborateurs¹², le module *Climate Adaptation* explique la manière dont AXA intègre le risque lié au climat et la résilience dans ses opérations, produits et services.

Sensibilisation au niveau d'AXA France Vie

Depuis 2024, les salariés d'AXA France Vie ont suivi plus de 15 400 jours de formation (soit plus d'une journée en moyenne par salarié sur l'ensemble des salariés), sur les thématiques de la crise climatique, l'effondrement de la biodiversité et la surexploitation des ressources naturelles ainsi que leurs impacts sur l'économie et nos modèles d'affaires.

En 2025, la montée en compétences s'est renforcée avec plus de 10 000 jours de formation réalisés sur la seule année, représentant **plus de la moitié** du volume cumulé depuis 2024. Le catalogue de formation s'est enrichi (plus de 500 modules et plus de 420 heures de formation).

Parmi les nouveautés :

- Un parcours dédié **Santé & Climat** a été mis à disposition de l'ensemble des collaborateurs, permettant de comprendre les impacts du changement climatique sur notre santé.

¹² Y compris ceux sous contrat à durée déterminée et indéterminée, ainsi que les employés à temps plein et à temps partiel.

- Des modules sur la **Prévention** ont été déployés afin de renforcer la connaissance et la compréhension des dispositifs et de faciliter leur promotion.
- Des modules sur des thématiques générales (ex : les océans, ...) ou plus directement liés aux métiers (la souscription durable, ...) sont venus compléter et diversifier l'offre.

En 2025, les collaboratrices et collaborateurs ont poursuivi leur participation aux ateliers environnementaux (Fresque du Climat, Fresque du Numérique, Fresque de l'Assurance Responsable, 2030 Glorieuses, 2 Tonnes). 121 ateliers ont été organisés, réunissant plus de 3 000 participants. A travers la continuité de ces ateliers, AXA France Vie renforce la compréhension des enjeux climatiques, la coopération ainsi que la capacité d'action de ses équipes.

Afin de développer le pilier expertise des compétences durables au sein des métiers de l'assurance, AXA France a initié un **groupe de travail inter-entreprises**, avec d'autres acteurs du marché et France Assureurs, et dont l'objectif est de partager les bonnes pratiques et formations sur les sujets environnementaux.

Le **Collectif AXA Pour la Planète** (membre de l'association « Les Collectifs »), créé en 2019 et rassemblant plus de **2 200 collaborateurs engagés**, a poursuivi en 2025 ses actions :

- diffusion de contenus mensuels,
- réunions thématiques,
- interventions dédiées, notamment sur l'**investissement responsable**.



C. Démarche de prise en compte des critères ESG au niveau de la gouvernance

C1) Connaissances, compétences et expérience des instances de gouvernance, en matière de prises de décision relatives à l'intégration des critères ESG dans la politique et la stratégie d'investissement

Le cadre de gouvernance d'AXA Réassurance Vie France est le suivant :

En 2025, la direction générale se compose de Gilbert Chahine (directeur général), et des directeurs généraux délégués suivants : Bertrand Poupart-Lafarge et Estelle Guyon Abinal.

Le conseil d'administration est composé de 6 administrateurs (4 hommes et 2 femmes) :

- Philippe Guérand (président et administrateur),
- Benoît Soury (vice-président et administrateur),

Administratrices et administrateurs :

- Nadia Ben Salem-Nicolas
- Sophie de Roux
- Michel Baguenault
- Alain de Marcellus

Le conseil d'administration d'AXA Réassurance Vie France n'a pas constitué de comités en application. En revanche, il bénéficie des travaux des comités des conseils d'AXA Assurances IARD Mutuelle et/ou d'AXA Assurances Vie Mutuelle mentionnées ci-après.

- Comité de Coordination Stratégique et d'Investissement ;
- Comité d'audit
- Comité des risques ;
- Comité des Nominations, de la Gouvernance et de la Relation avec les Sociétaires.

Ces comités sont régis par les règlements intérieurs des conseils d'AXA Assurances IARD Mutuelle et d'AXA Assurances Vie Mutuelle.



Concernant la mise en œuvre de la stratégie d'investissement responsable, la comitologie d'AXA France Vie qui bénéficie à AXA Réassurance Vie France est décrite ci-après.

La contribution d'AXA France aux objectifs d'Investissement Responsable est suivie par la Direction des Investissements et présentée dans deux comités d'AXA France :

- le **comité local d'investissements AXA France**, auquel participent le directeur financier et le directeur des risques d'AXA France,
- le **comité trimestriel Asset Liability Management (ALM)**, avec la participation de membres du COMEX tels que le directeur financier d'AXA France, le directeur des risques et la directrice AXA Vie Individuelle.

Au cours de ces deux comités, une mise à jour des indicateurs clés ESG est présentée :

- La contribution des investissements en faveur de la transition d'AXA France à l'objectif du Groupe AXA (Objectif annuel de 5 milliards d'euros),
- La contribution des investissements pour la résilience des communautés d'AXA France à l'objectif du Groupe AXA (Objectif de 500 millions d'euros),
- L'évolution de l'intensité carbone d'AXA France par rapport à l'objectif du Groupe AXA (-20% entre 2019 et 2025 ; -54% entre 2019 et 2030),
- Le pourcentage d'investissements durables dans l'Eurocroissance (cible de 50%),
- Le suivi des expositions aux secteurs controversés sur la base de la liste d'exclusion du Groupe AXA,
- La classification SFDR et le pourcentage de label ISR au sein des fonds en unités de compte.

De plus, une gouvernance impliquant les directions parties prenantes, mise en place depuis 2018, partage l'avancée de l'intégration de la stratégie d'investissement durable dans le fonds euros et dans les UC au cours de deux comités :

1. Un **comité de pilotage épargne responsable** (avec les directions des investissements, de l'épargne individuelle, de la retraite collective, de la distribution et de la RSE) qui définit la feuille de route de la stratégie épargne responsable et en assure son implémentation.

2. Un **comité de pilotage règlementaire finance durable** a été mis en place fin 2020 et réunit un très large ensemble de directions afin de coordonner le déploiement de multiples réglementations/normes européennes et françaises, en relation avec le Groupe AXA et France Assureur. Les parties prenantes se réunissent à minima 3 fois / an, incluant la direction juridique, la direction des investissements, les affaires publiques, la direction de marché épargne individuelle et épargne collective, la direction de la conformité pour AXA France, mais également des représentants d'AXA Banque.

Par ailleurs, le comité exécutif définit et valide les orientations stratégiques des enjeux RSE d'AXA France (notamment la stratégie ESG d'AXA France sur le plan 2024-2026). Annuellement, il suit l'avancement des initiatives en épargne responsable, et priorise les différents sujets.

Les compétences des membres des comités de direction d'AXA France ont été renforcées à travers une 1/2 journée de sensibilisation et de travail autour des enjeux de transition environnementale et d'adaptation aux risques climatiques, construite avec EY/FaberNovel : l'AXA Impact Lab. Initiée en 2024, cette sensibilisation a été poursuivie sur l'année 2025. Entre 2024 et 2025, 120 cadres dirigeants l'ont réalisée.

Sur l'année 2025, dans le cadre de l'accord d'intéressement, les cadres dirigeants et le COMEX AXA France ont réalisé en moyenne 3h40 de formation sur les sujets de transformation durable, en plus des formations déjà réalisées les années précédentes.

Les compétences des comités en termes d'investissement responsable sont particulièrement représentées par notre directeur des investissements et notre directeur financier :

Le directeur des investissements :

Fort de son expérience dans les secteurs de l'assurance, de la banque et de la gestion d'actifs, le directeur des investissements a pris ses fonctions chez AXA France en 2019. Son arrivée a été marquée par un engagement fort sur les sujets ESG avec notamment la création d'une équipe dédiée, motrice dans le suivi et l'implémentation de l'investissement responsable au sein de la gestion de l'actif général et des unités de compte. Convaincu du potentiel de surperformance des actifs de transition, il a mené la décarbonation d'AXA France qui a atteint une baisse de 64 % depuis son arrivée et un investissement de 17 milliards dans des actifs verts (cotés et non cotés). Membre du Comité d'Investissement Responsable du Groupe AXA, le directeur des investissements d'AXA France participe à l'élaboration de la stratégie de décarbonation du Groupe.

Le directeur financier d'AXA France :

Le directeur financier intègre les enjeux de la finance responsable au cœur de ses préoccupations et porte également un fort intérêt aux sujets d'inclusion et de diversité.

Fort de son expérience en tant que « diversity and inclusion executive sponsor » chez AXA UK, il continue de promouvoir activement la diversité et l'inclusion au sein d'AXA France.

De plus, il a notamment joué un rôle actif dans la mise en œuvre de la charte Relations Fournisseurs et Achats Responsables, démontrant ainsi son engagement.

Par ailleurs, en 2025, il a suivi plusieurs formations internes pour renforcer ses compétences dont l'Impact Lab (4h) présenté ci-dessus.

Dispositif d'évaluation des risques ESG

La cartographie des risques d'AXA Réassurance Vie France est construite sur base d'une cartographie d'AXA France restreinte aux activités métiers & supports opérées pour le compte d'ARVF. La consolidation de chaque cartographie des risques, et notamment sa déclinaison sur la dimension ESG, est ensuite revue et validée annuellement par le comité exécutif des Mutuelles AXA.

Cette cartographie des risques opérationnels, sur les sujets ESG est structurée, autour de 5 grandes catégories, elles-mêmes subdivisées autour de 10 sous-catégories¹. Parmi les risques évalués sous la dimension ESG, les risques opérationnels majeurs ci-après ont été identifiés :

- Protection des clients
- Impact du climat sur l'activité AXA
- Conditions de travail & pratique d'emploi responsable
- Protection des données
- Prévention du non-respect des droits humains chez nos prestataires de services

C2) Politiques de rémunération concernant l'intégration des risques liés au développement durable

Notre société ne dispose pas de salariés dédiés et n'a donc pas de politique de rémunération propre.



C3) Intégration des critères ESG dans le règlement interne du conseil d'administration

Le règlement intérieur du conseil d'administration d'AXA Réassurance Vie France retient plusieurs critères ESG quant à son fonctionnement en 2024 :

- Sur l'égalité professionnelle femmes/ hommes, il est inclus dans le périmètre des comités des conseils d'AXA Assurances IARD Mutuelle et AXA Assurances Vie Mutuelle qui dispose d'un comité spécialisé dénommé « Comité des Nominations, de la Gouvernance et de la Relation avec les Sociétaires », dont les propositions prennent en compte, en particulier, les équilibres à rechercher au sein du conseil au vu de la diversité des genres. Les membres du conseil s'engagent à respecter le code de déontologie des administrateurs d'AXA Assurances IARD Mutuelle, AXA Assurances Vie Mutuelle et de leurs filiales réglementées.

D. Stratégie d'engagement auprès des émetteurs ou vis-à-vis des sociétés de gestion ainsi que sa mise en œuvre

D1) Présentation de la stratégie d'engagement

AXA Réassurance Vie France est impliquée dans une stratégie d'investissement responsable, englobant notamment le cadre d'investissement responsable et la stratégie d'engagement.

En ce qui concerne les acteurs du secteur de l'énergie, AXA Réassurance Vie France reconnaît qu'ils sont confrontés à des défis importants pour aligner leurs modèles économiques sur une trajectoire de zéro émission nette. En conséquence, AXA Réassurance Vie France restreint ses investissements à quelques groupes énergétiques qu'il identifie comme les plus proactifs dans la transition énergétique (voir la politique énergétique d'AXA Réassurance Vie France pour plus d'informations). Enfin, le secteur des matériaux est plus diversifié, comprenant des émetteurs avec des modèles économiques différents.

Alors que certains progressent vers l'atteinte de leurs objectifs Net-Zéro, d'autres sont engagés dans des activités plus complexes et font face à des défis importants pour réduire leurs émissions de gaz à effet de serre en raison de la nature de leurs opérations et de la disponibilité limitée de technologies à faible émission de carbone économiquement viables pour le moment. BNPP AM, en tant que gestionnaire d'actifs d'AXA Réassurance Vie France, s'engage directement avec les entreprises dans lesquelles il investit, et, en tant que membre d'une coalition d'investisseurs, avec des entreprises dans des secteurs clés. BNPP AM a une approche thématique de l'engagement à laquelle il applique deux stratégies différentes : "engagement avec objectifs" et "dialogue sur la durabilité".

D2) Présentation et évaluation de la politique de vote

Les lignes directrices internes d'AXA Réassurance Vie France en matière de vote, communiquées à ses gestionnaires d'actifs, établissent un cadre de principes clés qui guident ses décisions de vote lors des assemblées générales. Elles soulignent l'importance d'intégrer les critères ESG matériels, en tenant compte à la fois des risques et des opportunités, tout en favorisant une approche cohérente sur les votes dans les différents marchés. Ces principes prévoient une certaine flexibilité en fonction des contextes spécifiques du marché et de l'entreprise. AXA Réassurance Vie France a pour ambition de soutenir une gouvernance d'entreprise solide, de réduire les risques et de créer une valeur durable pour ses clients et ses actionnaires.

Plus précisément, les lignes directrices de vote d'AXA Réassurance Vie France soutiennent les conseils d'administration qui sont indépendants, suffisamment disponibles, diversifiés et responsables, ainsi que les structures de gouvernance offrant une surveillance efficace, notamment une indépendance appropriée des comités. Elles soutiennent également les dispositifs de rémunération des dirigeants qui sont transparents, justifiés et alignés sur la performance et la stratégie à long terme de l'entreprise, accompagnés de normes rigoureuses en matière de *reporting*, d'audit et de divulgation.

La politique soutient en outre des droits équitables pour les actionnaires, notamment des structures de vote reflétant de manière adéquate la propriété économique, et prévoit un examen approfondi des mesures anti-OPA, des émissions d'actions, des rachats et des propositions de dividendes à la lumière de la solidité financière à long terme et des intérêts des actionnaires.

Les considérations ESG constituent une partie intégrante de la politique. AXA Réassurance Vie France considère les questions environnementales, sociales et de gouvernance comme pertinentes pour la création de valeur à long terme et la gestion des risques, et attend donc une surveillance appropriée du conseil d'administration ainsi qu'une divulgation relative aux enjeux ESG importants.

D3) Décisions prises en matière de stratégie d'investissement, notamment en matière de désengagement sectoriel

Une sortie des actifs liés au charbon est prévue à horizon 2030 pour les investissements au sein de l'OCDE et 2040 pour le reste du monde. La section F du présent rapport contient des informations supplémentaires sur les décisions prises en matière de stratégie d'investissement.

E. Taxonomie européenne et combustibles fossiles

E1) Part des encours concernant les activités en conformité avec les critères d'examen technique définis au sein des actes délégués relatifs aux articles 10 à 15 du Règlement Taxonomie, conformément au Règlement Délégué Taxonomie

Eligibilité des investissements au regard de la Taxonomie

Cette section présente des informations relatives aux exigences du Règlement (UE) 2020/852 du Parlement européen et du Conseil du 18 juin 2020 sur l'établissement d'un cadre visant à

favoriser les investissements durables et modifiant le Règlement (UE) 2019/2088 (le règlement Taxonomie de l'UE) et les cinq règlements délégués complémentaires de la Commission européenne qui ont été publiés à la date du 27 juin 2023.

En ce qui concerne le Règlement délégué (UE) 2026/73 de la Commission du 4 juillet 2025 modifiant le règlement délégué (UE) 2021/2178 en ce qui concerne la simplification du contenu et de la présentation des informations à publier sur les activités durables sur le plan environnemental et les règlements délégués (UE) 2021/2139 et (UE) 2023/2486 en ce qui concerne la simplification de certains critères d'examen technique permettant de déterminer si des activités économiques ne causent de préjudice important à aucun des objectifs environnementaux, AXA a décidé d'utiliser la disposition permettant de retarder l'application de ce règlement délégué d'un an.

Le règlement Taxonomie de l'UE et le Règlement délégué 2021/2178 du 6 juillet 2021 de la Commission (l'« Acte délégué relatif à la publication d'informations ») exigent des entreprises, telles qu'AXA, de publier la manière dont leurs activités sont associées à des activités économiques qualifiées de « durables sur le plan environnemental » et dans quelle mesure elles le sont, en vertu des articles 3 et 9 du règlement de la Taxonomie de l'UE.

Conformément à l'article 3 du règlement de la Taxonomie de l'UE, une activité économique doit remplir les conditions suivantes pour être considérée comme « durable sur le plan environnemental » (et donc alignée avec la Taxonomie) :

- elle contribue substantiellement à au moins l'un des six objectifs environnementaux définis à l'article 9 du règlement Taxonomie de l'UE¹³;
- elle respecte les critères d'examen technique (TSC) établis par la Commission pour chaque activité éligible ;
- elle répond aux critères de « ne pas causer de préjudice important » (DNSH), consistant à ne pas avoir d'effet négatif sur l'un des cinq autres objectifs environnementaux ; et
- elle respecte les garanties minimales (MS) prévues à l'article 18 liées principalement aux droits humains et aux normes sociales et de travail.

Dans le tableau ci-dessous, AXA indique la proportion de ses investissements destinés à financer des activités alignées sur la taxonomie, ou associés à de telles activités, par rapport au total des investissements.

¹³ Atténuation du changement climatique ; adaptation au changement climatique ; utilisation durable et protection des ressources en eau et des ressources marines ; transition vers une économie circulaire ; prévention et contrôle de la pollution ; protection et restauration de la biodiversité et des écosystèmes.

<i>En euros, sauf pourcentage</i>	Indicateur chiffré
Valeur moyenne pondérée de tous les investissements qui sont destinés à financer ou sont associés à des activités économiques alignées sur la taxonomie, par rapport à la valeur totale des actifs couverts par l'ICP ¹⁴ , pour les investissements dans des entreprises :	
Sur la base du chiffre d'affaires	1,79%
Sur la base des dépenses d'investissement	3,06%
Valeur moyenne pondérée de tous les investissements de l'entreprise d'assurance ou de réassurance qui sont destinés à financer ou sont associés à des activités économiques alignées sur la taxonomie, pour les investissements dans des entreprises :	
Sur la base du chiffre d'affaires	161 480 909
Sur la base des dépenses d'investissement	276 154 394
Pourcentage d'actifs couverts par l'ICP par rapport au total des investissements de l'entreprise d'assurance ou de réassurance (total des actifs sous gestion). À l'exclusion des investissements dans des entités souveraines (ratio de couverture)	73,95%
Valeur monétaire des actifs couverts par l'ICP. À l'exclusion des investissements dans des entités souveraines (couverture)	9 010 711 785



¹⁴ Indicateur clé de performance

	Indicateur chiffré
<i>En euros, sauf pourcentage</i>	
Pourcentage de dérivés par rapport au total des actifs couverts par l'ICP :	4,36%
Valeur, en montants monétaires, des dérivés :	-531 000 000
Part des expositions sur des entreprises financières et non financières non soumises aux articles 19bis et 29bis de la directive 2013/34/UE , par rapport au total des actifs couverts par l'ICP :	
Pour les entreprises non-financières	0,17%
Pour les entreprises financières	0,01%
Valeur des expositions sur des entreprises financières et non financières non soumises aux articles 19bis et 29bis de la directive 2013/34/UE :	
Pour les entreprises non-financières	20 246 729
Pour les entreprises financières	661 238
Part des expositions sur des entreprises financières et non financières de pays tiers non soumises aux articles 19bis et 29bis de la directive 2013/34/UE , par rapport au total des actifs couverts par l'ICP :	
Pour les entreprises non-financières	11,87%
Pour les entreprises financières	6,64%
Valeur des expositions sur des entreprises financières et non financières de pays tiers non soumises aux articles 19bis et 29bis de la directive 2013/34/UE :	
Pour les entreprises non-financières	1 445 900 871
Pour les entreprises financières	809 040 538
Part des expositions sur des entreprises financières et non financières soumises aux articles 19bis et 29bis de la directive 2013/34/UE par rapport au total des actifs couverts par l'ICP :	
Pour les entreprises non-financières	45,37%
Pour les entreprises financières	12,65%
Valeur des expositions sur des entreprises financières et non financières soumises aux articles 19bis et 29bis de la directive 2013/34/UE :	
Pour les entreprises non-financières	5 527 969 513
Pour les entreprises financières	1 541 433 893
Part des expositions sur d'autres contreparties et actifs , par rapport au total des actifs couverts par l'ICP :	27,66%
Valeur des expositions sur d'autres contreparties et actifs :	3 370 147 662
Part des investissements de l'entreprise d'assurance ou de réassurance, autres que ceux détenus dans le cadre de contrats d'assurance vie dans lesquels le risque d'investissement est supporté par le preneur, qui sont destinés à financer ou sont associés à des activités économiques alignées sur la taxonomie(a) :	1,33%
Valeur des investissements de l'entreprise d'assurance ou de réassurance, autres que ceux détenus dans le cadre de contrats d'assurance vie dans lesquels le risque d'investissement est supporté par le preneur, qui sont destinés à financer ou sont associés à des activités économiques alignées sur la taxonomie(a) :	161 480 909
Valeur de tous les investissements qui financent des activités économiques non éligibles à la taxonomie par rapport à la valeur totale des actifs couverts par l'ICP(b) :	68,87%
Valeur de tous les investissements qui financent des activités économiques non éligibles à la taxonomie(b) :	8 391 032 722
Valeur de tous les investissements qui financent des activités économiques éligibles à la taxonomie, mais non alignées sur la taxonomie, par rapport à la valeur totale des actifs couverts par l'ICP(b) :	2,15%
Valeur de tous les investissements qui financent des activités économiques éligibles à la taxonomie, mais non alignées sur la taxonomie(b) :	261 739 152

(a) conformément au troisième avis de la Commission publiée le 8 novembre 2024, cette ligne n'utilise plus les ICP relatifs à l'alignement sur la taxonomie des entreprises bénéficiaires d'investissement. Le libellé n'a pas été modifié.

(b) basés sur le chiffre d'affaires.

	Indicateur chiffré
<i>En euros, sauf pourcentage</i>	
Pour les entreprises non-financières	
Part des expositions, alignées sur la taxonomie, sur des entreprises non financières soumises aux articles 19bis et 29bis de la directive 2013/34/UE, par rapport au total des actifs couverts par l'ICP	
Sur la base du chiffre d'affaires	1,19%
Sur la base des dépenses d'investissement	2,10%
Valeur des expositions, alignées sur la taxonomie, sur des entreprises non financières soumises aux articles 19bis et 29bis de la directive 2013/34/UE :	
Sur la base du chiffre d'affaires	145595964
Sur la base des dépenses d'investissement	255856435
Pour les entreprises financières	
Part des expositions, alignées sur la taxonomie, sur des entreprises financières soumises aux articles 19 bis et 29 bis de la directive 2013/34/UE, par rapport au total des actifs couverts par l'ICP	
Sur la base du chiffre d'affaires	0,13%
Sur la base des dépenses d'investissement	0,17%
Valeur des expositions, alignées sur la taxonomie, sur des entreprises financières soumises aux articles 19bis et 29bis de la directive 2013/34/UE :	
Sur la base du chiffre d'affaires	15 884 945
Sur la base des dépenses d'investissement	20 297 959
Pour toutes les entreprises	
Part des investissements de l'entreprise d'assurance ou de réassurance, autres que ceux détenus dans le cadre de contrats d'assurance vie dans lesquels le risque d'investissement est supporté par le preneur, qui sont destinés à financer ou sont associés à des activités alignées sur la taxonomie :	
Sur la base du chiffre d'affaires	1,33%
Sur la base des dépenses d'investissement	2,27%
Valeur des investissements de l'entreprise d'assurance ou de réassurance, autres que ceux détenus dans le cadre de contrats d'assurance vie dans lesquels le risque d'investissement est supporté par le preneur, qui sont destinés à financer ou sont associés à des activités alignées sur la taxonomie :	
Sur la base du chiffre d'affaires	161 480 909
Sur la base des dépenses d'investissement	276 154 394
Part des expositions, alignées sur la taxonomie, sur d'autres contreparties et actifs, par rapport au total des actifs couverts par l'ICP :	
Sur la base du chiffre d'affaires	0,00%
Sur la base des dépenses d'investissement	0,00%
Valeur des expositions, alignées sur la taxonomie, sur d'autres contreparties et actifs, par rapport au total des actifs couverts par l'ICP :	
Sur la base du chiffre d'affaires	0
Sur la base des dépenses d'investissement	0

Ventilation du numérateur de l'ICP par objectif environnemental

Objectifs environnementaux

	Part des expositions contribuant de façon significative à l'objectif environnemental	Dont Activités transitoires	Dont activités habilitantes
(1) Atténuation du changement climatique			
Base de calcul de l'ICP : Chiffre d'affaires	97,77%	3,36%	50,78%
Base de calcul de l'ICP : CapEx	98,39%	2,35%	45,32%
(2) Adaptation au changement climatique			
Base de calcul de l'ICP : Chiffre d'affaires	0,09%		
Base de calcul de l'ICP : CapEx	0,33%		
(3) Utilisation durable et protection des ressources aquatiques et marines			
Base de calcul de l'ICP : Chiffre d'affaires	0,49%		
Base de calcul de l'ICP : CapEx	0,23%		
(4) Transition vers une économie circulaire			
Base de calcul de l'ICP : Chiffre d'affaires	1,34%		
Base de calcul de l'ICP : CapEx	0,50%		
(5) Prévention et réduction de la pollution			
Base de calcul de l'ICP : Chiffre d'affaires	0,34%		
Base de calcul de l'ICP : CapEx	0,35%		
(6) Protection et restauration de la biodiversité et des écosystèmes			
Base de calcul de l'ICP : Chiffre d'affaires	0,13%		
Base de calcul de l'ICP : CapEx	0,00%		



E2) Part de l'exposition aux entreprises actives dans l'industrie des combustibles fossiles

AXA Réassurance Vie France évalue et surveille de façon continue son exposition aux actifs liés au charbon. Elle est calculée en utilisant exclusivement les entreprises figurant dans la *Global Coal Exit List* (GCEL) publiée par Urgewald. Quand AXA Réassurance Vie France détient des titres d'une entreprise qui est sur la liste GCEL, elle considère que cet investissement est 100 % lié au charbon dans le calcul de l'exposition.

A fin 2025, concernant cet objectif de sortie à long terme de l'industrie du charbon thermique, l'exposition de l'actif général d'AXA Réassurance Vie France aux actifs liés au charbon s'élevait à 18 millions d'euros, soit 0,16 % de l'actif général. L'exposition restante au charbon est principalement concentrée dans des entreprises dont la part du charbon dans les activités est faible, c'est-à-dire inférieure aux seuils d'exclusion actuels.

De même, AXA Réassurance Vie France surveille en continu son exposition aux actifs pétroliers et gaziers, en mettant l'accent sur les hydrocarbures non conventionnels. AXA Réassurance Vie France surveille tous les investissements dans les entreprises du secteur de l'énergie liées à l'industrie pétrolière et gazière, selon la classification BICS¹⁵, et comptabilise 100 % de l'exposition à ces entreprises.

À fin 2025, l'exposition d'AXA Réassurance Vie France aux industries pétrolières et gazières au sein de son actif général s'élève à 17 millions d'euros, représentant 0,16 % de l'actif général d'AXA Réassurance Vie France. Par ailleurs, AXA Réassurance Vie France suit spécifiquement ses investissements dans les activités pétrolières et gazières non conventionnelles en utilisant les données de la *Global Oil & Gas Exit List* d'Urgewald (GOGEL)¹⁶, lorsque celle-ci est disponible. À la même date, l'exposition aux actifs non conventionnels s'élève à 2 millions d'euros, représentant 0,02 % de l'actif général.

¹⁵ Couvrant le pétrole et gaz, les services pétroliers et gaziers et les pipelines.

¹⁶ <https://gogel.org/>.

F- Stratégie d'alignement avec les objectifs de l'Accord de Paris

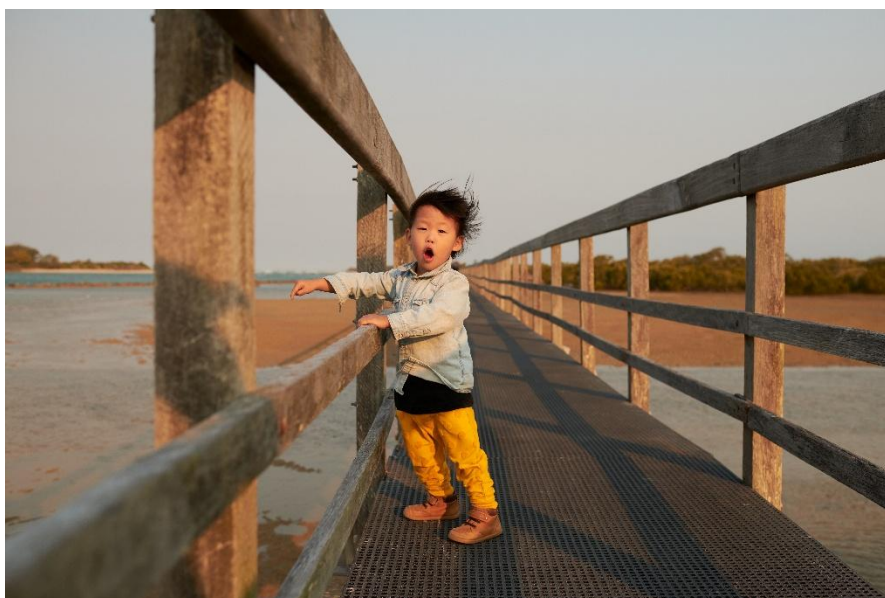
F1) Indicateurs, objectifs et alignement avec l'Accord de Paris

AXA Réassurance Vie France s'est fixé pour objectif de réduire l'intensité carbone de son actif général de 54%(a) d'ici 2030 par rapport à 2019. Cet objectif couvre les obligations et actions d'entreprises cotées, ainsi que les actifs immobiliers et d'infrastructure de l'actif général. De 2024 à 2025, l'intensité carbone a été réduite de 11%, passant de 30.13 t. eq. CO₂/€ à 26.87t. eq. CO₂/€. Cette réduction est largement due à la gestion active du portefeuille et à la sélection des investissements, incluant les actifs finançant la transition climatique.

AXA Réassurance Vie France mesure également l'intensité carbone de son portefeuille de dette souveraine¹⁷ conformément à la méthodologie comptable recommandée par NZAOA, qui repose sur la version actuelle de la norme PCAF *Global GHG Accounting and Reporting Standard*¹⁸.

La couverture de cette classe d'actifs est essentielle pour AXA Réassurance Vie France car elle représente une part importante de son actif général, avec 4.5 milliards d'euros à fin 2025, soit 41 % de l'actif général. AXA Réassurance Vie France n'a pas fixé d'objectif pour la dette souveraine étant donné sa dépendance à la mise en œuvre par chaque pays de son propre plan d'action climatique (Contributions Déterminées au niveau National ou CDN) et les contraintes de liquidité sur le portefeuille d'AXA.

L'intensité carbone des actifs souverains d'AXA Réassurance Vie France est de 107t. eq. CO₂/€ et couvre 100 % des émetteurs de dette souveraine au 31 décembre 2025.



¹⁷ La dette souveraine est généralement émise par le gouvernement central ou le département du Trésor. Les dettes sous-souveraines, supranationales et municipales ne sont pas incluses dans cette dénomination.

¹⁸ Elle est basée sur la version actuelle du Global GHG Accounting and Reporting Standard du PCAF et utilise les émissions de GES du Scope 1, c'est-à-dire les émissions de la production nationale telles que définies par la CCNUCC

Intensité carbone du portefeuille d'investissement d'AXA Réassurance

 Vie France (actif général) (t. eq. CO₂ / millions d'euros)

	2024	2025
l'intensité carbone des obligations et actions des entreprises cotées et des actifs immobiliers	30.13	26.87
Intensité carbone des investissements par classe d'actifs		
Obligations d'entreprises cotées en bourse	32.04	27.36
Actions cotées en bourse	15.68	21.82
Immobilier ^(a)	8.93	9.61
Intensité carbone des investissements par secteur		
Matières premières	147.31	163.54
Communications	12.06	11.86
Biens de consommation cyclique	13.81	18.95
Biens de consommation non cyclique	12.21	12.94
Énergie	298.30	288.62
Finance	0.46	0.44
Industrie	78.44	86.82
Autres	132.82	134.69
Technologie	2.08	2.55
Service publics	133.94	83.55
Immobilier	8.93	9.61
Intensité carbone des investissements par zone géographique		
Amérique	25.57	22.49
Asie	34.95	30.69
Europe	32.88	29.45
Autre	3.29	15.41
Intensité carbone par PIB-PPA^(b) de la dette souveraine d'AXA Réassurance Vie France	122.38	107.36

(a) Excepté sur les actifs d'infrastructure.

(b) Périmètre d'application pour le calcul de l'intensité carbone du portefeuille d'investissement d'AXA Réassurance Vie France : actions et dettes d'entreprises cotées, ainsi que l'immobilier détenu en direct.

➤ Intensité carbone : approche par valeur absolue

En plus du suivi de l'intensité carbone, AXA suit également les émissions de GES¹⁹ financées par ses actifs. Au 31 décembre 2025, les émissions financées²⁰ d'AXA Réassurance Vie France étaient de 80.42kt. eq. CO₂ pour les obligations et actions d'entreprise cotées, ainsi que pour les actifs immobiliers. De plus, les émissions liées aux obligations souveraines d'AXA Réassurance Vie France représentaient 107.36kt. eq. CO₂ d'émissions financées.

Émissions financées sur le portefeuille d'investissements d'AXA Réassurance Vie France

(actifs général) (kt. eq. CO ₂)	2024	2025
Émissions financées des obligations et actions des entreprises cotées et des actifs immobiliers d'AXA Réassurance Vie France	89.92	80.42
Par classe d'actif		
Obligations d'entreprises cotées en bourse	85.08	74.64
Actions cotées en bourse	4.42	5.78
Immobilier ^(a)	0.43	0.01
Par secteur		
Matériaux de base	12.76	16.99
Communications	2.32	3.21
Biens de consommation cyclique	2.62	3.09
Biens de consommation non cyclique	6.38	6.85
Énergie	8.74	3.67
Finance	0.61	0.57
Industrie	15.52	16.53
Autres	0.01	0.00
Technologie	0.21	0.21
Service publics	40.32	29.30
Immobilier	0.43	0.01
Par géographie		
Amérique	24.29	22.24
Asie	4.64	4.34
Europe	60.82	53.72
Autre	0.17	1.13
Émissions financées de la dette souveraine d'AXA Réassurance Vie France	122.38	107.36

(a) Excepté sur les actifs d'infrastructure.

¹⁹ Emissions de GES Scopes 1 et 2

²⁰ Périmètre d'application pour le calcul des émissions financées sur le portefeuille d'investissements d'AXA Réassurance Vie France : actions et dettes d'entreprises cotées, ainsi que l'immobilier détenu en direct.

Financement de la transition

L'alignement sur les objectifs de neutralité carbone requiert d'importants investissements. AXA Réassurance Vie France capitalise sur les opportunités d'investissement de la transition climatique pour réorienter ses investissements vers des activités bas carbone et en transition.

AXA Réassurance Vie France suit donc activement ses actifs verts qui représentent 840 millions d'euros au sein de son portefeuille à fin décembre 2025, sans fixer d'objectif spécifique. Cela comprend l'investissement dans des projets d'infrastructure verts visant à soutenir et à favoriser les investissements dans le développement du secteur des énergies renouvelables.



F2) Méthodologies pour évaluer l'alignement de la stratégie d'investissement d'AXA avec l'Accord de Paris

Les portefeuilles d'investissement sont surveillés à l'aide d'indicateurs clés de performance pour illustrer dans quelle mesure ses décisions d'investissement sont alignées sur l'atténuation du changement climatique et l'adaptation nécessaire pour soutenir l'Accord de Paris. AXA utilise à

la fois des méthodologies et des données internes et externes pour évaluer l'alignement de sa stratégie d'investissement à l'Accord de Paris comme expliqué ci-dessous.

Des détails supplémentaires sur les méthodologies mentionnées dans le tableau ci-dessous sont fournis dans les Notes Méthodologiques annexées à ce Rapport, conformément aux exigences applicables de l'Article D533-16-1 III 6 b du code monétaire et financier. Étant donné que les méthodologies internes n'impliquent pas de métriques prospectives, certains éléments de cet Article ne sont pas applicables.

Type d'indicateur	Classe d'actif	Fournisseur de données	Que mesure-t-on ?
Valeur à risque climatique (" <i>Climate Value-at-Risk</i> ")	Actions et obligations d'entreprise cotées	MSCI	Impact des événements climatiques extrêmes (dommages aux actifs et interruption d'activité), exprimé en % de la valeur de l'entreprise (VE)
Intensité Carbone	Actions et obligations d'entreprise cotées	S&P Trucost	Intensité carbone du portefeuille d'AXA, exprimée en T.eq.CO2/EVIC €m (normalisée par la valeur de l'entreprise trésorerie comprise). Emissions financées des portefeuilles d'AXA, exprimées en T.eq.CO2
	Actifs immobiliers et actifs d'infrastructure	BNPP AM	
	Dette souveraine & quasi-souveraine	La Banque mondiale et les agences locales	Émissions de production par Parité de Pouvoir d'Achat (PPA) - PIB ajusté, exprimé en T.eq.CO2/PIB -PPA M€
Biodiversité	Actions et obligations d'entreprise cotées	ENCORE	Impacts et dépendances potentielles à la biodiversité
Exposition aux combustibles fossiles	Actifs listés	Urgewald / Group Investment	Exposition au charbon, au secteur du pétrole et du gaz et au pétrole et au gaz non conventionnels, exprimée en milliards d'euros et en pourcentage du total des actifs du compte général
	Actifs privés	BNPP AM	
EU Taxonomy	Actions et obligations d'entreprise cotées	S&P Trucost	Alignement et éligibilité à la taxonomie de l'UE

Les efforts pour mesurer l'intensité carbone du portefeuille d'investissement sont limités par les informations fournies par l'économie réelle. Lorsque seules des données indirectes sont disponibles, les actions et l'ambition restent limitées. D'autres classes d'actifs et émissions de GES de scope 3 pourront être intégrées avec l'amélioration de la disponibilité des données.

F3) Une quantification des résultats à l'aide d'au moins un indicateur ;

AXA utilise la Climate Value at Risk (« CVaR ») pour évaluer les impacts financiers potentiels du changement climatique sur ses investissements dans des entreprises cotées. La Climate Value at Risk physique mesure la part de la valeur actuelle d'une entreprise potentiellement perdue à la suite de dommages climatiques suivant un scénario de changement climatique donné. Le résultat est exprimé en pourcentage de perte de la valeur actuelle de l'entreprise.

Résultats

Les risques physiques liés au changement climatique pourraient induire des impacts potentiels sur les entreprises en portefeuille. AXA assure le suivi de ces risques au moyen de la CVaR physique sur son portefeuille de dette d'entreprise cotée et d'actions cotées²¹ depuis 2021. Dans les scénarios +1,5°C ordonné et 3°C NGFS, la CVaR physique a diminué par rapport aux niveaux de 2024. Le CVaR physique est passé de -1.46% pour l'exercice 2024 à -0.78 % pour l'exercice 2025 dans le cadre du scénario 1,5 °C ordonné. Cette réduction est principalement due aux mises à jour apportées au modèle sous-jacent, en particulier au modèle d'inondation, avec des données plus précises sur les risques d'inondation.

Climate Value at Risk (Perte maximale potentielle en %) :

	2025	2024
1.5° Ordonné	-0.78	-1.46
2° Ordonné	-1.34	-2.13
2° Désordonné	-1.37	-2.15
3° NDC	-1.97	-2.81
% des actifs sous gestions couverts par la CvaR physique	77%	77%

L'analyse de la CVaR d'AXA est exposée à des changements à la fois dans les données sous-jacentes des scénarios climatiques NGFS et dans la méthodologie de calcul de MSCI. La méthodologie actuelle ne tient pas compte du risque systémique, des points de bascule (tipping points) du changement climatique²², ou des effets de second-ordre des catastrophes naturelles. En raison de la nature évolutive de la CVaR, AXA n'a pas fixé d'objectifs pour cet indicateur et n'en tient pas compte dans ses décisions d'investissement. Il convient de noter que la CVaR est calculée ici au niveau de l'entreprise, affectant la génération de flux de trésorerie. Dans ce cadre, la CVaR reflète plus fidèlement les risques supportés par les détenteurs d'actions, alors que le portefeuille d'AXA est principalement composé d'instruments obligataires.

Pour de plus amples détails sur la méthodologie de mesure, veuillez consulter la section Méthodologie du présent rapport.

²¹ Représentant 25 % des actifs du compte général à la fin de l'exercice FY25.

²² Un point de bascule désigne un seuil critique dont le franchissement entraîne des changements majeurs, souvent irréversibles, modifiant de manière qualitative l'état ou la trajectoire d'évolution d'un système.

F4) Utilisation des benchmarks de transition climatique de l'UE et de l'Accord de Paris dans la gestion des fonds indiciels

Notre entreprise ne gérant pas de fonds indiciels, les informations requises ici ne s'appliquent pas.

F5) Le rôle et l'usage de l'évaluation dans la stratégie d'investissement, et notamment la complémentarité entre la méthodologie d'évaluation retenue et les autres indicateurs sur les critères ESG utilisés plus largement dans la stratégie d'investissement

➤ Intégration du cadre de notation ESG

Depuis 2015, AXA a fait de l'ESG un des piliers de sa politique d'investissement en intégrant les considérations ESG dans ses processus d'évaluation du crédit et d'investissement. Tous les investissements doivent être conformes à la politique d'Investissement Responsable (« IR ») d'AXA. La politique IR définit plusieurs piliers qui sous-tendent sa stratégie d'investissement responsable, parmi lesquels notamment (1) l'intégration ESG, (2) l'alignement climatique des portefeuilles, (3) les exclusions d'investissement ESG, (4) les objectifs de financement de la transition. De plus amples détails sont disponibles dans la politique IR.

Dans le cadre de cette politique, AXA a développé des critères et des processus supplémentaires pour ses investissements obligataires. L'équipe de recherche crédit d'AXA évalue quels émetteurs sont éligibles aux investissements obligataires et attribue des notations de crédit internes ainsi que des contraintes de maturité d'investissement. L'analyse de crédit d'AXA s'appuie à la fois sur des approches « *top-down* » et « *bottom-up* », essentielles pour évaluer le risque de crédit, et permet d'identifier et de saisir les risques et les opportunités ESG au niveau du secteur et de l'émetteur.

Au cours d'un examen de crédit, plusieurs facteurs liés aux activités et aux profils financiers d'un émetteur sont évalués. Il s'agit notamment des facteurs E, S et G susceptibles d'influer sur la performance du crédit, exprimée par le biais du facteur « Résilience et Transparence ». La pertinence de ce facteur dépend de la nature du secteur et est souvent implicitement prise en compte dans d'autres aspects du profil de risque de l'entreprise, tels que la stratégie de l'émetteur et sa position concurrentielle.

L'équipe de recherche crédit d'AXA classe les secteurs en trois catégories de résilience - élevée, moyenne ou faible - sur la base d'une évaluation globale de la matérialité des facteurs E, S et G. Pour chaque secteur, AXA définit les facteurs E et S importants pour le crédit, tout en considérant la gouvernance comme cruciale et centrale pour l'évaluation du crédit dans tous les secteurs. La gouvernance est un facteur primordial ; une mauvaise gouvernance - telle qu'un reporting inadéquat, une structure d'entreprise inappropriée ou une faible gestion des risques - peut avoir un impact significatif sur la performance du crédit, bien que toutes les entreprises restent exposées à des événements idiosyncrasiques. Les facteurs sociaux, y compris la gestion de de

la main d'œuvre ou les relations avec les clients, peuvent également avoir un impact sur la performance d'une entreprise.

L'impact du facteur de Résilience et Transparence peut varier entre le court et le long terme. Il peut être significatif pour le crédit dans l'horizon de la notation de crédit (approximativement 2 ans) et donc affecter la notation de crédit interne de l'émetteur (« CIE »). Le risque peut également avoir un horizon plus long, par exemple lors de l'intégration des risques de transition dans l'évaluation du crédit. Dans ce cas, l'équipe de recherche crédit d'AXA peut utiliser d'autres leviers, comme proposer de cesser d'investir ou imposer des contraintes de maturité. Ces décisions sont ensuite mises en œuvre par les gestionnaires d'actifs qui investissent pour le compte d'AXA dans des mandats entièrement contrôlés.

F6) Changements stratégiques d'investissement pour s'aligner sur les objectifs de l'Accord de Paris

AXA Réassurance Vie France bénéficie de la Politique Énergétique AXA²³ pour gérer les IRO matériels au sein de son portefeuille d'investissements. Depuis 2015, AXA a mis en place plusieurs restrictions liées aux investissements dans les combustibles fossiles, y compris dans les secteurs liés au charbon thermique, au pétrole et au gaz. La politique a pour but d'aligner progressivement les investissements vers les trajectoires net zéro et de maîtriser les impacts négatifs sur l'environnement en limitant les investissements dans l'industrie des combustibles fossiles. Dans le cadre de sa contribution à l'atténuation du changement climatique, AXA estime que l'accélération de la transition du secteur énergie vers un modèle durable aligné sur le net zéro est essentielle. AXA estime que cette transition nécessite un dialogue régulier avec les entreprises pour évaluer leurs stratégies de transition climatique et leur résilience, et soutenir les entreprises engagées sur la voie de la transition climatique.

Le Comité d'Investissement Responsable (RIC)²⁴ définit, implémente et suit la politique énergétique d'AXA, en veillant à ce que les décisions d'investissement s'inscrivent dans son cadre. Cette politique est mise à la disposition des parties prenantes, y compris les gestionnaires d'actifs, est communiquée par le biais de directives d'investissement d'AXA, de réunions régulières avec les parties prenantes, et est publiée sur le site Internet d'AXA afin de faciliter son accessibilité et sa mise en œuvre dans toutes les activités liées aux investissements. Pour soutenir l'implémentation de cette politique, AXA applique les mesures suivantes sur son actif général. Selon l'instrument et le secteur concerné, les mesures mises en place vont de l'interdiction de nouveaux investissements au désinvestissement immédiat de certaines positions en actions, ainsi qu'à la mise en run-off des positions obligataires existantes, conformément aux délais définis par la politique.

²³ Toutes les informations relatives à la Politique Énergétique d'AXA ou « AXA Energy Policy » sont disponibles sur le site web d'AXA.

²⁴ Le Comité d'Investissement Responsable (Responsible Investment Committee ou RIC) est présidé par le directeur des investissements et comprend des représentants d'AXA issus de différents départements (investissements, gestion des risques, développement durable, communication, etc.). Il supervise la mise en œuvre de la stratégie d'investissement responsable et, en dernier ressort, escalade les questions climatiques sensibles ou stratégiques au Comité d'Investissement ainsi qu'au Comité de Pilotage du Rôle dans la Société (Role in Society Steering Committee RISSC)

Restrictions sur le charbon thermique

AXA Réassurance Vie France interdit tout investissement dans une entreprise présentant les caractéristiques suivantes :

- Sociétés minières dont la part du charbon dans le chiffre d'affaires est supérieure à 10 % dans l'UE et dans les pays de l'OCDE, et à 15 % dans tous les autres pays, et/ou dont la production annuelle de charbon est supérieure à 20 millions de tonnes, et/ou qui sont engagées dans la prospection de charbon thermique ou prévoient de développer de nouvelles mines de charbon thermique ;
- Entreprises de production d'électricité dont la part du charbon dans la production d'électricité (mix énergétique) est supérieure à 10 % dans l'UE et dans les pays de l'OCDE et à 15 % dans tous les autres pays, et/ou dont la capacité installée d'électricité à base de charbon s'avère supérieure à 10 GW, ou qui prévoient de développer de nouvelles capacités de production d'électricité à partir de charbon thermique ; et
- Certains partenaires de l'industrie du charbon, définis comme des fabricants (par exemple, des fournisseurs d'équipements) et des acteurs dans les infrastructures (par exemple, des terminaux portuaires, des chemins de fer dédiés) développant de nouveaux actifs significatifs dans le domaine du charbon.

AXA Réassurance Vie France a également une stratégie de « sortie » à long terme en réduisant à zéro son exposition à l'industrie du charbon thermique, d'ici 2030 pour les entreprises établies ou intervenant principalement dans l'Union européenne et les pays de l'OCDE, et d'ici 2040 pour les entreprises dans le reste du monde, comme le suggèrent les principaux scénarios climatiques (tel que le scénario Beyond + 2 °C de l'AIE).

Sur cet objectif de sortie à long terme de l'industrie du charbon thermique, AXA Réassurance Vie France a réalisé les performances suivantes : fin 2025, l'exposition de l'actif général aux actifs liés au charbon s'élève à 13 millions d'euros, soit 0,11%.

Restrictions sur le pétrole et le gaz

AXA Réassurance Vie France ne procède plus à de nouveaux investissements dans les entreprises pétrolières et gazières non diversifiées des marchés développés appartenant aux sous-secteurs *upstream*, aux services pétroliers et aux sous-secteurs *downstream*, ainsi que dans les sociétés du secteur *midstream*. Au cas par cas, AXA Réassurance Vie France peut investir dans des entreprises pétrolières et gazières non diversifiées qui sont les plus proactives en matière de transition vers une économie à faibles émissions de carbone. Pour plus d'informations concernant les restrictions d'investissement en matière de pétrole et gaz conventionnels, veuillez-vous référer à la Politique Énergétique.

En matière d'exploration et de production de pétrole et gaz non conventionnels, la Politique Énergétique AXA stipule qu'AXA n'investit pas directement dans :

- Sables bitumineux : les entreprises dont plus de 5 % de la production provient des sables bitumineux et dans les entreprises produisant plus de 5 % du volume mondial des sables bitumineux ;
- Pétrole et gaz de schiste : les entreprises dont plus de 30 % de la production provient du pétrole et du gaz de schiste ;
- Arctique : les entreprises dont plus de 10 % de la production provient de la région AMAP²⁵ (seuil relatif) ou qui produisent plus de 5 % du volume mondial total de pétrole et de gaz provenant de l'AMAP (seuil absolu)²⁶;
- Eaux très profondes : les entreprises dont plus de 20 % de la production provient de projets pétroliers et gazières en eaux très profondes. L'extraction de pétrole et de gaz en eaux très profondes est définie comme un forage qui a lieu à au moins 1 500 mètres sous le niveau de la mer ; et
- Infrastructure : les actifs d'infrastructure liés à l'exploration et à la production de pétrole et de gaz non conventionnels.

La politique d'AXA limite considérablement le nombre de sociétés pétrolières et gazières qui satisfont à ses critères d'investissement, représentant moins de 2 % des quelques 900 entreprises identifiées dans la *Global Oil and Gas Exit List* de l'ONG Urgewald.

A fin 2025, l'exposition globale d'AXA Réassurance Vie France au secteur pétrolier et gazier atteignait 17 millions d'euros, soit 0,16% de l'actif général. AXA Réassurance Vie France détermine également la part de ses investissements dans les activités non conventionnelles, en utilisant la part de la production non conventionnelle fournie par *Global Oil & Gas Exit List* d'Urgewald²⁷, lorsque disponible. A fin 2025, l'exposition aux actifs non conventionnels atteignait 2 millions d'euros, représentant 0,02%.

F7) Les éventuelles actions de suivi des résultats et des changements intervenus

Les comités détaillés en section C1 permettent de suivre les résultats de ces changements. Les résultats font l'objet de publication dans le rapport Climat et Biodiversité publié annuellement.

²⁵ Artic Monitoring and Assesment Programme

²⁶ AXA a aligné sa définition de la région arctique sur le Arctic Assessment & Monitoring Programme (AMAP), basé sur les écosystèmes. La région AMAP s'étend au-delà du cercle arctique et de l'ancienne zone 70°N d'AXA. Cependant, AXA exclut les activités norvégiennes du champ d'application, compte tenu de leurs normes environnementales élevées et de leur empreinte carbone opérationnelle plus faible.

²⁷ GOGEL 2025, <https://gogel.org>

F8) La fréquence de l'évaluation, les dates prévisionnelles de mise à jour et les facteurs d'évolution pertinents retenus.

Les différents indicateurs sont analysés et mis à jour de manière trimestrielle lors des comités correspondants, détaillés en section C1 de ce rapport.

G - Stratégie d'alignement avec les objectifs de long terme liés à la biodiversité

AXA Réassurance Vie France considère la nécessité d'aborder d'autres enjeux environnementaux comme une extension de ses efforts en matière de climat.

La perte de biodiversité met en péril les services écosystémiques et pose des risques pour la société et pour les entreprises qui en dépendent. En outre, la Plateforme intergouvernementale scientifique et politique sur la biodiversité et les services écosystémiques (IPBES), le Groupe d'experts intergouvernemental sur l'évolution du climat (GIEC) et la *Taskforce on Nature-related Financial Disclosures* (TNFD) identifient tous le changement climatique comme un facteur clé de changement de la nature et, par extension, de la biodiversité. En conséquence, AXA Réassurance Vie France a mis en œuvre une série d'initiatives destinées à contribuer à la protection des écosystèmes et à agir sur le lien entre le climat et la biodiversité, ainsi que des efforts continus pour améliorer les analyses quantitatives relatives aux enjeux liés à la nature.



G1) Contribution à la réduction des pressions et impacts les plus importants sur la biodiversité

Contribution à la réduction des pressions et impacts les plus importants sur la biodiversité

La biodiversité joue un rôle fondamental pour le bien-être humain et les activités économiques en fournissant une multitude de services écosystémiques, notamment relatifs à la production de nourriture et la gestion du cycle de l'eau. De nombreux décideurs politiques, banques centrales et autorités de surveillance financière commencent à reconnaître les risques que la perte de biodiversité fait peser sur les activités économiques et les systèmes financiers. AXA

Réassurance Vie France a également introduit la prise en compte des enjeux liés à la nature dans ses activités d'investissement.

Politique de conversion des écosystèmes et de déforestation

En tant qu'investisseur institutionnel, AXA Réassurance Vie France reconnaît que ses activités d'investissement peuvent contribuer indirectement à des impacts négatifs sur la nature et les écosystèmes.

Afin de remédier à ces impacts et de limiter sa contribution à l'érosion de la biodiversité, AXA Réassurance Vie France a mis en place en 2021 un cadre politique relatif à la conversion des écosystèmes et à la déforestation, visant à prévenir et à atténuer les impacts sur la nature associés à ses investissements. Cette politique reflète son ambition de protéger les forêts et de s'attaquer aux principaux facteurs de déforestation liés aux matières premières à haut risque. En 2025, AXA Réassurance Vie France a révisé sa politique et s'appuie sur trois approches de filtrage complémentaires : l'évaluation de l'exposition aux matières premières associées à la déforestation, le suivi des controverses liées à la biodiversité et à l'utilisation des terres, et l'évaluation de l'impact des entreprises sur les forêts à l'aide de sources de données externes telles que le *Carbon Disclosure Project* (CDP).

AXA Réassurance Vie France exclut de son Actif Général les entreprises impliquées dans la production non durable d'huile de palme, celles faisant l'objet de controverses « élevées » ou « sévères » en matière de biodiversité et d'utilisation des terres, ou celles faisant l'objet de controverses « significatives » tout en ayant simultanément un impact « critique » sur les forêts selon le CDP. La politique est réexaminée périodiquement, selon les besoins, par le Comité de Pilotage du Rôle Sociétal (RISSC) et fait l'objet d'un suivi par le Comité d'Investissement Responsable (CIR), afin de favoriser un alignement continu avec l'évolution des normes mondiales, des développements réglementaires et des priorités stratégiques.

Actions d'atténuation et d'adaptation en faveur de la biodiversité

En tant qu'investisseur, AXA Réassurance Vie France a mis en place des actions concrètes pour soutenir le cadre présenté préalablement et pour atténuer ses impacts négatifs indirects sur la nature et les écosystèmes à travers ses activités d'investissement.

Engagement sur le thème de la biodiversité auprès des entreprises du portefeuille d'investissement

En 2025, AXA a initié un programme d'engagement sur la biodiversité auprès de 20 entreprises opérant dans les secteurs de l'agroalimentaire, de la chimie et des services environnementaux. Contrairement au changement climatique, qui constitue un enjeu global, la biodiversité représente un enjeu multi-local. La biodiversité recouvre un large éventail de risques, incluant la dépendance des entreprises au capital naturel ainsi que leurs impacts sur la nature.

Par conséquent, les priorités d'engagement varient selon les secteurs. Par exemple, les dialogues avec les entreprises de l'agroalimentaire sont axés sur l'approvisionnement durable en matières premières, incluant la traçabilité et les politiques de lutte contre la déforestation. Les facteurs clés permettant aux entreprises de gérer les risques liés à la biodiversité incluent la résilience de la chaîne d'approvisionnement, la conformité réglementaire et le renforcement

des autorisations d'exploitation. L'évaluation de la performance des entreprises demeure complexe en raison de l'absence d'un cadre sectoriel harmonisé. Les résultats de ces engagements sont présentés chaque année au RIC, qui peut décider de restreindre ou d'exclure les investissements des émetteurs ne s'alignant pas avec les ambitions d'AXA Réassurance Vie France.

Investissements forestiers durables

Les forêts représentent des actifs durables et précieux en raison de leur forte valeur en matière de biodiversité et de leur rôle dans la capture du carbone, tout en offrant des rendements durables à long terme, résilients aux cycles économiques. Fin 2025, les investissements forestiers durables d'AXA s'élevaient à environ 0,8 milliard d'euros, représentant près de 72 000 hectares de forêts situées principalement en France, en Australie et en Finlande. Ces investissements contribuent positivement à la préservation des écosystèmes tout en encourageant des pratiques de gestion durables des forêts.

Fonds de place biodiversité

En 2025, AXA s'est engagé à investir 10 millions d'euros au côté de 16 autres investisseurs institutionnels dans le « Fonds de Place Objectif Biodiversité », un fonds dédié au financement d'entreprises non cotées développant des solutions pour préserver et restaurer la biodiversité ainsi que pour faire avancer les techniques d'évaluation et de *reporting* en matière de biodiversité. Le caractère innovant de la thèse d'investissement et l'utilisation d'outils avancés de mesure de l'impact biodiversité positionne ce fonds comme un investissement prometteur et novateur en faveur de la biodiversité.

La participation d'AXA reflète son ambition de contribuer à la préservation et à la restauration de la biodiversité, conformément à sa politique sur la conversion des écosystèmes et la déforestation, son programme d'engagement avec les entreprises investies et son engagement *Act4Nature*.

G2 - Mesurer et évaluer l'impact de la perte de biodiversité

Outre les initiatives mentionnées ci-dessus, AXA Réassurance Vie France a établi un cadre pour évaluer l'exposition potentielle de son portefeuille aux risques liés à la nature. En raison de publications limitées ou insuffisantes des entreprises cotées sur ces sujets, AXA Réassurance Vie France utilise ENCORE comme base de référence sectorielle afin d'évaluer les impacts et dépendances potentiels à la biodiversité au sein de son portefeuille d'entreprises cotées.

ENCORE²⁸ est une base de connaissances qui aide les organisations à explorer leur exposition aux risques liés à la nature et à effectuer les premières étapes pour comprendre leurs dépendances et leurs impacts sur la nature. Elle contient l'évaluation de la matérialité de 25 dépendances et 13 pressions à travers 271 secteurs granulaires, qui ont été mis en correspondance avec le niveau le plus granulaire de la classification sectorielle AXA Réassurance Vie France.

²⁸<https://encorenature.org>.

Pour évaluer les impacts potentiels et les dépendances du portefeuille de dette d'entreprise cotée et d'actions, AXA Réassurance Vie France a restreint son analyse à sept pressions et six services écosystémiques, tels que détaillés dans la section notes méthodologiques en annexe de ce document. Ces sous-ensembles ont été définis afin de garantir la lisibilité et la qualité des données. AXA Réassurance Vie France a sélectionné les pressions et les services pour lesquels ENCORE fournit des données suffisantes sur leurs liens avec un secteur, autrement dit ceux pour lesquels ENCORE dispose d'un niveau de confiance plus élevé.

Les indicateurs publiés par AXA Réassurance Vie France correspondent au pourcentage de son portefeuille coté investi dans des secteurs ayant un impact potentiellement élevé ou très élevé, ou étant potentiellement fortement ou très fortement dépendants de la nature, à travers au moins une des sept pressions sélectionnées ou un des six services écosystémiques sélectionnés, respectivement.

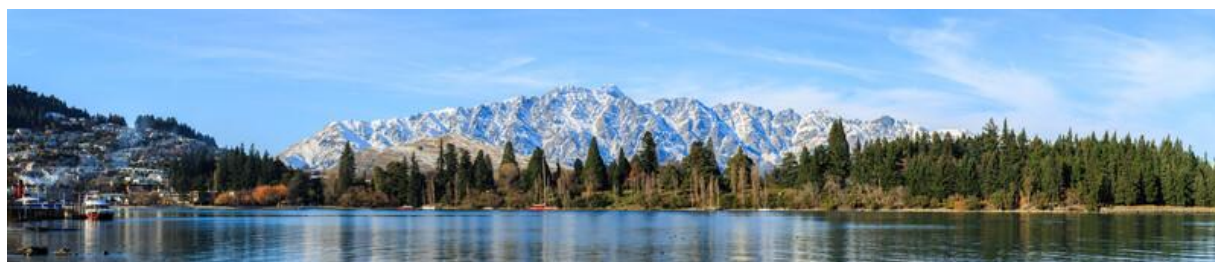
Impacts potentiels

En décembre 2025, 18% du portefeuille d'actions et d'obligations d'entreprises cotées AXA Réassurance Vie France est investi dans des secteurs présentant un impact potentiellement élevé ou très élevé sur la nature.

Dépendances potentielles

En décembre 2025, 17% du portefeuille d'actions et de d'obligations d'entreprises cotées d'AXA Réassurance Vie France est investi dans des secteurs présentant une dépendance potentiellement élevée ou très élevée à au moins un service écosystémique.

Les pourcentages ci-dessus incluent les entreprises financières présentes dans le portefeuille. Cependant, ENCORE n'évalue que les impacts et dépendances directs issus des opérations propres des entreprises. Les impacts et dépendances indirects significatifs associés aux institutions financières, malgré leur allocation substantielle dans le portefeuille d'AXA Réassurance Vie France, ne sont donc pas capturés, limitant ainsi l'exhaustivité de l'analyse. En tenant compte de la maturité limitée de la méthodologie et des données disponibles, AXA Réassurance Vie France n'a pas défini d'objectif pour ces indicateurs et aucun horizon temporel spécifique n'a été défini pour les actions listées ci-dessus. Plus d'informations sur ces métriques sont disponibles dans la section notes méthodologiques en annexe de ce document.



H- Processus d'identification des risques de durabilité et son intégration dans la gestion des risques

H1) Identification, évaluation, priorisation et gestion des risques

La gestion des risques de durabilité d'AXA Réassurance Vie France est intégrée dans un cadre plus large de la gestion des risques.

➤ Le Conseil d'administration d'AXA Réassurance Vie France détermine les orientations stratégiques de l'entreprise et il est tenu informé de leur mise en œuvre.

Dans le cadre de Solvabilité II, il :

- prend connaissance de l'appétence pour le risque validée par le Comité Exécutif ;
- s'assure que les orientations stratégiques prennent en compte l'évolution de la solvabilité, les limites de tolérance au risque et l'allocation des fonds propres ;
- s'assure que le niveau des fonds propres est approprié et suffisant pour remplir ses engagements envers les assurés, même dans des situations défavorables ;
- valide la définition et le mode de fonctionnement du système de gestion des risques, identifie et priorise les opportunités d'amélioration continue dans ce domaine ;
- approuve le rapport ORSA, avant que celui-ci ne soit présenté à l'ACPR.

➤ Le Comité d'Audit revoit des points spécifiques et informe le Conseil d'administration de l'efficacité du dispositif de contrôle interne et de gestion du risque mis en œuvre,

➤ Le Comité des Risques assiste le Conseil d'administration dans ses responsabilités liées à Solvabilité II et à la gestion des risques (examen de l'ORSA et de l'appétence pour le risque...). Il s'appuie notamment sur les travaux de la Direction de la Gestion des Risques,

➤ Le Comité Exécutif des Mutuelles AXA, en termes de gestion des risques :

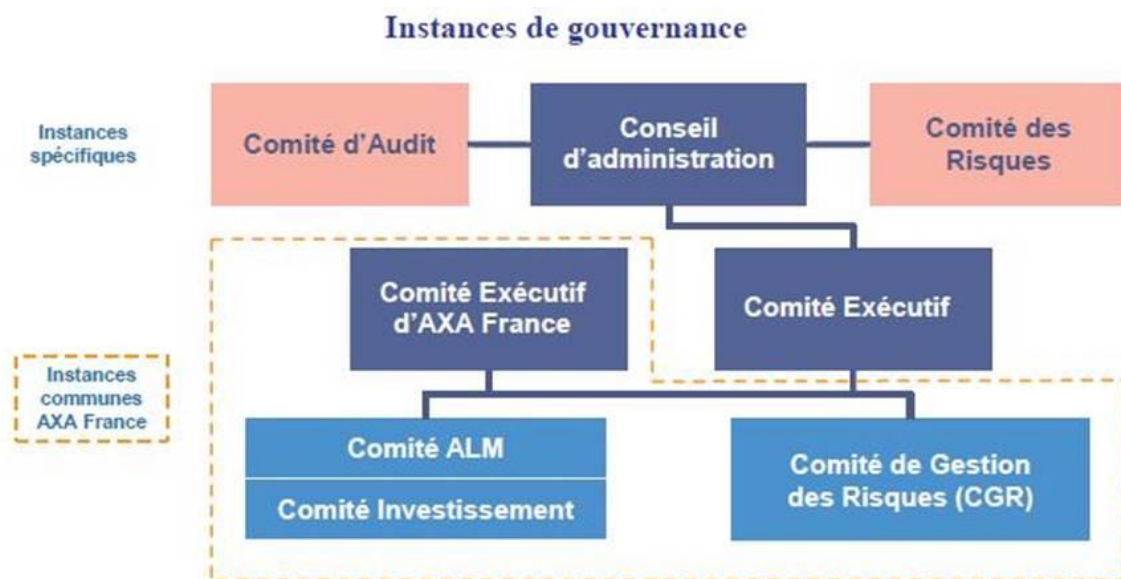
- valide l'évaluation des risques stratégiques, réglementaires, de réputation et émergents (y compris en matière de durabilité),
- valide le système de gestion des risques et le rapport ORSA avant présentation au Conseil d'administration pour approbation,
- valide le cadre de tolérance au risque, le niveau de l'appétence pour le risque et les plans d'actions associés aux seuils limites.

Les instances de gouvernance suivantes assurent notamment la gestion des risques, selon leur nature :

- Comité ALM (Assets Liabilities Management) et Comité d'investissement,
- Comité de Gestion des Risques (CGR).

Le processus de décision concernant la gestion du risque opérationnel est gouverné par le Comité de Gestion des Risques (CGR).

Le Comité ALM est en charge principalement de la Gestion Actifs Passifs et rend compte directement au Comité Exécutif. Il approuve les allocations stratégiques d'actifs et les programmes de couverture de taux et de l'inflation. Il délègue la définition du niveau de la tolérance au risque financier, qui sera proposé pour validation au Comité Exécutif, et le suivi du respect des limites associées au Comité d'Investissement dans le cadre du processus sur l'appétence pour le risque. L'organisation et les missions du Comité d'investissement sont précisées dans la Politique de gestion des investissements financiers.



Dans le cadre de l'analyse ORSA, notre entreprise a adopté une approche en trois étapes pour réaliser l'analyse des risques climatiques alignée avec les orientations de l'EIOPA :

- la première étape (à savoir la « Transmission des risques climatiques ») vise à comprendre et à expliquer comment les facteurs de risques liés au changement climatique (physiques, de transition) pourraient amplifier des risques « traditionnels » (y compris investissement, souscription, opérationnel).
- la deuxième étape (« Évaluation de la matérialité ») vise à évaluer dans quelle mesure ces facteurs de risques peuvent être significatifs compte tenu du contexte commercial et du profil de risque de notre entreprise. Cette étape se fait à l'aide d'une méthode quantitative ou qualitativement basée sur l'avis d'experts des gestionnaires de risques.
- la troisième phase (« Analyse des risques des scénarios climatiques ») consiste à quantifier et à étudier les impacts des risques les plus significatifs sur la base des scénarios climatiques.

Les scénarios de changement climatique disponibles sont construits pour illustrer les trajectoires potentielles de l'économie selon différentes conditions, mais ils sont difficiles à traduire en termes d'implications à court terme du changement climatique et de la transition pour les décideurs privés et publics. De plus, les changements dans la dynamique du climat entraîneront des changements structurels ayant des effets larges sur les activités économiques, financières et d'assurance qui ne sont pas pleinement reflétés dans les données historiques. À cet égard, l'analyse des risques liée aux scénarios climatiques, qui repose sur différentes trajectoires futures du climat, ainsi que sur les conditions macroéconomiques et financières, s'avère être un outil pertinent pour réaliser une évaluation prospective des vulnérabilités

potentielles liées aux risques liés au changement climatique. Deux scénarios à long terme sont utilisés dans l'ORSA : un scénario où l'augmentation de la température mondiale est supérieure à 2 °C (conformément au scénario RCP 8.5 du GIEC, supposant une augmentation de + 2,4 °C d'ici 2050) et un autre scénario où elle est inférieure à 2 °C (conformément au scénario RCP 4.5 du GIEC, supposant une augmentation de + 1,9 °C d'ici 2050).

L'analyse des risques climatiques bénéficie également des exercices de stress-test réglementaires tels que ceux lancés par l'ACPR (ou d'autres superviseurs). Notre entreprise a contribué à ces exercices exploratoires et considère l'utilisation de l'analyse des scénarios climatiques comme une opportunité pour identifier les implications potentielles à long terme du changement climatique sur ses portefeuilles d'investissement et son activité d'assurance. Grâce à ce type de coopération active avec les autorités de régulation et les pairs de l'industrie, notre entreprise vise à continuer d'améliorer son cadre pour traiter les risques liés au changement climatique à moyen terme (5 à 10 ans) et à long terme (30 ans), malgré l'incertitude inhérente à l'exercice et les nombreux défis méthodologiques auxquels faire face.

Enfin, il est important de noter qu'il existe une incertitude inhérente à l'analyse des risques climatiques, qui augmente avec la durée de l'horizon temporel.

H2) Description des principaux risques environnementaux, sociaux et de gouvernance considérés et analysés

Notre entreprise est exposée à des risques liés au changement climatique qui pourraient impacter les marchés ainsi que la souscription, les réserves et les opérations, tout en accentuant les risques réputationnels et juridiques évoqués plus en détail ci-dessous. De plus, nous sommes exposés aux risques connexes, tels que la perte de biodiversité (par exemple, lorsque le changement climatique affecte négativement les espèces ou les écosystèmes) et le risque lié au développement durable (c'est-à-dire les risques liés aux conditions environnementales, à la responsabilité des employeurs, aux problèmes sociétaux ou aux droits de l'homme pouvant avoir un effet défavorable sur notre activité).

Les plus significatifs de ces risques qui ont, et pourraient avoir, un impact important sur nos activités sont les suivants :

Les risques physiques

Ce sont les risques résultant de l'impact direct du changement climatique sur les personnes (vie et santé), les biens et les activités, tels que ceux résultant de la hausse des températures, de l'augmentation de la fréquence et de la gravité des événements météorologiques extrêmes, aux incendies, à l'élévation du niveau de la mer, à la réduction de la biodiversité et aux changements en matière d'exposition aux maladies vectorielles. Les risques physiques peuvent avoir un impact significatif sur nos activités, en ce qui concerne l'augmentation des sinistres (tant en termes de nombre que de valeur) et peuvent avoir un impact sur les hypothèses de tarification et de modélisation. L'une ou l'autre de ces répercussions pourrait entraîner une augmentation des primes et une diminution du nombre de produits d'assurance vendus en raison du prix, de l'impact négatif sur la réputation ou de la perception du public à l'égard de l'augmentation des primes. Elles peuvent également entraîner le besoin de nouveaux produits d'assurance, ce qui a une incidence sur nos activités en raison de l'augmentation des coûts de développement, et peut avoir une incidence sur la valeur de nos investissements.

Les risques de transition

La transition vers une économie bas carbone pourrait entraîner la modification du comportement et des stratégies des acteurs industriels, des participants au marché et des clients en réponse au changement climatique et suite à la mise en œuvre de politiques, de réglementations et d'évolutions technologiques liées au climat, y compris les changements structurels intersectoriels résultant de la transition vers une économie à faibles émissions de carbone. Les risques de transition pourraient impacter :

- nos produits d'assurance (par exemple, en raison de difficultés ou de coûts pour développer de nouveaux produits adaptés à la transition) ;
- les souscriptions (par exemple, l'incidence et le coût de l'intégration d'éléments de transition dans nos pratiques de souscription) ;
- nos activités (par exemple, l'impact et le coût de la transition de nos activités vers un modèle à faibles émissions de carbone et le fait de s'assurer que nos fournisseurs respectent nos objectifs et nos cibles en matière de réduction des émissions de carbone) ;
- la valeur de nos investissements (par exemple, en raison des conséquences en termes de capital et opérationnelles sur nos investissements, ou de la réduction de leur attractivité ou de leur rentabilité, en raison d'objectifs bas carbone nouveaux ou plus ambitieux imposés par les gouvernements ou les investisseurs); et
- l'expérience en matière de sinistres et la constitution de provisions (par exemple, dans la mesure où les évolutions politiques, réglementaires et de leur application liées à la transition, ainsi que le litige climatique, augmentent la fréquence et le coût des sinistres).

Les risques de responsabilité

Ce sont les risques de litiges liés au climat, de demandes d'indemnisation et de poursuites judiciaires, qui résultent de plus en plus des risques physiques et de transition. Ces actions en justice sont intentées à l'encontre des personnes que nous assurons et, potentiellement, directement à notre encontre, en dommages et intérêts concernant sa participation au changement climatique ou en invoquant le fait que notre entreprise aurait fourni des informations inexactes ou insuffisantes sur des risques financiers ou opérationnels importants.

Les risques décrits ci-dessus se traduisent par deux risques liés à nos activités d'investissement et d'assurance qui ont été identifiés comme matériels dans le cadre de l'analyse de double matérialité :

- (i) le risque de détenir des actifs exposés à des risques physique ou de transition qui pourraient impacter leur valorisation à la baisse ; et
- (ii) le risque pour le portefeuille d'assurance dommages exposé à l'augmentation de la fréquence et de l'intensité des périls climatiques.

Sur la base des risques physiques représentatifs auxquels notre entreprise est exposée (inondations en Europe, ouragans aux États-Unis, pollution atmosphérique urbaine et maladies vectorielles en France), les impacts financiers estimés sur notre entreprise, en utilisant les scénarios de l'ACPR et de l'ORSA, sont relativement limités. En raison de notre stratégie d'investissement responsable et du désinvestissement significatif des secteurs à forte intensité carbone au cours des dernières années, notre entreprise a une faible exposition à ces secteurs et, par conséquent, l'impact des scénarios de risque de transition sur nos investissements est estimé comme plutôt limité. En ce qui concerne le risque de litige, les secteurs identifiés comme étant les plus à risque incluent les secteurs à forte intensité carbone, les secteurs exposés aux risques physiques du changement climatique (y compris les services publics et l'agriculture) et le secteur financier. Pour atténuer les risques de litige associés, notre entreprise surveille de près les impacts potentiels sur la

souscription, l'investissement et l'engagement des actionnaires, la gouvernance d'entreprise et la réputation de la société.

D'après la DMA réalisée en 2024 et mise à jour en 2025, ni l'impact du changement climatique sur les opérations propres ni le risque de perte de biodiversité n'ont été déterminés comme des risques matériels. Pour ses activités d'investissement et d'assurance, les impacts potentiels de notre entreprise sur la nature ainsi que ses dépendances vis-à-vis des services écosystémiques sont indirects, par le biais des activités des entreprises qu'elle assure ou finance. Par conséquent, notre entreprise considère la biodiversité comme une question potentiellement significative du point de vue de l'impact, plutôt que du point de vue du risque financier. Toutefois, la détermination de la matérialité précise que ce sujet demeure méthodologiquement complexe, les méthodes actuelles de mesure restant immatures et fragmentées, en particulier en ce qui concerne l'établissement de seuils quantitatifs de matérialité. Notre entreprise continuera de renforcer ses méthodologies, d'améliorer l'accès à des données de haute qualité relatives à la nature et de surveiller l'évolution des normes (TNFD, ENCORE, cadres sectoriels).

Les résultats de la DMA ainsi que le rapport ORSA sont revus chaque année par l'ARCC.



H3) Une indication de la fréquence de la revue du cadre de gestion des risques

La fréquence, la gravité et l'impact sur les intérêts et les attentes des parties prenantes concernant ces risques ont été évalués en interne en utilisant la méthodologie précédemment décrite, mais les résultats détaillés sont conservés à des fins internes. De plus, conformément aux directives de l'EIOPA, l'analyse des risques climatiques de l'ORSA doit être réalisée à intervalles réguliers, proportionnellement à la nature, à l'échelle et à la complexité de l'activité, mais à une fréquence qui ne doit excéder trois ans. Cette analyse des risques climatiques de l'ORSA est mise à jour annuellement.

H4) Plan d'action visant à réduire l'exposition aux principaux risques en matière ESG pris en compte

Les risques liés au climat pourraient avoir des effets macroéconomiques néfastes à long terme, plus particulièrement dans le cadre d'un scénario de transition désordonné, susceptible d'affecter tous les secteurs. Nous avons identifié que notre entreprise peut encore réduire cette exposition par des décisions d'investissement actives concernant la réorientation des échéances obligataires vers les meilleurs émetteurs du secteur avec :

- Une préférence pour les entreprises ayant pris des engagements formels en faveur de la réduction des émissions de carbone ;
- Une limitation des échéances des investissements ; et
- Des mesures d'engagement incitant les entreprises à adopter une stratégie d'économie à faibles émissions de carbone.

Notre entreprise a identifié deux leviers sur les activités d'investissement, qui correspondent à la réduction de l'impact sur le changement climatique de ses activités d'investissement et au financement de la transition vers une économie bas-carbone.

Au-delà de leur contribution à l'effort global de décarbonation, les actions associées à ces leviers, qui incluent la restriction des investissements dans le secteur des énergies fossiles, l'utilisation des critères liés au changement climatique dans les décisions d'investissement et l'engagement actionnarial, concourent également à réduire progressivement notre exposition aux principaux risques liés au changement climatique.

H5) Estimation quantitative de l'impact financier des principaux risques en matière ESG identifiés

L'article 29 de la loi française n° 2019-1147 et du décret n° 2021-663 exige de fournir des estimations des impacts financiers des principaux risques ESG liés aux investissements. Les trois sections suivantes se concentreront donc sur les risques liés au climat qui pourraient avoir un impact sur les investissements du compte général d'AXA, et plus particulièrement sur ses portefeuilles immobiliers, d'actions cotées et de dettes d'entreprises cotées.



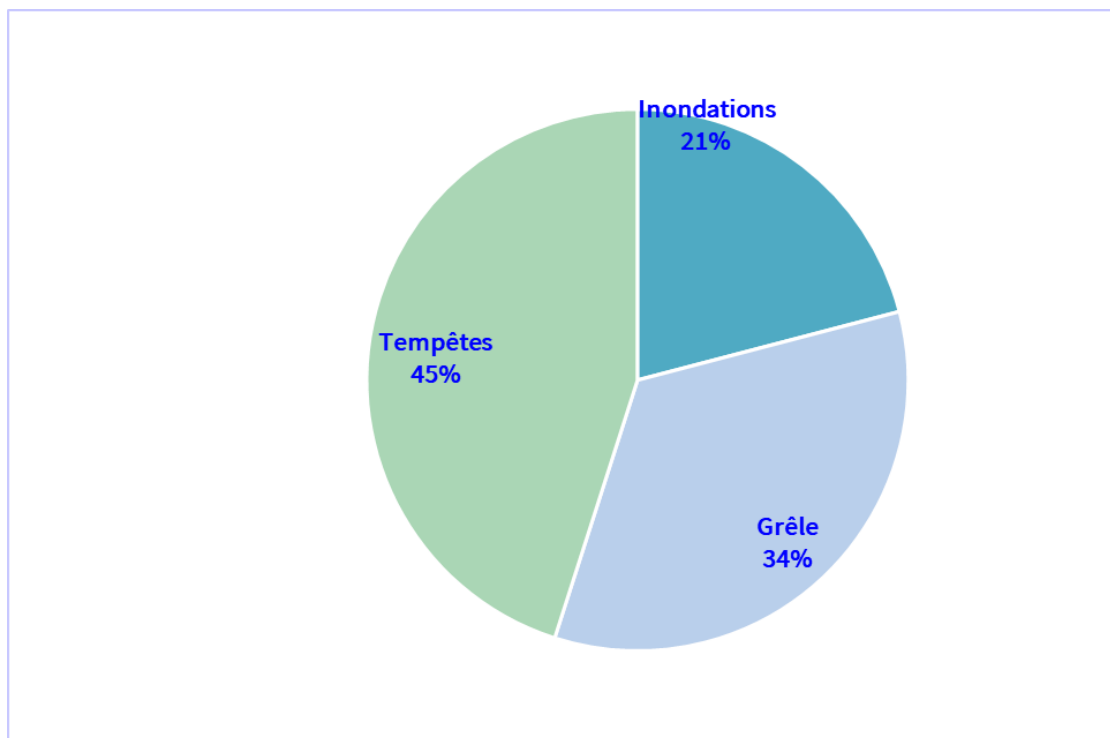
Risques physiques sur les Actifs Immobiliers d'AXA France

Les événements climatiques extrêmes peuvent également avoir un impact sur les actifs immobiliers, qui sont soumis à la fois aux risques physiques et aux risques de transition dans la terminologie de la TCFD. AXA dispose d'une quantité importante de données relatives aux sinistres pour mener une analyse des "risques physiques" de son portefeuille immobilier. Les mécanismes climatiques sous-jacents se recoupent avec l'assurance des biens, mais les impacts diffèrent considérablement lorsque l'on considère ces actifs du point de vue d'investisseur.

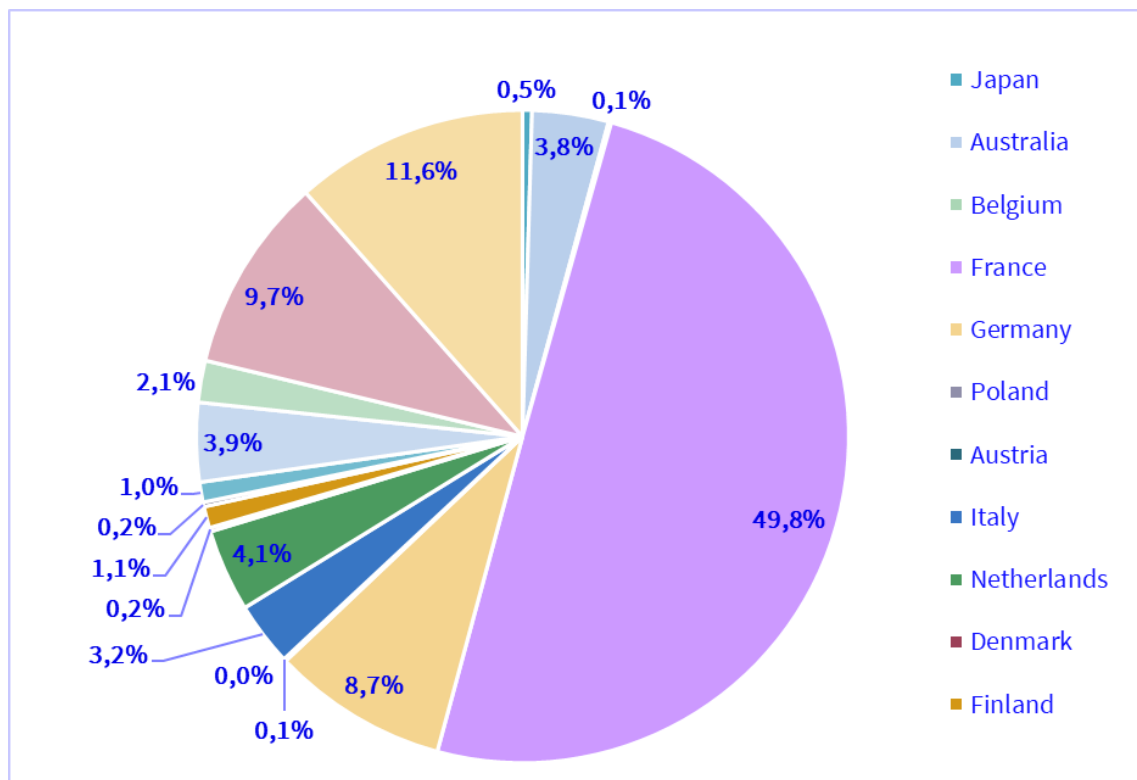
AXA examine régulièrement l'impact du changement climatique sur ses positions immobilières et met à jour son estimation des pertes annuelles moyennes ("PAM") chaque année. Cette analyse couvre une gamme d'investissements immobiliers directs totalisant plus de 17.1Mds€ en 2025 pour AXA France. Les équipes investissement responsable et gestion des risques d'AXA ont analysé l'impact financier des inondations, des tempêtes de vent et de la grêle sur ses propriétés dans une sélection de 20 pays qui représentent près de 95 % du portefeuille.

Selon les recherches menées en 2025, les pertes annuelles moyennes estimées totales pour son portefeuille immobilier s'élevaient à 2,5 millions d'euros, ce qui est très peu par rapport à la valeur totale des actifs. La majorité de l'immobilier d'AXA France se situe en Europe (66 %). Les risques les plus élevés sont les tempêtes (45 % des PAM), suivies par la grêle (34 %) et les inondations (21 %). Ces chiffres sont ajustés selon la part d'AXA France dans chaque bien. La France avait la plus grande part des PAM liées aux inondations (34 %), puis les États-Unis (34 %) et l'Allemagne (12 %). S'agissant des pertes liées aux tempêtes, la France, les États-Unis et l'Irlande représentaient ensemble 84 % des pertes annuelles moyennes. La France, les États-Unis et l'Australie représentaient 86 % des PAM pour les risques de grêle.

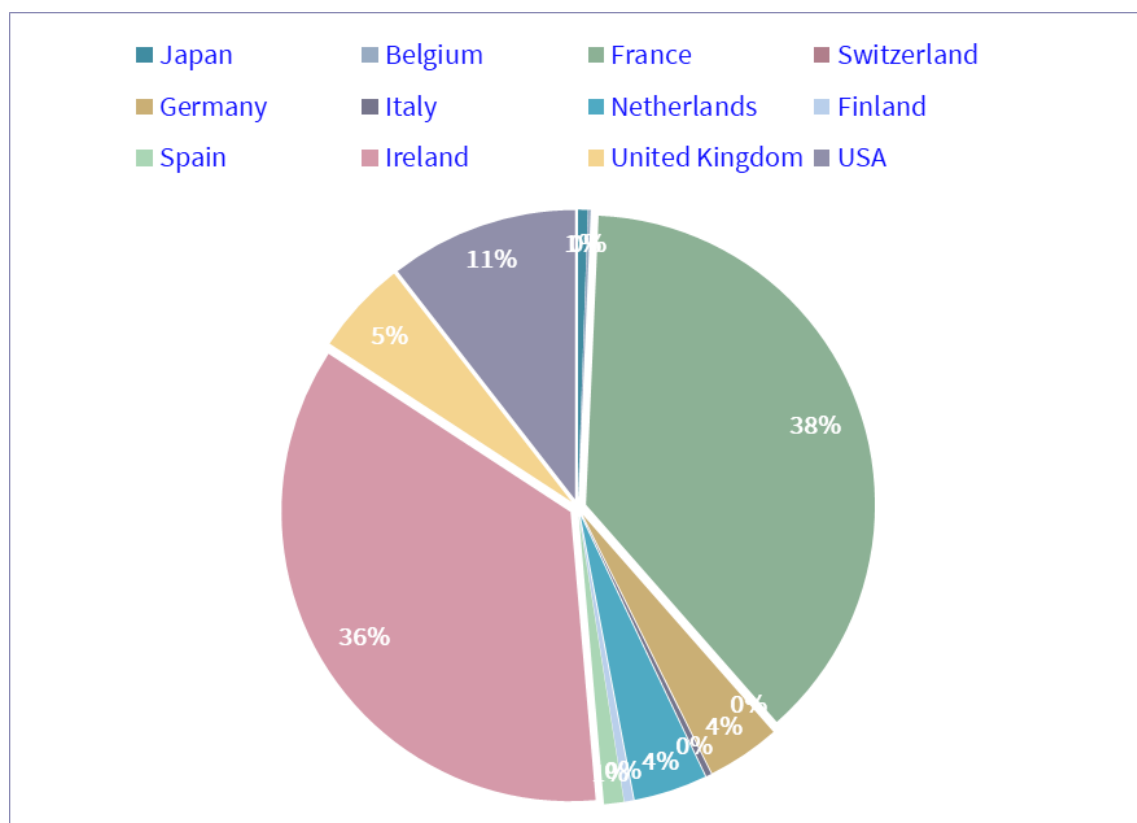
Perte annuelle moyenne par risque : 2.5M€



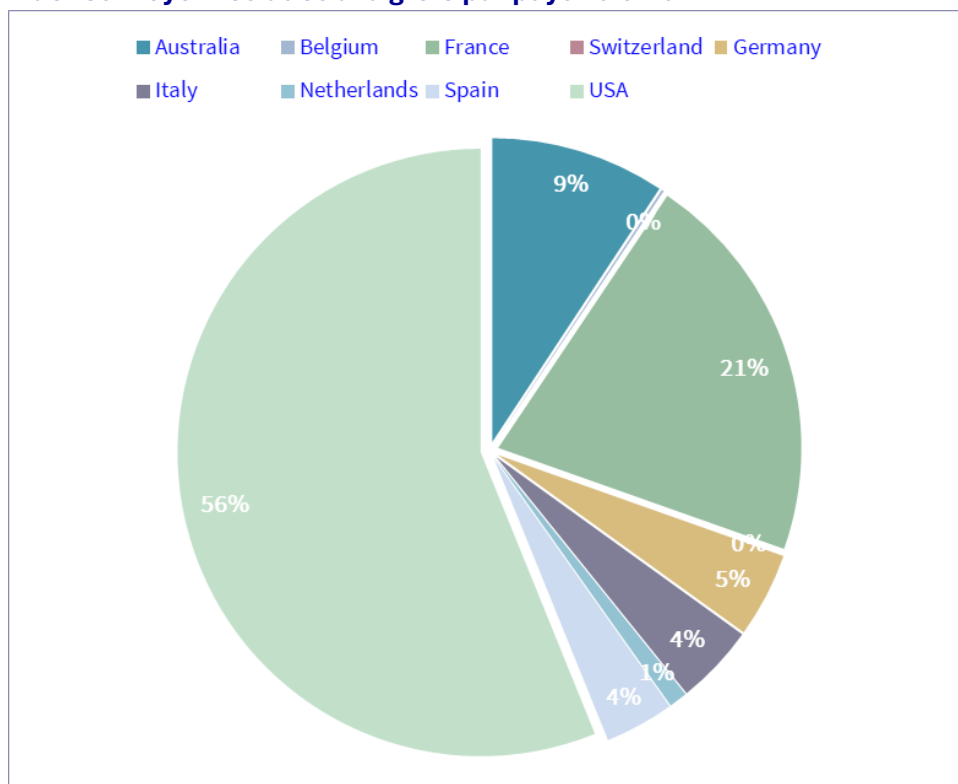
Répartition mondiale des actifs



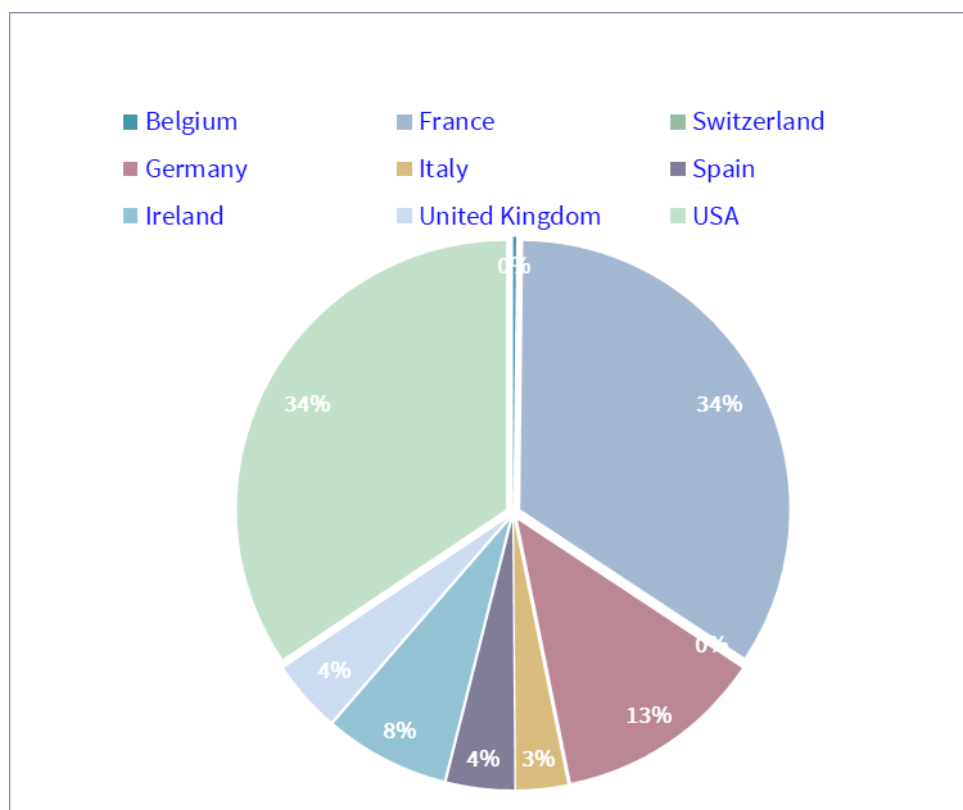
Perte annuelle moyenne due aux tempêtes par pays : 1.1M€



Pertes annuelles moyennes dues à la grêle par pays : 0.9M€



Pertes annuelles moyennes dues aux inondations par pays : 0.5M€



Risques de transition pour les investissements d'AXA

Les exercices de stress test et l'ORSA montrent que la plus grande partie du risque de transition d'AXA provient de ses investissements. AXA utilise une méthode sectorielle pour analyser ces risques et vise à réduire son exposition aux actifs qui pourrait perdre de la valeur en raison de la transition (actifs échoués²⁹).

En utilisant la classification CPRS³⁰, AXA a examiné ses obligations d'entreprise³¹ et ses actions cotées dans l'actif général qui sont exposées à des secteurs à risque de transition. A fin 2025, des actifs liés aux secteurs CPRS représentaient jusqu'à 30 % de la totalité du portefeuille d'investissement considéré. Compte tenu des investissements massifs qui seront nécessaires pour accélérer la transition de l'économie, AXA estime qu'il est essentiel de soutenir les entreprises qui se sont engagées sur une trajectoire de transition claire pour ajuster leur modèle économique ; cela s'applique tant au secteur de l'énergie qu'aux autres CPRS. Nous continuerons à déployer nos plans d'investissement en suivant une approche disciplinée et progressive afin d'atteindre nos objectifs de décarbonation à l'horizon 2030, en nous appuyant sur les évaluations de l'équipe de recherche crédit d'AXA.

En mai 2025, le réseau pour le verdissement du système financier (NGFS), a publié une nouvelle série de scénarios à court terme, mieux adaptés à la perspective commerciale et présentés comme candidats potentiels pour de futurs exercices de tests de résistance. Après une revue de ces scénarios à court terme, il a été décidé de mettre de côté le scénario de « transition retardée » utilisé lors du test de résistance IORP de 2022 et de commencer à utiliser le scénario « réveil soudain » communiqué par le NGFS pour l'évaluation du risque de transition. Dans ce scénario, les gouvernements repoussent leur action jusqu'en 2027, puis mettent en place une tarification du carbone élevée sans réinvestir l'ensemble des recettes dans les technologies vertes. En conséquence, les émissions diminuent fortement d'ici 2030, mais la transition s'accompagne d'un coût économique plus élevé, avec des réactions des marchés financiers à court terme (sur un horizon de 3 à 5 ans). AXA estime que le scénario décrit par le NGFS aurait probablement un impact sur l'économie au-delà du secteur des combustibles fossiles et a donc envisagé des chocs complémentaires afin de traiter les effets de second tour sur d'autres secteurs.

Pour l'ORSA annuel, AXA s'est concentré uniquement sur les obligations d'entreprise et les actions cotées de son actif général et a analysé la manière dont ces actifs pourraient être exposés aux secteurs les plus pénalisés et a identifié les actifs échoués possibles. AXA continue d'appliquer des chocs sectoriels spécifiques basés sur les codes NACE³² et anticipe les chocs financiers sur le bilan actuel afin d'évaluer les impacts négatifs à court terme. Les changements dans des spreads de crédit et les cours des actions par secteur sont pris en compte tandis que les autres chocs sur les taux d'intérêt et autres classes d'actifs sont ignorés. L'impact estimé total des risques de transition selon ce scénario était une diminution d'environ 9,0 % de la valeur du marché des actifs affectés fin 2025. En outre, AXA continue de suivre les pratiques du marché pour (i) identifier les approches complémentaires et (ii) évaluer le risque de transition à long terme.

²⁹ Dans le cas du risque de transition, le marché et les prix de certains investissements ayant une empreinte à carbone élevée devraient diminuer au cours du temps conduisant à des « actifs échoués ».

³⁰ Battiston et al. (2017). « A climate stress-test of the financial system », *Nature Climate Change* 7, 283-288.

³¹ Investissements en obligations d'entreprises, hors obligations vertes.

³² Les actifs avec leur classification NACE respective sont mis en correspondance avec les secteurs économiques CPRS dans le cadre de l'exercice ORSA.

Selon l'analyse des risques physiques et de transition réalisée sur les portefeuilles mentionnés ci-dessus, les impacts financiers restent gérables dans les délais considérés et ne soulèvent pas d'inquiétudes matérielles nécessitant des mesures supplémentaires pour adapter la stratégie ou le modèle économique.

Prévision des impacts financiers futurs liés au climat

AXA utilise la Climate Value at Risk (« CVaR ») pour évaluer les impacts financiers potentiels du changement climatique sur ses investissements dans des entreprises cotées. La Climate Value at Risk physique mesure la part de la valeur actuelle d'une entreprise potentiellement perdue à la suite de dommages climatiques suivant un scénario de changement climatique donné. Le résultat est exprimé en pourcentage de perte de la valeur actuelle de l'entreprise.

Les risques physiques liés au changement climatique pourraient induire des impacts potentiels sur les entreprises en portefeuille. AXA assure le suivi de ces risques au moyen de la CVaR physique sur son portefeuille de dette d'entreprise cotée et d'actions cotées³³ depuis 2021. Dans les scénarios 1,5°C Ordonné et 3°C CDN (Contributions Déterminées au niveau National), la CVaR physique a diminué par rapport aux niveaux de 2024. La CVaR physique est passée de -1,7 % en 2024 à -0,7 % en 2025 dans le cadre du scénario 1,5°C Ordonné. Cette diminution est principalement attribuée à des mises à jour des données sous-jacentes de la CVaR, avec des améliorations dans les données de localisation des actifs ou les estimations de revenus.

L'analyse de la CVaR d'AXA est exposée à des changements à la fois dans les données sous-jacentes des scénarios climatiques NGFS et dans la méthodologie de calcul de MSCI. La méthodologie actuelle ne tient pas compte du risque systémique, des points de bascule (tipping points) du changement climatique³⁴, ou des effets de second-ordre des catastrophes naturelles. En raison de la nature évolutive de la CVaR, AXA n'a pas fixé d'objectifs pour cet indicateur et n'en tient pas compte dans ses décisions d'investissement. Il convient de noter que la CVaR est calculée ici au niveau de l'entreprise, affectant la génération de flux de trésorerie. Dans ce cadre, la CVaR reflète plus fidèlement les risques supportés par les détenteurs d'actions, alors que le portefeuille d'AXA est principalement composé d'instruments obligataires.

³³ Représentant 25 % des actifs du compte général à la fin de l'exercice FY25.

³⁴ Un point de bascule désigne un seuil critique dont le franchissement entraîne des changements majeurs, souvent irréversibles, modifiant de manière qualitative l'état ou la trajectoire d'évolution d'un système.

H6) Indication de l'évolution des choix méthodologiques et des résultats

L'impact financier des principaux risques ESG est estimé en utilisant des scénarios de changement climatique. Ces scénarios décrivent des trajectoires possibles que l'économie mondiale pourrait prendre selon différentes hypothèses. Les scénarios utilisés dans l'ORSA sont les suivants :

Hausse de température correspondante	Éléments couverts	Scénario	Source	Échéancier	Périmètre
1,9 (2050, moyen terme)	Risques physiques	SSP2-RCP4.5	GIEC	Moyen terme (2040-2060)	Secteurs résidentiels, industriels et commerciaux
2,4 (2050, moyen terme)	Risques physiques	SSP5-RCP8.5	GIEC	Moyen terme (2040-2060)	Secteurs résidentiels, industriels et commerciaux
1,8 (2050, moyen terme)	Risques de transition	Transition désordonnée	NGFS	Court terme (choc instantané)	Actif Général

L'analyse de résilience de l'activité d'AXA utilise des scénarios du Groupe d'Experts Intergouvernemental sur l'évolution du Climat (GIEC) et le réseau pour le verdissement du système financier (NGFS), qui sont des références pour le secteur de l'assurance et d'autres secteurs d'activité.

Pour son ORSA et les exercices de stress test, AXA analyse des risques physiques pour des périodes différentes, généralement à court terme (3 à 5 ans), mais parfois à moyen terme (10 ans) ou à long terme (30 à 50 ans) selon l'activité ou le type de risque.

S'agissant du risque de transition, AXA utilise le scénario « Réveil Soudain » élaboré par le NGFS, sur des données prospectives. Ce scénario correspond à une économie mondiale qui continue initialement de dépendre des combustibles fossiles, le risque climatique n'étant pas pris en compte par les marchés. De manière similaire à la transition désordonnée, il met en avant un changement soudain des préférences politiques, une réallocation rapide loin des activités les plus polluantes, entraînant une accélération de l'obsolescence des actifs. AXA utilise également l'outil Climate Value at Risk (CVaR) développé par MSCI, sur des données historiques, pour analyser le risque physique selon différents scénarios d'augmentation de la température, dont un limitant le réchauffement climatique à + 1,5 °C.

I. Liste des produits financiers mentionnés en vertu de l'article 8 et 9 du Règlement Disclosure (SFDR)

AXA Réassurance Vie France n'est pas concerné par cette partie du fait de l'absence d'unité de compte dans son bilan.

II. INFORMATIONS ISSUES DES DISPOSITIONS DE L'ARTICLE 4 DU REGLEMENT (UE) 2019/2088 DU PARLEMENT EUROPEEN ET DU CONSEIL DU 27 NOVEMBRE 2019

Approche d'AXA Réassurance Vie France concernant les principales incidences négatives (PAI)

J. Résumé des principales incidences négatives sur les facteurs de durabilité

Les informations fournies concernent **AXA Réassurance Vie France**, LEI **969500UO7Z5SQ786R069**, qui, en tant qu'acteur du marché financier, est soumis aux exigences de divulgation du règlement SFDR, et considère les principales incidences négatives de ses décisions d'investissement sur les facteurs de durabilité.

La présente déclaration relative aux principales incidences négatives sur les facteurs de durabilité couvre la période de référence allant du 1er janvier 2025 au 31 décembre 2025, et couvre les actifs du Fonds euro de notre entreprise.

Le résumé des principales incidences négatives sur les facteurs de durabilité est à retrouver sur AXA.fr, au lien suivant : [Informations financières et extra-financières](#)

K. Description des principales incidences négatives sur les facteurs de durabilité, plan d'actions et comparaison historique

Notre entreprise a mis en place plusieurs cadres visant à évaluer les PAI pertinents pour chaque type d'émetteur.

Plans d'action relatifs à la prise en compte des PAI

Au niveau produit

Notre entreprise contrôle chaque année le score ESG global et les émissions de CO₂ de ses investissements, ainsi qu'une sélection d'indicateurs liés à l'ESG (y compris au climat) en fonction de la classe d'actif.

Au niveau de l'entité

Depuis 2019, le Groupe AXA, pour ses activités propres et pour le compte d'AXA Réassurance Vie France, a rejoint et détient un siège au sein du Comité de Pilotage de la NZAOA, un groupe d'investisseurs institutionnels engagés dans la transition de leurs investissements vers des émissions de gaz à effet de serre " nettes zéro " d'ici 2050 afin d'aligner leurs portefeuilles vers une trajectoire de 1,5°C.

Comparaison historique

AXA Réassurance Vie France est actuellement uniquement en mesure de fournir une comparaison historique pour le fonds en euros. Aucun changement dans notre méthodologie ni dans nos fournisseurs de données n'est survenu entre 2024 et 2025.

Les indicateurs d'émissions de gaz à effet de serre, ainsi que l'intensité carbone, calculés sur la base de la valeur de nos investissements, ont légèrement augmenté (sur les scopes 1, 2 et 3) par rapport à 2024.

Les tableaux présentant les principales incidences négatives sur les facteurs de durabilité sont à retrouver sur [AXA.fr](https://www.axa.fr), sur la page [Informations financières et extra-financières](#)

L. Description des politiques visant à identifier et hiérarchiser les principales incidences négatives sur les facteurs de durabilité

Le portefeuille d'investissement d'AXA Réassurance Vie France suit la stratégie d'investissement responsable d'AXA à cette date, qui est décrite ci-dessous dans le présent document.

Dans le cadre de ses relations contractuelles avec les gérants d'actifs, AXA Réassurance Vie France exige que ces derniers respectent les principes de la politique d'investissement responsable d'AXA, qui vise notamment à intégrer progressivement les facteurs ESG dans la gestion des actifs financiers.

AXA Réassurance Vie France est impliquée dans l'investissement responsable (IR) depuis plus de 10 ans, et estime qu'être une société responsable est crucial pour notre réussite à long terme. Nous pensons que les facteurs ESG matériels peuvent influencer les portefeuilles d'investissement à travers les classes d'actifs, les secteurs, les entreprises et les régions.

Identification et hiérarchisation des PAI

La stratégie d'Investissement Responsable³⁵ du Groupe AXA, qui bénéficie à AXA Réassurance Vie France, identifie et priorise (avec l'objectif d'éviter) les PAI les plus néfastes par la mise en œuvre des exclusions sectorielles d'AXA et par la prise en compte des enjeux ESG dans les

³⁵ [Investissements | AXA](#)

analyses crédits et processus d'investissements, en s'assurant de la considération des facteurs ESG matériels dans le processus de décision d'investissements d'AXA.

Du point de vue de la gouvernance, la responsabilité de l'élaboration, de la mise en œuvre et du suivi de la stratégie d'Investissement Responsable d'AXA incombe au Comité d'Investissement Responsable (RIC) d'AXA, qui est présidé par le Directeur des investissements du Groupe et rend compte au Comité d'investissement du Groupe (CIG).

Les décisions du RIC sont mises en œuvre par les Directeurs locaux des investissements par l'intermédiaire du "Centre d'expertise" de l'investissement responsable. Le Centre d'expertise est également chargé de communiquer et d'expliquer la stratégie et les directives d'AXA en matière d'investissement responsable aux équipes investissement locales, ainsi que de coordonner les initiatives conjointes des Directeurs des investissements.

AXA Réassurance Vie France applique les **exclusions sectorielles** d'AXA liées à des secteurs industriels spécifiques qui ont été identifiés comme ayant certains des PAI les plus néfastes, tels que l'impact de l'huile de palme sur la biodiversité, ou du charbon et des sables bitumineux sur les émissions carbone. Ces **exclusions sectorielles représentent la plus haute priorité pour éviter les PAI pour AXA.**

Les PAI sont également généralement identifiés et évalués par le biais d'indicateurs clés de performance ESG tels que les émissions de gaz à effet de serre ou le respect des droits de l'Homme.

Depuis le début de l'année 2023, dans le cadre de notre déclaration PAI et de la déclaration au niveau du produit pour notre Fonds Euro (article 8 du règlement SFDR), AXA Réassurance Vie France s'appuie sur les éléments suivants :

- **Sur le Fonds Euro :**
 - Pour les **classes d'actifs traditionnelles** (obligations d'entreprises et d'Etats) : données fournies par S&P Global Trucost et Sustainalytics depuis FY2024;
 - Pour les **biens immobiliers directs** : données directement collectées à partir d'enquêtes
- **Sur les unités de compte :**
 - Données fournies par MSCI

La liste des facteurs ESG et des sources de données est revue périodiquement afin de refléter au mieux l'analyse des PAI par AXA Réassurance Vie France et la qualité ESG des émetteurs. Cependant, l'intégration de facteurs ESG est complexe et implique de la recherche et de la modélisation, ce qui engendre une incertitude dans la prise en compte des PAI dans la prise de décision en matière d'investissement. Bien qu'un processus de sélection rigoureux de ces fournisseurs de données tiers soit appliqué dans le but de fournir des niveaux de surveillance appropriés, ses processus et ses méthodologies ESG exclusives peuvent ne pas nécessairement prendre en compte tous les risques liés au développement durable et, par conséquent, l'évaluation par AXA Réassurance Vie France des PAI sur le rendement du produit peut ne pas être entièrement exacte.

A noter que les émissions de Scope 3 continuent de faire face à des défis liés à la disponibilité des données, à la cohérence méthodologique et à la précision des estimations d'émissions.



M. Politiques d'engagement

Concernant chacun des produits financiers qu'elle met à disposition, AXA Réassurance Vie France applique une approche des risques de durabilité dérivée de notre cadre IR, organisée autour de **trois piliers** décrits ci-après :

1. Politiques d'investissement responsable
2. Considérations ESG
3. Engagement

Politiques d'Investissement Responsable (IR)

Les politiques d'exclusion sectorielles constituent l'un des piliers de l'approche d'AXA Réassurance Vie France en matière de risques de durabilité et de PAI. La liste d'exclusion d'AXA est élaborée en interne et s'appuie sur des fournisseurs de données externes spécialisés et est mise à jour régulièrement afin de refléter les nouveaux développements. Les restrictions d'investissements sont appliquées à l'échelle de l'entreprise et permettent à AXA Réassurance Vie France d'exclure de ses potentiels

investissements les actifs exposés à des risques significatifs en matière de durabilité ou susceptibles d'avoir un impact négatif significatif sur les facteurs de durabilité.

Nos politiques d'exclusion sectorielle sont axées sur les facteurs ESG suivants :

- **Environnemental (E)** : le climat (exploitation du charbon thermique et production d'énergie à partir du charbon ; production de sables bitumineux et oléoducs liés aux sables bitumineux), la biodiversité (production d'huile de palme) ou les matériaux de base (dérivés de produits alimentaires) ;
- **Social (S) & Gouvernance (G)** : la santé (producteurs de tabac), les droits de l'Homme (violations des normes et standards internationaux ³⁶; fabrication d'armes interdites.

Dans l'ensemble, les actifs d'AXA Réassurance Vie France intègre les exclusions sectorielles liées aux politiques IR d'AXA :

- Politique Energie d'AXA
- Politique d'AXA en matière de conversion des écosystèmes & de déforestation
- Politique d'AXA en matière de droits de l'Homme
- Politique d'AXA en matière de Défense
- Matériaux de base
- Tabac

Plus de détails sur ces politiques d'exclusion et leur champ d'application sont disponibles sur la section dédiée du site Internet d'AXA : [Publications, reportings and policies | AXA](#)

Considérations ESG

Le portefeuille d'investissement d'AXA Réassurance Vie France suit la stratégie d'Investissement Responsable (IR) d'AXA, qui intègre les considérations ESG dans les processus d'investissement, y compris les pratiques d'actionnariat.

AXA définit sa stratégie IR ("Politique IR") comme l'intégration des considérations ESG dans les processus d'investissement et les pratiques d'actionnariat afin d'améliorer les rendements ajustés du risque, de sélectionner des opportunités et de soutenir la création de valeur à long terme. La stratégie reconnaît que les facteurs ESG matériels sont susceptibles d'avoir un impact sur les portefeuilles d'investissement à travers les entreprises, les secteurs, les régions et les classes d'actifs, et que ces facteurs ESG matériels peuvent donc affecter le risque et les rendements et doivent, en tant que tels,

³⁶ Les principes du Pacte mondial des Nations unies, les conventions de l'Organisation Internationale du Travail (OIT), les principes directeurs de l'OCDE à l'intention des entreprises multinationales et les principes directeurs des Nations unies relatifs aux entreprises et aux droits de l'Homme (UNGP).

faire l'objet d'un suivi. Au sein de l'ESG, le changement climatique mérite une attention particulière. AXA met activement en œuvre des mesures pour gérer les risques et les opportunités liés au climat. Cette Politique IR est centrée sur les principaux principes d'AXA en tant que propriétaire d'actifs déléguant leur gestion à des sociétés tierces, qui sont tenues de suivre ces principes lorsqu'elles réalisent des activités d'investissement pour le compte et dans l'intérêt d'AXA.

De plus, l'équipe recherche Crédit d'AXA évalue l'éligibilité des émetteurs aux investissements obligataires au moyen d'une analyse de crédit exhaustive, incluant les facteurs ESG matériels, et classe les secteurs selon leur résilience (élevée, moyenne ou faible). En combinant des analyses top down et bottom up, AXA vise à identifier les risques et opportunités ESG significatifs aux niveaux des secteurs et des émetteurs, ainsi qu'à apprécier la capacité des émetteurs à s'adapter à une économie bas carbone.

Engagement

En tant qu'actionnaire et détenteur d'obligations, l'équipe de recherche Crédit d'AXA mène chaque année un dialogue avec la direction générale des émetteurs auxquels AXA est le plus exposé. Ces entretiens offrent l'opportunité de discuter de la stratégie à long terme des émetteurs, de leur appétence au risque et de leurs engagements ESG.

Depuis 2023, AXA a engagé un dialogue avec les plus grands contributeurs à l'empreinte carbone de son portefeuille. AXA mène également un dialogue avec de grandes banques internationales au sein des économies avancées en matière de décarbonation. La réduction des émissions liées aux opérations propres semble gérable en raison des incitations économiques évidentes à améliorer l'efficacité énergétique. Le recours croissant à des capacités d'IA à forte intensité énergétique devrait influencer les trajectoires à court et moyen terme. Toutefois, les banques sont confrontées à des défis importants pour mesurer et piloter les émissions de Scope 3, en particulier les émissions financées. À travers ses démarches d'engagement, AXA continue de suivre les progrès des banques dans l'adoption de modèles économiques plus durables, tout en reconnaissant les défis, tels que le mix énergétique des pays dans lesquels elles opèrent, la demande de solutions de crédit pour financer la transition, le respect des cadres réglementaires et l'adaptation aux priorités politiques. Les résultats des démarches d'engagement sont présentés chaque année au Comité d'Investissement Responsable (RIC) d'AXA. AXA peut décider de restreindre ou d'interdire les investissements dans les émetteurs jugés peu susceptibles d'être alignés avec les ambitions d'AXA.

En 2025, AXA a lancé une démarche d'engagement sur la biodiversité avec des entreprises opérant dans les secteurs de l'alimentation et des boissons, et les secteurs de l'industrie de services chimiques et environnementaux. La biodiversité est un enjeu

multi-local, par opposition au changement climatique, qui est un enjeu global, et couvre un large éventail de risques, incluant la dépendance des entreprises au capital naturel et leurs impacts sur la nature.

N. Références aux normes internationales

AXA Réassurance Vie France n'est pas adhérente de principes, normes ou codes internationaux.

ANNEXES

AXA Réassurance Vie France bénéficie d'une gestion conjointe avec AXA France Vie. De ce fait, les initiatives prises par le Groupe sont également soutenues par AXA Réassurance Vie France.

Initiatives en lien avec le climat et la biodiversité soutenues par AXA SA, en tant que société mère du Groupe AXA

Act4nature international : Act4nature est une initiative lancée en 2018 par l'association française EpE « Entreprises pour l'Environnement » et de nombreux partenaires. Elle vise à engager les entreprises sur la question de leurs impacts directs et indirects, de leurs dépendances et des opportunités d'actions positives pour la nature. Elle a été lancée dans le but de valoriser ces réalisations lors d'étapes internationales majeures : le lancement de la première évaluation scientifique mondiale par l'IPBES, le Congrès mondial de la nature et la COP15.

Alliance of CEO Climate Leaders : Il s'agit d'un groupe de 50 PDG créé par le Forum économique mondial (Davos) pour participer activement aux efforts mondiaux visant à créer des opportunités de marché pour lutter contre le changement climatique. Ses objectifs sont de promouvoir une action résolue contre le changement climatique, y compris un engagement à réduire les émissions de carbone, de soutenir la TCFD, de soutenir des solutions et des financements à faible émission de carbone, et de promouvoir une réglementation adéquate. Le Groupe AXA y a adhéré en 2018.

Business for Nature : *Business for Nature* est une coalition mondiale de plus de 100 organisations partenaires influentes, principalement des associations commerciales mondiales, nationales et sectorielles, ainsi que des organisations de conservation ayant une expérience avérée de collaboration avec les entreprises. Le Groupe AXA signe l'Appel à l'Action demandant aux gouvernements d'adopter des politiques ambitieuses pour inverser la perte de biodiversité au cours de cette décennie.

Climate Finance Leadership Initiative (CFLI) : La CFLI, lancée en septembre 2018 par le Secrétaire général des Nations unies et présidée par Michael Bloomberg, vise à développer des investissements standardisés et titrisés à grande échelle pour lutter contre le changement climatique.

Entreprises pour l'Environnement : L'association française EpE, fondée en 1992, rassemble une soixantaine de grandes entreprises engagées dans la transition écologique. Son objectif est de conduire une transition durable et socialement acceptée, en partenariat avec le WBCSD. La Commission Biodiversité lance un nouveau cycle de travail pour 2025-2027 sous la présidence d'AXA.

Finance for Biodiversity : La Fondation *Finance for Biodiversity (FfB)* est une organisation indépendante à but non lucratif créée en 2021 qui réunit environ 200 institutions financières mondiales signataires de l'Engagement FfB, représentant plus de 23 000 milliards d'euros d'actifs (sous gestion) dans 29 pays. Le Groupe AXA a rejoint cet engagement en septembre 2020.

Glasgow Financial Alliance for Net Zero (GFANZ) : La GFANZ est une coalition d'acteurs non étatiques qui s'engagent à atteindre l'objectif net zéro d'ici 2050. Le Groupe AXA est membre du

groupe de travail *Real Economy Transition Plan* de la GFANZ. Il participe à la GFANZ par l'intermédiaire de la *Net-Zero Asset Owner Alliance* (NZAOA) et de la *Net Zero Asset Managers Initiative* (NZAMI).

International Advisory Panel on Biodiversity Credits (IAPB) : Le Conseil Consultatif International sur les Crédits Biodiversité (IAPB) est une initiative indépendante dirigée par les parties prenantes, qui vise à soutenir le développement et la croissance de crédits nature à haute intégrité. Ce panel mondial, dont AXA est membre, réunit plus de vingt-cinq hauts représentants issus de la finance, de l'entreprise, des Peuples Autochtones et des communautés locales, du monde universitaire et des ONG.

Insurance Development Forum (IDF) : L'IDF est un partenariat public-privé dirigé par l'industrie de l'assurance qui se consacre à combler le déficit de protection en matière d'assurance dans les pays vulnérables aux impacts du changement climatique. Il est soutenu par les Nations unies et la Banque mondiale et rassemble des membres du secteur public, des organisations multilatérales, des ONG et des membres de la société civile.

Institut de la Finance Durable : La mission de l'Institut de la Finance Durable est de permettre à l'ensemble de la place financière de Paris d'accélérer et de promouvoir collectivement l'action sur les enjeux liés à la transition énergétique, écologique et sociétale.

Net-Zero Asset Owner Alliance (NZAOA) : Le Groupe AXA a rejoint en novembre 2019 l'Alliance des propriétaires d'actifs net zéro, dirigée par les Nations unies. La NZAOA est un groupe international d'investisseurs institutionnels qui s'engagent à faire passer leurs portefeuilles d'investissement à des émissions de gaz à effet de serre (GES) net zéro d'ici 2050. Cette démarche suppose de rendre compte régulièrement des progrès accomplis, notamment en établissant des objectifs intermédiaires tous les cinq ans.

Ocean Risk and Resilience Action Alliance (ORRAA) : Le Groupe AXA est l'un des coprésidents de l'ORRAA. Cette alliance a été créée à la suite de l'*Ocean Risk Summit* (sommet sur les risques liés aux océans) de 2018. L'ORRAA rassemble les secteurs de la finance et de l'assurance ainsi que les gouvernements, les organisations à but non lucratif et les acteurs concernés pour stimuler les investissements dans le capital naturel marin et côtier, réduire les risques océaniques et climatiques ; et renforcer la résilience des communautés côtières.

Initiative de financement de l'économie bleue durable (Sustainable Blue Economy Finance Initiative) : Le Groupe AXA y a adhéré en 2021. Il a adopté les principes de financement de l'économie bleue durable et souscrit à l'engagement #BackBlue. Cette initiative, fondée par la Commission européenne et d'autres institutions, fournit des principes clés pour promouvoir la mise en œuvre de l'objectif de développement durable 14 (La vie sous l'eau) et définit des normes spécifiques aux océans.

Task Force on Climate-related Financial Disclosures (TCFD) : Le Groupe AXA a coprésidé la TCFD, dirigée par l'industrie mondiale, lors de son lancement en décembre 2015. La TCFD a été créée par le Conseil de stabilité financière (FSB) et présidée par Michael Bloomberg et Mark Carney (ancien gouverneur de la Banque d'Angleterre, aujourd'hui envoyé spécial des Nations unies pour l'action climatique). La TCFD fournit des conseils sur la manière de divulguer les risques et les opportunités liés au changement climatique. En 2019, le FSB a approuvé le renouvellement de l'adhésion du Groupe AXA à la TCFD, notamment avec l'ambition d'étudier la pertinence des outils de mesure de la « température d'investissement ».

Taskforce on Nature-related Financial Disclosures (TNFD) : Le Groupe AXA est membre de la TNFD. Ses membres comprennent à la fois des institutions financières et des entreprises. La TNFD développe des standards industriels pour identifier et atténuer les impacts, les dépendances et les risques liés à la nature. Un modèle bêta a été publié en mars 2022. Les tests et les améliorations se poursuivront jusqu'à la mi-2023 en consultation avec des spécialistes partenaires. Le Groupe AXA est membre du groupe de travail sur les indicateurs et les objectifs et travaille activement avec d'autres membres pour identifier les meilleures approches existantes. L'adhésion à la TNFD permet également au Groupe AXA d'accéder aux meilleures pratiques en matière d'identification et d'atténuation des risques liés à la biodiversité.

Principes pour l'Investissement Responsable des Nations unies (UN PRI) : Les Principes pour l'investissement responsable des Nations unies (UN PRI) ont été lancés en 2005 et constituent une initiative d'investisseurs en partenariat avec l'Initiative financière du PNUE et le Pacte mondial des Nations Unies.

Programme « Entreprise Engagée pour la Nature » : Piloté par l'Office Français de la Biodiversité (OFB) – organisme public dédié à la protection de la biodiversité et à la mise en œuvre de la Stratégie Nationale Biodiversité 2030 – le programme Entreprise Engagée pour la Nature vise à massifier et à valoriser les engagements des entreprises adhérentes.



Notes méthodologiques

Intensité carbone et émissions financées sur les actions et les obligations d'entreprise cotées

L'intensité carbone des actions et obligations d'entreprise cotées (dans le portefeuille d'investissement de l'actif général d'AXA) prend en compte les émissions de GES de Scopes 1 et 2, mesurées conformément au GHG Protocol. Les objectifs sont exprimés en tonnes d'équivalent CO₂ par million d'euros investis (t. eq. CO₂ / millions d'euros). L'intensité carbone d'AXA tient compte des émissions globales de GES des entreprises, mais n'inclut pas les émissions évitées.

Conformément à l'approche recommandée par la NZAOA, AXA a choisi d'utiliser la valeur d'entreprise, trésorerie comprise (Entreprise Value Including Cash « EVIC ») d'une société comme dénominateur pour mesurer l'intensité carbone de l'investissement d'AXA dans cette société. AXA utilise cette intensité carbone normalisée comme mesure pour son objectif de décarbonation 2030. Selon AXA, cette approche permet une meilleure comparaison entre toutes les classes d'actifs de son portefeuille et facilite la comparaison avec ses pairs, l'EVIC étant un dénominateur couramment utilisé par ces derniers. Cependant, cette méthodologie n'est appliquée que dans la mesure où les données de l'entreprise sont disponibles (c'est-à-dire que les émissions de GES ainsi que l'EVIC sont disponibles, données fournies par S&P Trucost). Les positions du portefeuille (i.e. valeur de marché) proviennent des systèmes internes AXA.

Les émissions de Scope 3 ne sont pas prises en compte. Les émissions de Scope 3 peuvent être considérées comme les émissions du cycle de vie des produits et services, survenant en amont et en aval de la chaîne de valeur des opérations de l'entreprise. Elles sont divisées en 15 catégories selon le GHG Protocol (8 en amont, 7 en aval), ce qui représente toutes les sources d'émission du Scope 3.

Les données d'émissions de Scope 3 s'accompagnent de problèmes majeurs de qualité, liés à la relative immaturité du *reporting* des entreprises et de la modélisation faite par les fournisseurs de données. L'hétérogénéité dans les modalités de *reporting* et les différents processus de collecte des données par les entreprises rendent difficile la comparaison des émissions de Scope 3 tant entre secteurs qu'entre émetteurs d'un même secteur. Des changements de méthodologie et de périmètre de *reporting* pourraient également conduire à des écarts importants des émissions de Scope 3 d'une année sur l'autre. En outre, les données estimées de Scope 3 présentent un biais de sélection, étant modélisées à partir de données reportées. Enfin, le potentiel double comptage des émissions de GES constitue un autre problème lors de la prise en compte des émissions de Scope 3 pour le suivi carbone d'un portefeuille d'investissement.

En 2025, AXA a mené une analyse pour mieux comprendre les données des émissions de Scope 3 et obtenir des informations aux niveaux des secteurs et des émetteurs. L'ensemble des limitations mentionnées ci-dessus entraîne à la fois une sous-estimation et une surestimation des données fournies par notre fournisseur de données. Nous ne sommes donc pas en mesure d'avoir une image claire des émissions de carbone de Scope 3 du portefeuille. AXA ne publie

donc pas d'indicateur d'intensité carbone pour le Scope 3 mais continue de suivre ces émissions et collabore avec son fournisseur de données (S&P Trucost) pour suivre les évolutions de la qualité des données.³

La formule permettant de calculer l'intensité carbone au niveau du portefeuille est :

$$\frac{\sum_{i=1}^n \frac{\text{Émissions_carbone_société}}{\text{EVIC_société}} * \text{Valeur_Marché}_i}{\sum_{i=1}^n \text{Valeur_Marché}_i}$$

Où :

- Émissions_carbone_société = émissions GES Scope 1 + émissions GES Scope 2 de l'entreprise, exprimés en tonnes d'équivalent CO2 (tCO2eq). Les données d'émissions carbone sont généralement disponibles avec un décalage d'un an par rapport aux valorisations de portefeuille ;
- EVIC_société = valeur de l'entreprise incluant la trésorerie (EVIC), exprimée en millions d'euros ; et
- Valeur_Marché = valeur de marché des positions couvertes par une intensité carbone détenues dans le portefeuille, exprimée en millions d'euros.

L'EVIC est défini comme la somme de la capitalisation boursière des actions ordinaires à la clôture de l'exercice, de la capitalisation boursière des actions préférentielles à la clôture de l'exercice, et des valeurs comptables de la dette totale et des intérêts minoritaires. Aucune déduction de la trésorerie ou des équivalents de trésorerie n'est effectuée, afin d'éviter la possibilité d'obtenir des valeurs d'entreprise négatives.

Un facteur de décote est appliqué aux émissions de GES de l'entreprise lorsque l'investissement est réalisé au travers d'obligations vertes. Cette décote est fixée à 80 % à la date d'émission et diminue de manière linéaire jusqu'à 0 % à la date de maturité. Cela permet de refléter le niveau plus faible des émissions associées aux projets financés au travers de ces obligations vertes.

Émissions de carbone financées

En outre, AXA suit les émissions de GES financées par des actifs détenus dans son portefeuille. Elles sont définies comme l'intensité carbone (normalisée par l'EVIC) multipliée par les actifs sous gestion couverts par l'intensité carbone. Le périmètre et les limites applicables à cette méthodologie sont équivalents à ceux applicables à la méthodologie utilisée pour mesurer l'intensité carbone des actions et obligations d'entreprise cotées. Aucun objectif spécifique n'a été fixé pour les émissions financées, AXA ayant choisi l'intensité carbone comme mesure de ses objectifs de décarbonation. La formule permettant de calculer les émissions financées au

$$\sum_{i=1}^n \frac{\text{Émissions_carbone_société}}{\text{EVIC_société}} * \text{Valeur_Marché}_i$$

niveau du portefeuille est :

Où :

- Émissions_carbone_société = émissions GES Scope 1 + émissions GES Scope 2 de l'entreprise, exprimées en tonnes d'équivalent CO₂ (tCO₂eq) ;
- EVIC_société = valeur de l'entreprise incluant la trésorerie (EVIC), exprimée en millions d'euros ; et
- Valeur_Marché = valeur de marché des positions couvertes par une intensité carbone détenues dans le portefeuille, exprimée en millions d'euros.

Intensité carbone et émissions financées des actifs immobiliers

Les émissions carbone opérationnelles des actifs immobiliers sont classées en deux catégories : propriétaires et locataires. Ces émissions couvrent:

- les émissions directes provenant des combustibles sur site pour le chauffage des locaux, pour le chauffage de l'eau et pour la cuisine dans l'ensemble du bâtiment;
- les émissions indirectes provenant de l'énergie achetée destinée aux mêmes fins que les émissions directes. Ces émissions indirectes incluent également la consommation d'énergie des locataires; et
- les émissions liées aux locataires provenant de l'électricité et du chauffage (les émissions liées au carbone incorporé, à l'aval et à l'amont sont exclues).

Les données d'émissions reçues par les gestionnaires d'actifs d'AXA et prises en compte dans l'objectif et le suivi de décarbonation couvrent à la fois les émissions opérationnelles des actifs, contrôlées par le propriétaire et celles contrôlées par les locataires. Les émissions incorporées ("*embodied emissions*") ne sont actuellement pas collectées et sont donc exclues. Les positions du portefeuille (i.e. valeur de marché) proviennent des systèmes internes AXA.

La formule permettant de calculer l'intensité carbone des actifs immobiliers, telle que recommandée par la NZAOA, est:

$$\frac{\sum_{i=1}^n \text{Émissions_carbone_société} * \text{Part_Axa}_i}{\sum_{i=1}^n \text{Valeur_Marché}_i}$$

Où :

- Émissions_carbone_société = émissions GES du propriétaire et des locataires des bâtiments, exprimées en tonnes d'équivalent CO₂ (tCO₂eq);
- Part_AXA = pourcentage de détention du Groupe dans les bâtiments, exprimé en%; et
- Valeur_Marché = valorisation (Valeur Brute - *Gross Asset Value*) des actifs détenus dans le portefeuille, exprimée en millions d'euros.

Ces émissions reportées (*i.e.* déclarées) sont également complétées par des estimations (fournies par Deepki) basées sur des techniques d'extrapolation dans le cas où les données reportées pour un actif sont insuffisantes (en termes de durée ou surface couverte). Des estimations des émissions de GES basées sur l'efficacité énergétique des bâtiments sont également utilisées, notamment en l'absence de données d'émissions déclarées. En général, les émissions reportées sont disponibles avec un décalage de un à deux ans par rapport aux positions du portefeuille.

Intensité carbone des actifs privés

Avec l'aide de ses gestionnaires d'actifs, AXA a également développé des méthodologies pour le calcul de l'intensité carbone et de l'empreinte carbone des classes d'actifs privés suivantes : infrastructure, titres de créance collatéralisés (CLOs), dette des entreprises de taille intermédiaire (*mid-market debt*), dette immobilière indirecte (*indirect real estate debt*). L'intensité carbone prend en compte les émissions de GES de Scope 1 et de Scope 2 de ces actifs. Les émissions de GES sont fournies à AXA par ses gestionnaires d'actifs. Elles sont généralement disponibles après un délai de deux ans par rapport aux positions du portefeuille. Selon les classes d'actifs, les émissions de GES sont obtenues par le biais de demandes directes des emprunteurs, de rapports ESG publics ou de données de tiers basés sur les revenus et les secteurs. AXA continue de travailler avec ses gestionnaires d'actifs pour améliorer la qualité des données et accroître la fiabilité des informations publiées.

Concernant le calcul de l'empreinte carbone des actifs d'infrastructure indirects, AXA suit les recommandations de PCAF (*Principles for Carbon Accounting Financials*). Les données de Scope 1 et de Scope 2 sont collectées au niveau de l'actif comme le préconise PCAF. Ainsi, les émissions financées sont disponibles au niveau de l'actif et au niveau du fonds, selon la formule suivante :

$$\text{Émissions financées} = \text{Facteur_attribution}_i \times \text{Émissions_carbone}_i$$

- Émissions financées = émissions carbone exprimées en tCO₂eq liées aux activités d'investissement et de prêt des institutions financières. Elles représentent la juste part imputable à AXA ;
- Facteur_d'attribution = la part de l'ensemble des émissions de GES de l'emprunteur ou de l'entreprise bénéficiaire de l'investissement qui sont attribuées au prêt ou à l'investissement. Elle est calculée comme le ratio du montant restant dû sur la somme de l'ensemble des fonds propre et de la dette ;
- Émissions_carbone = émissions au niveau de l'actif – Scope 1, 2 et – dans la mesure possible – Scope 3 comme prévu par PCAF.

L'intensité carbone est ensuite calculée comme suit :

$$\text{Intensité carbone} = \frac{\text{Émissions financées}}{\text{Valeur liquidative}}$$

Où :

- La Valeur liquidative est un indicateur financier, exprimé en millions d'euros, utilisé pour déterminer la valeur d'un fonds d'investissement. Elle est calculée en soustrayant les passifs du fonds à ses actifs. Ce montant est ensuite divisé par le nombre de parts du fonds en circulation pour obtenir la Valeur liquidative par part.

Intensité carbone de la dette souveraine

AXA applique une méthodologie pour le calcul de l'intensité carbone de son portefeuille de dette souveraine conformément à l'approche comptable recommandée par la NZAOA, qui repose sur la version actuelle du standard PCAF pour la comptabilisation et le *reporting* des GES (2). Les sources de données relatives aux émissions de GES et au PIB utilisées par AXA sont publiques (respectivement PRIMAP et Banque Mondiale). En utilisant cette approche, l'intensité carbone des actifs souverains d'AXA est définie comme les émissions de production (tCO₂eq) par PIB ajusté de la parité de pouvoir d'achat (PPA) (millions d'euros). L'intensité carbone d'un émetteur souverain ne peut pas être directement comparée à l'intensité carbone d'autres classes d'actifs en raison de différences dans l'approche de calcul (EVIC contre PIB-PPA). Les positions du portefeuille (i.e. valeur de marché) proviennent des systèmes internes AXA. Pour les émetteurs supranationaux, à savoir l'Union européenne, AXA utilise la même formule que celle indiquée ci-dessous, en cumulant les émissions carbone et les chiffres du PIB de chaque membre.

La formule permettant de calculer l'intensité carbone de la dette souveraine est :

$$\frac{\sum_{i=1}^n \frac{\text{Émissions carbone pays}}{\text{PIB_PPA_pays}} * \text{Valeur_Marché}_i}{\sum_{i=1}^n \text{Valeur_Marché}_i}$$

Où :

- Émissions_carbone_pays = émissions GES de Scope 1 du pays, exprimées en tonnes équivalent CO₂ (t. éq. CO₂) ;
- PIB_PPA_pays = PIB du pays ajusté de la PPA, exprimé en millions d'euros ; et
- Valeur_Marché = valeur de marché des positions détenues dans le portefeuille, exprimée en millions d'euros.

AXA utilise les dernières données publiques disponibles concernant les émissions de GES généralement avec un décalage d'un an par rapport aux valorisations du portefeuille, et la date de PIB-PPA est alignée avec celle des émissions de GES.

Intensité carbone de la dette quasi-souveraine (autorités locales)

AXA calcule l'intensité carbone de la dette des émetteurs souverains locaux conformément aux lignes directrices de la norme PCAF. Cet indicateur couvre les émissions de GES de Scope 1 (hors émissions liées au changement d'affectation des terres en raison de l'incertitude des données) des entités du gouvernement local, comme les municipalités et les régions.

L'intensité carbone est exprimée en tonnes équivalent CO2 par million d'euros de PIB ajusté de la PPA. Au niveau du portefeuille, il est calculé comme la moyenne pondérée de l'intensité carbone des émetteurs basée sur la valeur de marché. Les émissions de Scope 2 et 3 ne sont pas incluses en raison de la disponibilité limitée des données régionales. Les émissions de GES des entités souveraines locales proviennent d'une multitude de sources publiques dont EDGAR pour les régions européennes, US EPA pour les Etats-Unis. Les données de PIB sont fournies par des agences publiques telles que EUROSTAT ou le *Bureau of Economic Analysis*. Les facteurs de parité pouvoir d'achat (PPA) proviennent de la Banque Mondiale. Les positions du portefeuille (i.e. valeur de marché) proviennent des systèmes internes AXA. Elle est ainsi définie comme suit :

$$\frac{\sum_{i=1}^n \frac{\text{Émissions_carbone_émetteur_souverain_local}}{\text{PIB_PPA_émetteur_souverain_local}} * \text{Valeur_Marché}_i}{\sum_{i=1}^n \text{Valeur_Marché}_i}$$

Où :

- Émissions_carbone_émetteur_souverain_local = émissions de GES Scope 1 de l'entité souveraine locale, exprimées en tonnes équivalent CO2 (tCO2eq) ;
- PIB_PPA_émetteur_souverain_local = PIB de l'entité souveraine locale ajusté de la PPA, exprimé en millions d'euros. Le PIB-PPA n'est pas reporté au niveau régional ; nous le calculons donc en suivant la méthodologie PCAF. Le facteur de conversion de la PPA est déterminé en divisant le PIB par le PIB-PPA au niveau du pays.
- Valeur_Marché = valeur de marché des positions détenues dans le portefeuille, exprimée en euros.

AXA utilise les dernières données disponibles relatives aux émissions de carbone et au PIB-PPA, généralement avec un décalage de deux ans par rapport aux positions du portefeuille.

Exposition au charbon

AXA évalue et surveille de façon continue son exposition aux actifs liés au charbon. Elle est calculée en utilisant exclusivement les entreprises figurant dans la Global Coal Exit List (GCEL) publiée par Urgewald. L'exposition à ces entreprises est supposée être 100 %, c'est-à-dire qu'AXA n'applique pas de facteur proportionnel basé sur le pourcentage d'activités liées au charbon de ces entreprises. Le montant est communiqué en valeur absolue (milliards d'euros), et relativement au montant total de l'actif général d'AXA.

Exposition au pétrole et au gaz

AXA suit son exposition, sans objectif explicite, au secteur du pétrole et du gaz en identifiant la part de son portefeuille investie dans des entreprises classées dans les secteurs Bloomberg suivants : Pétrole & gaz, Services pétroliers & gaziers et Pipelines. L'exposition totale au secteur pétrole et gaz est calculée comme le montant total de l'actif général correspondant à ce sous-ensemble d'entreprises.

Pour analyser plus en détail son exposition aux activités pétrolières et gazières non conventionnelles, AXA utilise la Global Oil & Gas Exit List (GOGEL) publiée par Urgewald, qui fournit des données sur la part de production non conventionnelle de chaque entreprise. L'exposition aux activités non conventionnelles est ensuite déterminée en multipliant le montant des actifs investis dans chaque entreprise par la part de production non conventionnelle correspondante, telle que rapportée dans la base de données GOGEL.

AXA présente ces chiffres en valeur absolue (milliards d'euros) et par rapport au total de l'actif général, couvrant les actifs cotés et privés, à l'exception de l'exposition aux activités non conventionnelles, qui n'est calculée que sur l'univers des actifs cotés, faute de données disponibles pour les actifs privés dans la base Urgewald.

Investissements verts

Les investissements sont qualifiés de « verts » selon les standards appliquée par AXA aux classes d'actifs concernées :

- obligations vertes : labellisées de manière indépendante selon l'indicateur Green Bond de Bloomberg ;
- infrastructure : comprennent notamment des actifs conformes à la classification des secteurs verts définie par la Climate Bonds Initiative ;
- investissements à impact : investissements dans les fonds à impact du Groupe ciblant les impacts climatiques avec des KPIs clairement définis, et dans les forêts certifiées ;
- immobilier : actifs avec un très haut niveau de certification environnementale (nouvelle construction ou en cours d'utilisation), au minimum Excellent, Gold ou équivalent (BREEAM - Building Research Establishment Environmental Assessment Method, HQE - Haute Qualité Environnementale, LEED - Leadership in Energy and Environmental Design, DGNB - German Sustainable Building Council, Minergie, etc) et un Certificat de Performance Énergétique (CPE) de minimum « B » ou équivalent ; et

- immobilier commercial (Commercial Real Estate, CRE) : prêts adossés à un actif sous-jacent présentant un très haut niveau de certification environnementale (nouvelle construction ou en cours d'utilisation), au minimum Excellent, Gold ou équivalent (BREEAM, HQE, LEED, DGNB, Minergie, etc.).

Investissements finançant la transition climatique

Pour qualifier un investissement d'actif finançant la transition, AXA applique ses standards à chacune des classes d'actifs suivantes :

- obligations vertes et de transition sur des actifs cotés : labellisées de manière indépendante selon l'indicateur Green Bond de Bloomberg, et la base de données Kestrel pour les US Municipal Bonds ;
- infrastructure : il s'agit notamment d'actifs conformes à la classification des secteurs verts définie par la Climate Bonds Initiative ;
- immobilier : investissements répondant aux critères « investissements durables », de dépenses d'investissements (Capex) liées au respect de la réglementation environnementale et d'une trajectoire à 1,5 °C et de dépenses d'investissements « verts/ESG » améliorant l'efficacité énergétique ; et
- capital-investissement (private equity) et dette privée : engagements sur des fonds de capital-investissement et de dette ayant des objectifs clairs en matière de transition climatique.

Investissements finançant la résilience des communautés

Pour que des investissements soient qualifiés d'actif finançant la résilience des communautés, AXA applique ses standards à chacune des classes d'actifs suivantes :

- obligations sociales et durables sur des actifs cotés : labellisées de manière indépendante selon l'indice Green Bond de Bloomberg ;
- immobilier : acquisition et dépenses d'investissements (Capex) donnant la priorité à des logements abordables, aux logements pour les étudiants et à l'hébergement des personnes âgées ; et
- actifs privés :
 - santé : investissements dans des établissements, des équipements et des services de traitement de santé,
 - éducation et recherche : investissements dans des établissements d'enseignement et des installations de recherche,
 - autres actifs essentiels : agriculture, services financiers et infrastructure de transport.

Climate Value at Risk risque physique

Les données de la *Climate Value-at-Risk* (CVaR) proviennent de MSCI ESG Research. La CVaR mesure l'impact financier potentiel du changement climatique sur la valeur d'une entreprise pour un scénario climatique donné. Elle est définie comme étant le ratio de la valeur actualisée des coûts futurs sur la valeur actuelle de l'entreprise et est exprimée en valeur négative. L'horizon du modèle de CVaR relatif au risque physique est fixé à 2100, ce qui signifie que les impacts climatiques sont modélisés chaque année jusqu'en 2100, puis actualisés en valeur présente. L'horizon du modèle de CVaR relatif au risque de transition est, quant à lui, fixé à 2050.

Mises à jour 2025 du modèle de la CVaR

La CVaR risque physique est le pilier de la CVaR évaluant les impacts financiers sur les entreprises d'événements météorologiques extrêmes plus fréquents et plus intenses. Lors des précédentes publications (Rapport Annuel 2024, p. 230), AXA a déjà souligné les difficultés liées à la prise en compte du risque systémique résultant des aléas climatiques, des points de bascule (*tipping points*) du changement climatique³⁷ ou les effets de second-ordre³⁸. Le modèle n'est pas en mesure de refléter l'ensemble des impacts potentiels des risques physiques sur les entreprises. Le chiffre de la CVaR risque physique est donc globalement sous-estimé.

MSCI a introduit un nouveau pilier dans la CVaR risque physique en 2025 tenant compte des impacts du changement climatique sur l'environnement au sein duquel l'entreprise s'inscrit. La CVaR macroéconomique reflète les impacts indirects du changement climatique sur les entreprises par l'intermédiaire d'effets de second ordre.

Ainsi, elle donne une image plus précise de la manière dont les risques physiques affectent les valeurs d'entreprise. Les niveaux de la CVaR risque physique, qui combinent à présent la CVaR directe et indirecte (macroéconomique), sont bien plus représentatifs des pertes potentielles causées par des aléas climatiques plus fréquents et intenses. Ce rapport n'aborde que la CVaR directe du risque physique, puisque nous manquons de recul suffisant sur le nouveau pilier CVaR macroéconomique.

Nous savons également que les dommages dus aux chocs climatiques ne se manifesteront pas d'une manière linéaire et pourraient accélérer lorsqu'un certain niveau de température sera dépassé. Les points de bascule et le stress qu'ils font peser sur le système économique ont été mis en avant par des recherches du GIEC. Le modèle de CVaR MSCI tient à présent compte de ces dommages non linéaires croissants en envisageant une perte totale du PIB à partir d'une hausse des températures moyenne de 6 °C.

³⁷ Un point de bascule (*tipping point*) est un seuil qui, lorsqu'il est franchi, entraîne des changements importants, souvent irréversibles, modifiant Durabilité 4.5 Annexes 4 qualitativement l'état ou l'évolution d'un système.

³⁸ Les effets de second-ordre sont des dommages indirects découlant des conséquences en cascade des aléas climatiques. De multiples canaux de transmission en sont à l'origine, comme des perturbations de chaînes d'approvisionnement, la réduction de la productivité du capital, les changements dans la nature de la demande et des boucles de rétroactions macroéconomiques qui pèsent sur la croissance économique globale.

Approche d'AXA sur le reporting du risque physique

MSCI utilise des modèles probabilistes pour évaluer le risque physique à l'aide de la CVaR. Pour chaque actif qu'une entreprise détient en un lieu donné, on retrouve en sortie du modèle la distribution des coûts futurs annuels dus aux événements météorologiques extrêmes. De cette distribution, AXA sélectionne le pire scénario (95e percentile), appelé scénario agressif, par opposition au scénario moyen qui est simplement la moyenne de la distribution de ces coûts. Le scénario agressif de la CVaR est davantage utilisé dans une démarche de *stress testing*. Cette *Climate Value-at-Risk* agressive permet donc à AXA d'évaluer son exposition aux risques climatiques physiques, comme l'exigent les réglementations européennes.

NOM DU SCÉNARIO	NOM DE L'INDICE MSCI	COMMENTAIRES
Net-Zéro d'ici 2050	1,5°C REMIND NGFS Orderly	Les deux scénarios 1,5°C REMIND NGFS sont très similaires en termes de trajectoires d'émissions et de réchauffement de la température. Là où ils diffèrent, c'est dans l'utilisation de technologies à faibles émissions de carbone, le scénario <i>Disorderly</i> utilisant des sources technologiques à faibles émissions de carbone dans divers secteurs et le scénario <i>Orderly</i> s'appuyant davantage sur la séquestration de carbone.
Net-Zéro Divergent	1,5°C REMIND NGFS Disorderly	
En dessous de 2 °C	2°C REMIND NGFS Orderly	Les scénarios 2°C REMIND NGFS s'avèrent similaires aux scénarios 1,5 °C, au niveau du mix énergétique pour la production d'électricité en 2050 et, pour le scénario 2 °C <i>Orderly</i> , au niveau du recours à la séquestration du carbone. Ce qui les différencie, c'est la vitesse de la transition, l'année où les émissions atteindront un niveau Net-Zéro, ainsi que les projections sur les tarifs du carbone qui devront être atteints pour parvenir à l'objectif fixé en matière de température.
Transition avec retard	2°C REMIND NGFS Disorderly	
CDN	3°C REMIND NGFS	Le scénario 3 °C suppose un rythme de décarbonation plus lent que les scénarios plus ambitieux et se base uniquement sur les contributions déterminées au niveau national (CDN) de chaque pays.

Ces scénarios sont issus des recherches du Network for Greening the Financial System (NGFS). Ils sont reconnus par les banques centrales et les autorités de surveillance, ce qui en fait une référence crédible dans ce domaine. Une sélection de cinq scénarios NGFS a été faite pour couvrir un spectre d'augmentation de température allant de +1,5°C à +3°C d'ici 2100. Ces scénarios NGFS envisagent également deux approches distinctes de la transition vers une économie à plus faible intensité de carbone : une transition ordonnée (*Orderly*) et une transition désordonnée (*Disorderly*).

Impacts et dépendances potentiels liés à la biodiversité (ENCORE)

AXA évalue les impacts et dépendances liés à la biodiversité en utilisant la base de données publique ENCORE. Les scores de matérialité d'ENCORE sont disponibles au niveau d'un secteur et non au niveau de chaque entreprise. ENCORE évalue 271 activités économiques et leurs liens aux 25 services écosystémiques et aux 13 pressions. Pour chacune de ses activités économiques (secteurs), un score de matérialité de cette activité est donné pour chacune des dépendances ou chacun des impacts.

AXA a fait correspondre les 271 activités économiques d'ENCORE avec sa classification interne basée sur le niveau 3 de la Bloomberg Industry Classification Standard (BICS). La matérialité est notée selon une échelle à cinq points – très élevée (Very High), élevée (High), moyenne (Medium), faible (Low) et très faible (Very Low) ; et est conçue pour permettre des comparaisons sur l'ensemble de l'économie. Les notations sont basées sur des indicateurs quantitatifs et/ou qualitatifs, où les données quantitatives sont prioritaires lorsqu'elles sont disponibles.

Pour plus de clarté et pour présenter une meilleure qualité de données, AXA a sélectionné sept pressions et six services écosystémiques pour son analyse des impacts et dépendances potentiels à la biodiversité :

	Pressions ENCORE	
	Utilisées par AXA pour l'analyse d'impact	Non retenues par AXA pour l'analyse d'impact
Pollution	• perturbations (par exemple : le bruit, la lumière) • émissions de polluants autres que les GES • émissions de polluants toxiques dans le sol et l'eau	• émission d'éléments nutritifs polluant le sol et l'eau
Ressources hydriques et marines	• volume de consommation d'eau	• empreinte marine • empreinte d'eau douce
Nature et écosystèmes	• empreinte au sol • émissions de GES	• introduction d'espèces invasives
Ressources et économie circulaire	• production et rejet de déchets solides	• extraction d'autres ressources biotiques (par exemple : poisson, bois) • extraction d'autres ressources abiotiques

Services écosystémiques ENCORE		
	Utilisés par AXA pour l'analyse des dépendances	Non retenus par AXA pour l'analyse des dépendances
Pollution	-	- filtration de l'air - atténuation du bruit - régulation de la qualité des sols - médiation des impacts sensoriels
Ressources hydriques et marines	- approvisionnement en eau - lutte contre les inondations	- régulation du débit d'eau - régulation du régime des précipitations - purification de l'eau
Nature et écosystèmes	atténuation des tempêtes	- matériel génétique - lutte biologique - approvisionnement en biomasse - zone de reproduction et maintien des habitats - pollinisation - dilution par l'atmosphère et les écosystèmes - services d'agrément visuel - énergie d'origine animale
Ressources et économie circulaire	rétenion des sols et des sédiments	assainissement des déchets solides
Transversale	- régulation du climat mondial - régulation locale (micro et méso) du climat	- services spirituels, artistiques et symboliques - services d'éducation, de science et de recherche - services liés aux loisirs

AXA indique la part (en %) de son portefeuille d'entreprises cotées de l'actif général investi dans des secteurs ayant un impact élevé ou très élevé ou des dépendances élevées ou très élevées liées à la nature, selon l'exposition à au moins une des sept catégories de pression sélectionnées ou un des six services écosystémiques.

CPRS Classification

La méthode CPRS est utilisée au niveau du Groupe pour quantifier l'exposition potentielle au risque de transition : *Climate Policy Relevant Sectors* (CPRS) est une classification des activités économiques définie par le professeur Stefano Battiston³⁹ qui fournit une classification standardisée et exploitable des activités dont les revenus pourraient être affectés (positivement ou négativement) lors d'une transition désordonnée vers une économie à faible émission de carbone, sur la base de leur technologie énergétique (par exemple, basée sur les combustibles fossiles ou l'énergie renouvelable).

Les CPRS sont identifiés en tenant compte : (i) de leur contribution directe et indirecte aux émissions de GES, (ii) de leur pertinence pour la mise en œuvre de la politique climatique (c'est-à-dire leur sensibilité aux coûts des changements de politique climatique), (iii) de leur rôle dans la chaîne de valeur de l'énergie (technologie). Pour toutes ces caractéristiques, la classification CPRS est considérée comme une référence pour l'évaluation des risques financiers liés au climat et a été utilisée par plusieurs institutions financières internationales pour évaluer l'exposition potentielle des investisseurs aux risques liés à la transition climatique.

Le CPRS comprend 6 secteurs économiques (combustibles fossiles, *utilities*, énergie intensive, transports, bâtiments, agriculture – avec une correspondance liée la classification

³⁹ Battiston et al. (2017). « A climate stress-test of the financial system », *Nature Climate Change* 7, 283-288.

NACE) qui sont identifiés en tenant compte de leur contribution directe et indirecte aux émissions de GES, de leur pertinence pour la mise en œuvre de la politique climatique et de leur rôle dans la chaîne de valeur de l'énergie

Avertissement légal

Concernant les déclarations prospectives et les informations juridiques importantes

Ce document peut contenir des déclarations relatives à des événements futurs, des tendances, des projets, des attentes, des cibles, des objectifs et d'autres déclarations prospectives relatives aux activités, à la situation financière, aux résultats d'exploitation, à la performance et à la stratégie futurs d'AXA Réassurance Vie France. Il s'agit notamment de déclarations relatives à des questions de développement durable, notamment en lien avec certains piliers du plan stratégique d'AXA Réassurance Vie France, y compris les objectifs de décarbonation énoncés dans le présent document.

Les déclarations prospectives ne sont pas des déclarations de faits historiques et peuvent contenir les termes « peut », « sera », « devrait », « continue », « vise », « estime », « projette », « croit », « a l'intention de », « s'attend à », « planifie », « cherche à » ou « anticipe » ou des termes ayant une signification similaire. Ces déclarations sont fondées sur les opinions et hypothèses actuelles de la Direction et, par nature, impliquent des risques et incertitudes connus et inconnus. Par conséquent, il convient de ne pas leur accorder une fiabilité excessive. En particulier, il n'existe aucune garantie que les plans, attentes ou objectifs d'AXA Réassurance Vie France en matière de durabilité seront atteints en tout ou en partie, ni que ces objectifs seront atteints dans les délais indiqués. Ces déclarations, y compris les plans, attentes ou objectifs d'AXA Réassurance Vie France en matière de durabilité, sont soumises à un certain nombre de facteurs, de risques et d'incertitudes (dont la plupart sont indépendants de la volonté d'AXA Réassurance Vie France), notamment, sans que cette liste soit limitative : la conjoncture économique et politique générale, la transition globale de l'économie mondiale, de la société et des entreprises vers la neutralité carbone, qui dépend elle-même de divers développements politiques, économiques, réglementaires (y compris par le biais d'incitations et de financements gouvernementaux), sociétaux et scientifiques ; la capacité d'AXA Réassurance Vie France à mettre en oeuvre efficacement ses initiatives et à réaliser ses initiatives en matière de durabilité, ainsi que la probabilité que les changements introduits dans le cadre de ces initiatives produisent les résultats escomptés ; les risques liés au changement climatique (tels que l'augmentation de la température mondiale et la fréquence et la gravité croissantes des phénomènes météorologiques extrêmes et des catastrophes naturelles) qui peuvent avoir un impact négatif sur les activités, la performance financière ou la stabilité globale d'AXA Réassurance Vie France ; le risque que des dispositions légales, réglementaires ou de marché visant à lutter contre le changement climatique puissent avoir un impact négatif sur les activités et les résultats financiers d'AXA Réassurance Vie France ; l'exposition des sites opérationnels d'AXA Réassurance Vie France, ainsi que ceux de ses clients, fournisseurs et sous-traitants, aux zones sujettes aux catastrophes naturelles (par exemple, inondations, tremblements de terre, ouragans) ; la surveillance accrue des organisations gouvernementales et non gouvernementales, des associations de protection des consommateurs, des investisseurs, des clients et d'autres parties prenantes, dont les attentes concernant les pratiques et la performance d'AXA Réassurance Vie France en matière de durabilité évoluent rapidement ; et le caractère de plus en plus stricte des exigences réglementaires internationales liées aux problématiques de durabilité, y compris les normes émergentes et non harmonisées en matière de *reporting* et d'information en matière de durabilité, qui continuent de se développer.

Ce document a été préparé sur la base des informations dont disposait AXA Réassurance Vie France au moment de sa publication et n'est valable qu'à cette date, sauf indication contraire. AXA Réassurance Vie France décline toute obligation de mettre à jour ou de réviser publiquement ces déclarations prospectives, que ce soit pour refléter de nouvelles informations, des événements ou circonstances futurs ou pour toute autre raison, sauf si la législation et la réglementation en vigueur l'exigent. Néanmoins, les informations prévisionnelles pourraient être précisées ultérieurement à mesure que de nouvelles données pertinentes seront disponibles. Plus généralement, AXA Réassurance Vie France se réserve le droit de modifier, d'ajuster et/ou de reformuler les données présentées dans ce document, en cas de besoin, sans préavis ni explication. Les données présentées ou incluses dans ce document peuvent également être mises à jour, corrigées, revues ou supprimées dans les publications ultérieures d'AXA Réassurance Vie France en fonction, entre autres, de la disponibilité, de la sincérité, de l'adéquation, de l'exactitude, du caractère raisonnable ou de l'exhaustivité des informations, ou encore en raison de l'évolution des circonstances, y compris les modifications de lois et réglementations applicables.

Ce document fait référence à certains indicateurs extra-financiers, tels que les scores ESG, les indicateurs clés de performance, les scores de controverse, les indicateurs et indices de référence liés au climat ou à la durabilité (y compris l'intensité carbone), ainsi qu'à d'autres données extra-financières, qui sont tous sujets à des incertitudes d'évaluation résultant des limites inhérentes à leur nature et aux méthodes utilisées pour les déterminer.

Les indicateurs extra-financiers utilisés ici n'ont généralement pas de signification standardisée et peuvent ne pas être comparables à des mesures portant le même nom et utilisées par d'autres entreprises. En outre, les techniques de mesure utilisées par AXA Réassurance Vie France et par des organisations externes pour déterminer les indicateurs et données extra-financiers, qui peuvent inclure l'évaluation de l'impact du changement climatique et les méthodes pour mesurer l'impact sur la biodiversité, peuvent impliquer des processus de modélisation et de recherche complexes et produire des résultats et des mesures matériellement différents. De plus, la précision de ces techniques peut varier.

La détermination et l'utilisation des indicateurs et données extra-financiers, notamment lors de la prise en compte des risques de durabilité ou de l'impact des décisions d'investissement sur les facteurs de durabilité dans les processus d'investissement, restent soumises à la disponibilité limitée de données en question : ces données ne sont pas encore systématiquement divulguées par les émetteurs, les assurés ou les entreprises clientes, ou, lorsqu'elles le sont ou qu'elles sont collectées auprès de fournisseurs de données tiers, elles peuvent être erronées, incomplètes ou suivre des méthodologies de *reporting* différentes. Enfin, la plupart des informations utilisées pour déterminer les indicateurs extra-financiers reposent sur des données historiques, qui peuvent être incomplètes ou inexactes, ou ne pas refléter pleinement la performance ou les risques extrafinanciers futurs des investissements sous-jacents. Veuillez-vous référer aux « Notes méthodologiques » annexées au présent document pour une explication des marges d'incertitude associées aux indicateurs respectifs.

Bien qu'un processus de sélection rigoureux soit appliqué aux fournisseurs de données pour obtenir des niveaux de supervision appropriés, les processus ESG, de durabilité et autres d'AXA Réassurance Vie France, y compris sa méthodologie de calcul de l'intensité carbone de sa dette souveraine, ne prennent pas nécessairement en compte tous les risques non financiers. Par conséquent, l'évaluation par AXA Réassurance Vie France de l'impact de ses décisions d'investissement sur les facteurs de durabilité peut donc être inexacte, et des événements imprévus en matière de durabilité pourraient affecter négativement la performance du portefeuille d'investissement. Bien que les méthodologies de notation extra-financière

appliquées par AXA Réassurance Vie France soient régulièrement mises à jour pour tenir compte de l'évolution de la disponibilité des données ou des méthodologies utilisées par les émetteurs pour divulguer des informations extra-financières, rien ne garantit que ces méthodologies permettent ou qu'elles permettront de tenir compte de tous les facteurs extra financiers.

Ce document peut inclure ou faire référence à des informations obtenues ou établies à partir de diverses sources tierces, y compris, mais sans s'y limiter, des indices de référence et des indices fournis par des tiers. Ces informations peuvent ne pas avoir été examinées par AXA Réassurance Vie France ni vérifiées de manière indépendante, et AXA Réassurance Vie France n'approuve ni ne cautionne ces informations par leur inclusion ou référence. En conséquence, aucune garantie, représentation, assurance ou engagement, explicite ou implicite, n'est donné, et AXA Réassurance Vie France décline toute responsabilité quant à l'exactitude, la pertinence, l'adéquation, la vraisemblance ou l'exhaustivité de ces informations. AXA Réassurance Vie France ne sera en aucun cas tenu de mettre à jour ou de réviser ces informations.

Le présent document n'a pas pour objet de traiter ou fournir des informations qui, conformément aux lois et réglementations en vigueur, doivent figurer au rapport de gestion du conseil d'administration à l'Assemblée Générale d'AXA Réassurance Vie France incluant le rapport de gouvernance d'entreprise.

Lorsqu'il est fait référence à un site web dans le présent document, le contenu de ce site ne fait pas partie intégrante du présent document. Le présent document permet à AXA Réassurance Vie France, en tant qu'entreprise d'assurance, de se conformer aux exigences de l'article 29 de la Loi n° 2019-1147 du 8 novembre 2019 et du Décret n° 2021-663 du 27 mai 2021. Cependant, il ne prétend pas se conformer aux exigences prévues par le Règlement (UE) 2020/852 du Parlement européen et du Conseil du 18 juin 2020 sur la mise en place d'un cadre destiné à faciliter l'investissement durable et modifiant le Règlement (UE) 2019/2088 (le « règlement Taxonomie ») ou le Règlement (UE) 2019/2088 du Parlement européen et du Conseil du 27 novembre 2019 relatif à la publication d'informations liées au développement durable dans le secteur des services financiers (le « Règlement SFDR »), y compris à les règlements délégués respectifs, ou aux recommandations d'informations volontaires de la *Task Force on Climate related Financial Disclosures* (TCFD) et de la *Task Force on Nature-related Financial Disclosures* (TNFD).

AXA Réassurance Vie France

Société Anonyme au capital de 1.500.037.000 €

Siège social : 313 Terrasses de l'Arche – 92000 Nanterre

Immatriculée au registre du commerce et des sociétés de Nanterre sous le numéro 952 830 867

Société de réassurance agréée par l'Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution