



Assurons  
un monde  
plus ouvert

# Investissement responsable

Rapport 2019



# Assureur depuis 1850

UNE OFFRE COMPLÈTE DE SOLUTIONS ET DE SERVICES  
EN PROTECTION DE LA PERSONNE.

**5 353**

collaborateurs  
dans le monde

**38**

millions d'assurés <sup>(1)</sup>  
en prévoyance/protection <sup>(2)</sup>  
dans le monde

**12**

millions d'assurés <sup>(1)</sup>  
en épargne/retraite  
dans le monde

**350**

partenaires  
distributeurs

UNE PRÉSENCE EN EUROPE ET EN AMÉRIQUE LATINE,  
AVEC UNE FORTE ACTIVITÉ AU BRÉSIL



**1<sup>er</sup>**

en assurance  
emprunteur  
en France <sup>(3)</sup>

**2<sup>e</sup>**

en assurance  
vie en France <sup>(4)</sup>

**3<sup>e</sup>**

assureur  
brésilien <sup>(5)</sup>

**7<sup>e</sup>**

assureur  
européen <sup>(6)</sup>

## Périmètre

Le rapport concerne l'ensemble des actifs de CNP Assurances, CNP Caution et MFPrévoyance.  
Les données communiquées sont arrêtées au 31 décembre 2019.

(1) Estimations fondées pour partie sur le nombre de contrats sous gestion

(2) Prévoyance, santé, assurance emprunteur et IARD

(3) Données 2018, Argus de l'Assurance, octobre 2019, classement en assurance emprunteur

(4) Données 2018, FFA, juillet 2019

(5) Données octobre 2019, SUSEP (autorité de contrôle brésilienne de Caixa Seguradora)

(6) Données novembre 2019, site Bloomberg, comptes annuels consolidés de chaque société, classement par la taille des encours





CNP Assurances a récemment renforcé sa démarche d'investisseur responsable, avec plusieurs évolutions importantes que je tenais à souligner.

La première évolution concerne notre adhésion à la *Net-Zero Asset Owner Alliance*, une initiative soutenue par les Nations unies visant à renforcer et accélérer les engagements pour la mise en œuvre de l'accord de Paris sur le climat. En s'engageant sur la neutralité carbone de leur portefeuille d'investissements d'ici 2050, les membres de l'Alliance souhaitent contribuer à limiter le réchauffement à 1,5°C. Dans le cadre de cet engagement à long terme, CNP Assurances et les autres membres de l'Alliance tiendront compte de l'avancée des connaissances scientifiques disponibles, notamment des conclusions du GIEC, et rendront compte régulièrement des progrès accomplis en fixant des objectifs intermédiaires tous les cinq ans jusqu'en 2050.

La seconde évolution concerne le succès de l'obligation verte émise par CNP Assurances. Les 750 M€ de fonds levés grâce à cette opération permettront de financer des projets verts dans les domaines suivants : immeubles à haute performance énergétique, forêts gérées durablement, infrastructures vertes comme des projets d'énergie renouvelable. Les projets financés contribueront à l'objectif que CNP Assurances s'est fixé de multiplier par deux ses encours d'investissements verts, pour atteindre 20 Md€ d'ici fin 2023 contre 10,4 Md€ à fin 2018.

La troisième évolution concerne la publication par CNP Assurances de sa politique d'engagement actionnarial, qui couvre à la fois la politique de vote

ainsi que le dialogue avec les entreprises. En tant qu'investisseur responsable, CNP Assurances met en œuvre depuis 2005 une politique active de vote dans les assemblées générales. Les principes énoncés dans la politique de vote visent non seulement à défendre les droits de CNP Assurances en tant qu'actionnaire minoritaire, mais aussi à favoriser un développement durable des entreprises, en soutenant les stratégies de développement qui tiennent compte des impacts sur l'ensemble des parties prenantes (clients, collaborateurs, fournisseurs, environnement, etc.).

Une quatrième évolution concerne la gouvernance de l'investissement responsable au sein de CNP Assurances. Je souhaite souligner l'engagement collectif et les contributions à la démarche ISR d'un réseau de correspondants actifs au sein de l'entreprise, portés et aiguillonnés par le directeur des investissements et la secrétaire générale, et déclinés au travers des contributions de collaborateurs de la direction des investissements, de la direction des risques et du département RSE. Ensemble, par l'addition des compétences, ces démarches font exister et mûrir chaque jour la démarche d'investisseur responsable.

À l'heure où nos sociétés font face à des crises sanitaires et environnementales sans précédent, CNP Assurances considère qu'il est de sa responsabilité d'investisseur institutionnel de tenir compte des impacts sociaux, sociétaux et environnementaux de ses décisions d'investissement.

**Antoine Lissowski**  
Directeur général

# Sommaire

## 1

<b>STRATÉGIE D'INVESTISSEMENT RESPONSABLE</b>	<b>05</b>
1.1 Portrait en quelques chiffres	06
1.2 Panorama de notre stratégie d'investissement responsable	07
1.3 Description de notre stratégie d'investissement responsable	08
1.4 Gouvernance de notre stratégie d'investissement responsable	09
1.5 Chronologie de notre stratégie d'investissement responsable	14

## 2

<b>DÉMARCHE ESG</b>	<b>17</b>
2.1 Engagement actionnarial	18
2.2 Les critères ESG qui guident nos choix	20
2.3 Nos autres contributions à une société durable	33
2.4 Les actifs exclus de nos portefeuilles	35

## 3

<b>RISQUES ET OPPORTUNITÉS LIÉS AU CHANGEMENT CLIMATIQUE</b>	<b>39</b>
3.1 Gouvernance des risques et opportunités liés au changement climatique	40
3.2 Analyse du risque physique et de transition	41
3.3 Convergence 1,5°C	53

## 4

<b>SENSIBILISATION DES ASSURÉS</b>	<b>61</b>
4.1 Communication aux assurés	62
4.2 Offre d'unités de compte responsables	62

## 5

<b>ANNEXES</b>	<b>65</b>
5.1 Méthodologies d'analyse du risque physique	66
5.2 Méthodologies d'analyse du risque de transition	69
5.3 Informations importantes sur les méthodologies	73
5.4 Glossaire	73

**Ce rapport présente les informations demandées par l'article 173-VI de la loi Transition énergétique pour la croissance verte (TECV).**

Il présente par ailleurs les informations recommandées par la *Task Force on Climate-related Financial Disclosure (TCFD)*. La gouvernance, la stratégie, la gestion des risques et les indicateurs liés aux enjeux climatiques dans l'activité d'investissement sont signalés par les sigles :

**TCFD** | GOUVERNANCE

**TCFD** | STRATÉGIE

**TCFD** | GESTION DES RISQUES

**TCFD** | INDICATEURS ET OBJECTIFS

Le tableau de correspondance ci-dessous permet de retrouver ces différents éléments :

Recommandations de la TCFD		Section correspondante dans le présent rapport
<b>TCFD</b>   GOUVERNANCE	Regard porté par le conseil d'administration sur les risques et opportunités liés au changement climatique	<b>3.1</b> Gouvernance des risques et opportunités liés au changement climatique
	Rôle du management dans l'évaluation et la gestion des risques et opportunités liés au changement climatique	<b>3.1</b> Gouvernance des risques et opportunités liés au changement climatique
<b>TCFD</b>   STRATÉGIE	Risques et opportunités liés au changement climatique identifiés à court, moyen et long terme	<b>3.2</b> Analyse du risque physique et de transition
	Impacts de ces risques et opportunités sur l'organisation, la stratégie et la planification financière	<b>3.2</b> Analyse du risque physique et de transition
	Impact potentiel de différents scénarios, dont le scénario 2°C, sur l'organisation, la stratégie et la planification financière	<b>3.2</b> Analyse du risque physique et de transition <b>3.3</b> Convergence 1,5°C
<b>TCFD</b>   GESTION DES RISQUES	Méthodes employées pour identifier et évaluer les risques climatiques	<b>3.2</b> Analyse du risque physique et de transition <b>5.</b> Annexes
	Méthodes employées pour gérer les risques climatiques	<b>3.2</b> Analyse du risque physique et de transition
	Intégration des processus d'identification, d'évaluation et de gestion des risques climatiques dans le processus global de gestion des risques	<b>3.1</b> Gouvernance des risques et opportunités liés au changement climatique
<b>TCFD</b>   INDICATEURS ET OBJECTIFS	Métriques utilisées pour évaluer les risques et opportunités liés au changement climatique, dans le cadre de la stratégie et de la gestion des risques de l'entreprise	<b>3.2</b> Analyse du risque physique et de transition <b>3.3</b> Convergence 1,5°C <b>5.</b> Annexes
	Émissions de gaz à effet de serre (scopes 1, 2, et si nécessaire 3) et risques liés	<b>3.2</b> Analyse du risque physique et de transition
	Objectifs ciblés pour manager les risques et opportunités liés au changement climatique	<b>1.2</b> Panorama de notre stratégie d'investissement responsable



## Chapitre 1

# Stratégie d'investissement responsable



## 1.1 Portrait en quelques chiffres

CNP Assurances, en tant qu'investisseur responsable, se mobilise pour avoir un impact positif sur la société dans son ensemble.

Avec plus de **300 Md€** investis dans tous les secteurs, CNP Assurances est un acteur majeur du financement de l'économie réelle.

Au cours des cinq dernières années, CNP Assurances a pris des engagements forts en faveur de la transition énergétique et écologique (TEE) et pour lutter contre le réchauffement climatique. Signataire du *Montréal Carbon Pledge*, elle a rendu publique l'empreinte carbone de son portefeuille actions cotées détenues en direct en décembre 2015 et s'est engagée à la réduire. En devenant membre en 2019 de la *Net-Zero Asset Owner Alliance*, CNP Assurances s'est engagée à atteindre la neutralité carbone de son portefeuille d'investissements d'ici 2050.

Signataire depuis 2011 des Principes pour l'investissement responsable (*Principles for Responsible Investment*) des Nations unies, CNP Assurances sélectionne ses investissements à l'aune de critères environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG). En dix ans, la pratique a gagné tous les compartiments d'actifs.

À fin 2019, 82 %<sup>(1)</sup> des actifs de CNP Assurances sont gérés avec des filtres ESG sur le périmètre des portefeuilles euro et UC (89 % sur le périmètre des portefeuilles euro).

Avec **14 Md€** d'encours en investissements verts à fin 2019 et de nouvelles ambitions pour se désengager de l'industrie du charbon, CNP Assurances s'engage de plus en plus fortement dans la lutte contre le réchauffement climatique, convaincue qu'un problème environnemental à grande échelle génère un risque financier contre lequel nous nous devons de nous prémunir pour tenir nos engagements à long terme vis-à-vis de nos assurés.

### Nos caractéristiques d'investisseur responsable

- La définition par CNP Assurances de la stratégie d'investissement et de la démarche ESG.
- La délégation de la gestion d'actifs à des sociétés de gestion avec lesquelles nous partageons les mêmes valeurs.
- Le choix d'investir en direct (entreprises, États, immobilier, forêts) pour une majorité de nos placements financiers, ce qui permet une intégration renforcée de notre politique ESG.
- L'horizon de long terme de nos investissements, adossés aux engagements vis-à-vis de nos assurés.

(1) Contre 81 % à fin 2018



## 1.2 Panorama de notre stratégie d'investissement responsable

CNP Assurances déploie une approche globale d'investisseur responsable selon des modalités adaptées à la nature propre de chaque classe d'actifs. Cette démarche contribue à cinq objectifs de développement durable des Nations unies.



	EXCLUSION PAYS	EXCLUSION VALEURS	EXCLUSION FONDS À SPÉCULATION ALIMENTAIRE	ANALYSE NOTATION ESG	INTÉGRATION ESG SYSTÉMATIQUE DANS LA DÉCISION D'INVESTISSEMENT
Immobilier	✓			✓	✓
Forêt	✓			✓	✓
Actions	✓	✓		✓	✓
Obligations corporate	✓	✓		✓	
Private equity / Infrastructures	✓	✓		✓	
Obligations souveraines	✓				
Fonds dédiés	✓	✓	✓		
Autres fonds	VEILLE	VEILLE	✓		

- Pays sensibles non démocratiques, à faible degré de liberté ou jugés corrompus, et paradis fiscaux
- Selon les principes du Pacte mondial (ONU) : producteurs de bombes à sous-munitions et mines antipersonnel, sociétés extractrices de charbon et productrices d'énergies à base de charbon
- Spéculation sur les matières premières agricoles
- Collecte d'informations sociétales, environnementales et de gouvernance pour l'analyse de l'investissement
- L'analyse et/ou la notation ESG impactent systématiquement la décision d'investir

CNP Assurances s'engage en faveur de la transition écologique afin de contribuer à la neutralité carbone d'ici 2050.

TCFD   INDICATEURS ET OBJECTIFS		TAUX D'ATTEINTE À FIN 2019
OBJECTIF		
<b>-47%</b> entre 2014 et 2021	<b>Réduction de l'empreinte carbone</b> du portefeuille actions cotées détenues en direct pour atteindre 0,25 teqCO <sub>2</sub> par millier d'euros investi en 2021	<b>110%</b> (0,23 teqCO <sub>2</sub> par millier d'euros investi)
<b>-40%</b> entre 2006 et 2021	<b>Réduction de l'empreinte carbone</b> <sup>(1)</sup> du portefeuille immobilier détenu en direct pour atteindre 18 kgeq CO <sub>2</sub> par m <sup>2</sup> en 2021	<b>93%</b> (19 kgeqCO <sub>2</sub> par m <sup>2</sup> )
<b>5 Md€</b> entre 2018 et 2021	<b>Nouveaux investissements verts</b> en faveur de la transition énergétique et écologique	<b>139%</b> (7 Md€ de nouveaux investissements verts)
	<b>Exclusion des nouveaux investissements</b> dans les entreprises dont plus de 10 % du chiffre d'affaires est lié au charbon thermique ou qui sont impliquées dans le développement de nouvelles mines ou centrales à charbon	<b>100%</b>

(1) Émissions de gaz à effet de serre liées à la consommation d'énergie

À fin août 2019, l'objectif de nouveaux investissements verts ayant été dépassé avec un an et demi d'avance, CNP Assurances a annoncé en novembre 2019 sa volonté de multiplier par deux ses encours d'investissements verts, pour atteindre 20 Md€ d'ici fin 2023. À fin 2019, ces encours s'élèvent à 14,4 Md€. Par ailleurs, CNP Assurances a renforcé sa politique d'exclusion du charbon thermique (cf. partie 2.4.2).

## 1.3 Description de notre stratégie d'investissement responsable

L'intégration des critères environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG) est un vecteur essentiel des valeurs de CNP Assurances. Cette intégration reflète ses engagements et est une composante inhérente de la gouvernance de sa stratégie d'investissement.

### Principe n° 1 : L'intégration ESG, vecteur des valeurs de CNP Assurances

Pour appliquer ses valeurs dans son métier d'investisseur, CNP Assurances s'appuie une politique ESG/ISR :

- sécuriser les engagements pris envers les assurés, notamment offrir une performance optimisée dans le temps ;
- être un investisseur de long terme et un actionnaire responsable ;
- contribuer au développement de l'économie en apportant aux acteurs publics et privés de tous les secteurs d'activité la stabilité nécessaire à leurs projets de croissance.

#### Déclinaison

##### Des engagements à long terme

Les actifs étant adossés à des engagements de long terme, CNP Assurances détient les actions dans une perspective de long terme, et conserve les obligations le plus souvent jusqu'à maturité, tout en maintenant une gestion active assurant ses engagements annuels envers ses assurés.

##### Un actionnaire responsable

CNP Assurances vote dans les assemblées générales des entreprises cotées dont elle est actionnaire. Elle s'assure du respect des droits des actionnaires minoritaires et accompagne le développement à long terme des entreprises.

##### La promotion des unités de compte (UC) responsables

CNP Assurances promeut les unités de compte responsables auprès des assurés, avec ses partenaires distributeurs.

##### Le soutien à l'économie réelle

CNP Assurances soutient à travers ses investissements le développement de l'économie réelle, notamment les investissements à impact environnemental et social.

### Principe n° 2 : L'intégration ESG, quatre conditions qui guident sa pratique

CNP Assurances intègre des critères environnementaux, sociaux et de gouvernance dans la gestion de ses actifs.

Signataire du Pacte mondial, des *Principles for Responsible Investment* (PRI) et de la *Net-Zero Asset Owner Alliance*, et convaincue que la prise en compte des critères ESG

dans l'évaluation d'un placement contribue à la création de valeur et optimise le couple rendement/risque dans le temps, CNP Assurances déploie une stratégie d'investisseur responsable depuis 2006. Les quatre conditions qui guident l'intégration des critères ESG sont les suivantes :

- respecter les droits de l'homme et du citoyen tels que définis dans la Déclaration universelle des droits de l'homme ;
- respecter les principes de l'Organisation internationale du travail (OIT), notamment le respect de la liberté d'association et du droit à la négociation collective, l'élimination du travail forcé et du travail des enfants et des discriminations ;
- favoriser la protection de l'environnement, la transition énergétique et écologique, les initiatives visant à réduire les changements climatiques ou à s'y adapter ;
- contribuer à la lutte contre la corruption.

#### Déclinaison

##### La prise en compte d'une des quatre conditions

CNP Assurances considère qu'il y a intégration ESG sur une catégorie d'actifs dès lors que tous les titres de cette catégorie sont filtrés par au moins une de ces quatre conditions, tout en s'assurant d'une sécurité minimale sur les autres.

##### Un équilibre des trois piliers

La méthodologie appliquée équilibre les trois piliers ESG, avec une attention particulière à la gouvernance, qui conditionne sur le long terme la qualité de l'engagement.

##### Une politique d'exclusion

CNP Assurances exclut certaines activités ou modes de production.

### Principe n° 3 : L'intégration ESG, composante inhérente de la gouvernance de la stratégie d'investissement

La stratégie d'investissement responsable est élaborée par la direction des investissements et le département responsabilité sociétale et environnementale (RSE) du Groupe, en lien avec la direction des risques Groupe.

Elle est définie au sein de la politique d'investissement validée par la direction générale et le conseil d'administration.

#### Déclinaison

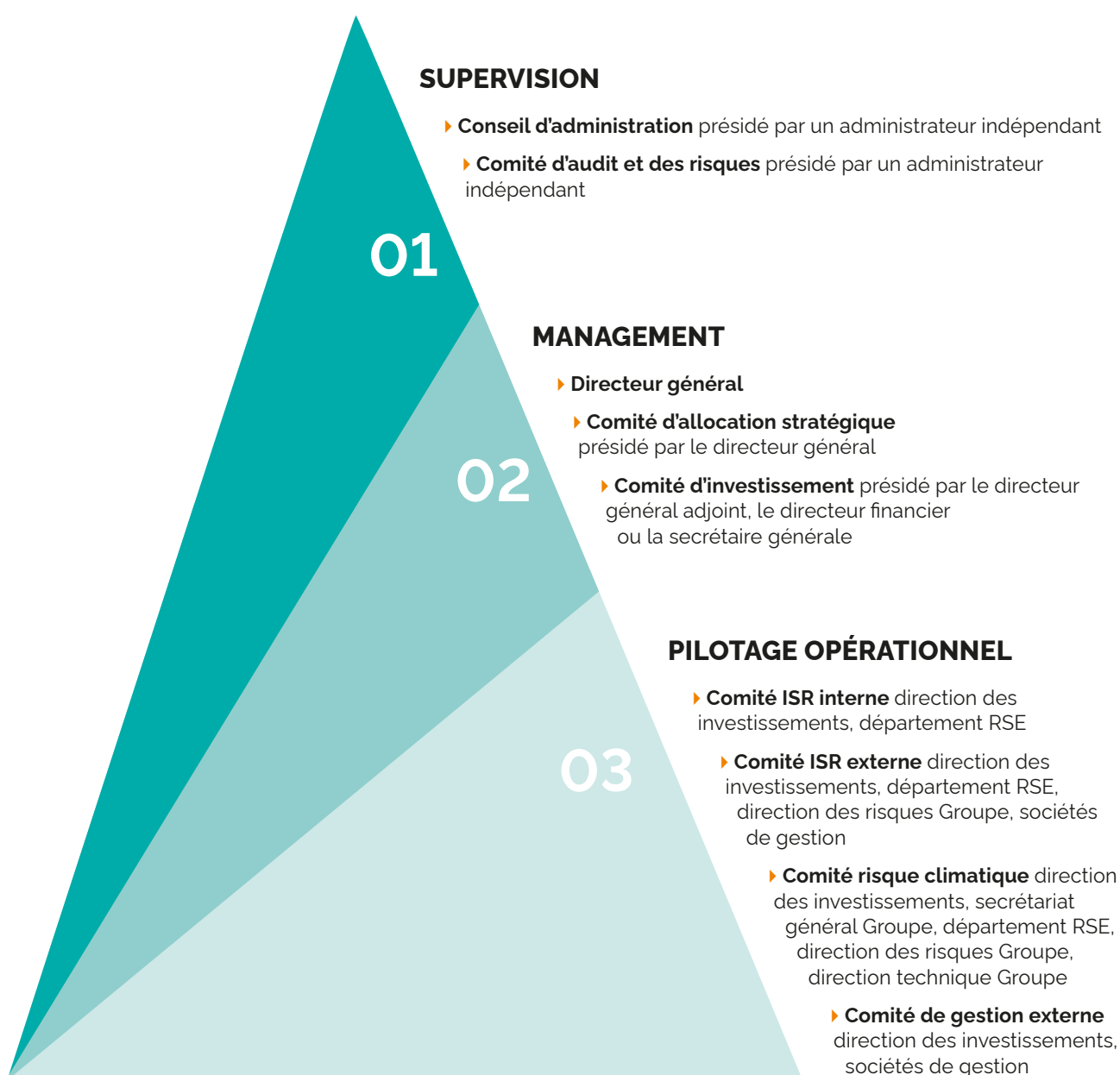
CNP Assurances s'engage à :

- traduire les principes n° 1 et n° 2 de façon opérationnelle en se donnant les moyens humains et financiers nécessaires ;
- communiquer publiquement chaque année sur la démarche mise en œuvre et son évolution.

## 1.4 Gouvernance de notre stratégie d'investissement responsable

La stratégie d'investissement responsable est définie dans le cadre de la stratégie d'investissement approuvée par la direction générale et le conseil d'administration.

Une gouvernance dédiée à l'investissement responsable est mise en œuvre afin de permettre au conseil d'administration, à la direction générale, aux comités concernés et aux équipes d'investissement d'intégrer les problématiques ESG et climat dans les prises de décision et les processus opérationnels.



# 1 Stratégie d'investissement responsable

## Gouvernance de notre stratégie d'investissement responsable

### 01 Supervision

CNP Assurances a mis en place une politique de gestion des risques intégrée dans les processus décisionnels du Groupe. Les priorités stratégiques en matière de gestion des risques sont décidées par le conseil d'administration sur la base des contributions de son comité d'audit et des risques. Le conseil d'administration revoit les modalités d'inclusion des critères ESG

dans la gestion d'actifs dans le cadre de sa revue annuelle de la stratégie d'investissement.

La stratégie d'investissement responsable, ses objectifs et sa mise en œuvre sont présentés une fois par an au conseil d'administration, ainsi qu'au comité d'audit et des risques.

### 02 Management

La mise en œuvre opérationnelle et effective des processus d'investissement responsable est du ressort du directeur général. Il s'appuie sur le directeur des investissements et la secrétaire générale du groupe CNP Assurances, membres du comité exécutif, qui supervisent l'organisation et s'assurent de la mise en œuvre opérationnelle de la stratégie d'investissement responsable.

Le département responsabilité sociétale et environnementale (RSE) de CNP Assurances est rattaché à la secrétaire générale du Groupe. Le responsable du département RSE rend compte au directeur général et au conseil d'administration des principaux enjeux et risques environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG) ainsi que de la mise en œuvre de la démarche RSE du Groupe.

Le département ISR de CNP Assurances est rattaché au directeur des investissements du Groupe.

Les départements RSE et ISR élaborent la politique d'investissement responsable conduite par le Groupe et veillent à l'intégration des critères ESG dans la gestion d'actif.

Le bilan de la stratégie d'investissement responsable est présenté annuellement au comité d'allocation stratégique, présidé par le directeur général, qui est en charge de fixer les orientations de l'allocation stratégique des placements. Ce comité valide les propositions d'évolution de la stratégie d'investissement responsable.

Le comité d'investissement décide des investissements. Il est présidé par le directeur général adjoint, le directeur financier ou la secrétaire générale. Il s'inscrit dans le cadre du processus de prise de risque et s'appuie sur la direction des risques Groupe.

Il veille à ce que les critères extra-financiers soient intégrés au processus de prise de décision.

Ainsi, au travers de tous les dispositifs mis en œuvre, la gestion ESG est très intégrée aux processus de management et de gestion des investissements.

### 03 Pilotage opérationnel

#### Un réseau d'acteurs opérationnels

Au sein de la direction des investissements, l'implémentation de la stratégie d'investissement responsable repose sur le département ISR et un réseau de correspondants nommés pour chaque classe d'actif. Ils déploient cette stratégie auprès des sociétés de gestion partenaires en charge des mandats de gestion sur les différentes classes d'actif (actions, obligations, immobilier, forêts). En 2019 plus d'une cinquantaine de collaborateurs de la direction des investissements ont un

objectif lié à l'investissement responsable dans le calcul de leur rémunération variable.

Tout au long du présent rapport, les acteurs de la direction des investissements témoignent : retrouvez Daniel, Virginie, Luc, Gaël, Frédéric et Nathalie en photo ci-dessous et dans les parties correspondant à leur activité.



Le comité ISR interne anime la filière ISR au sein du réseau de correspondants, et du département RSE. Il suit la mise en œuvre opérationnelle de la stratégie d'investissement responsable par classe d'actif : il réalise un bilan et propose des évolutions.

La direction des risques Groupe contrôle *a posteriori* la bonne application des règles d'exclusion dans les portefeuilles d'actifs.

Le département RSE élabore et conduit la politique d'engagement et de vote de CNP Assurances. Il est en charge de l'exercice des droits de vote aux assemblées générales et

d'engagement actionnarial. La politique de vote est validée en conseil d'administration et les décisions de vote de chaque assemblée générale proposées par le département RSE sont validées par le directeur général ou le directeur des investissements.

Le comité risque climatique rassemble l'ensemble des acteurs CNP Assurances sur le sujet pour partager l'actualité réglementaire, les initiatives de place et suivre la feuille de route climat conduite par l'ensemble de l'entreprise. Il est décrit en 3.1.



# 1 Stratégie d'investissement responsable

## Gouvernance de notre stratégie d'investissement responsable

### Une gestion déléguée auprès de sociétés de gestion et pilotée par CNP Assurances

Les comités de gestion externes permettent à la direction des investissements de CNP Assurances de piloter la gestion tactique des actifs. Les sociétés de gestion de CNP Assurances y rendent compte de la gestion extra-financière.

Pour la gestion des actifs cotés, la direction des investissements pilote les processus ESG des mandats auprès des deux sociétés de gestion Ostrum et LBPAM. Ces sociétés de gestion s'appuient sur leurs propres analystes ISR. Trimestriellement, chacune de ces sociétés de gestion présente au comité ISR externe

la notation ESG des portefeuilles, les évolutions et les enjeux sectoriels et les titres en risque.

Ci-dessous est représenté pour chaque classe d'actif dont la gestion des sous-jacents est déléguée<sup>(1)</sup> :

- le rôle de CNP Assurances en matière de principes de gestion définis par l'ensemble des parties prenantes ainsi qu'à travers l'implication des équipes de gestion ;
- le rôle opérationnel des sociétés de gestion externes.

		Pilotage ISR CNP Assurances	Gestion CNP Assurances Une équipe de gestion dédiée suit chaque classe d'actifs	Gestion déléguée aux sociétés de gestion
Actions cotées détenues en direct	ÉTABLIT LA POLITIQUE D'INVESTISSEMENT RESPONSABLE ET LES ENGAGEMENTS CLIMAT DU GROUPE POUR TOUTES LES CLASSES D'ACTIFS	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Définit les exclusions sur les valeurs et les pays et en contrôle la bonne application.</li> <li>▪ Définit et met en œuvre sa politique d'engagement.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Veille à la bonne application de la politique ISR et diligente des projets dans ce sens en liaison avec les sociétés de gestion.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Applique la politique d'investissement en utilisant ses propres dispositifs ESG.</li> <li>▪ Rend compte à CNP Assurances sur le respect de la politique d'investissement responsable et l'atteinte des objectifs.</li> </ul>
Obligations d'entreprises détenues en direct				
Obligations souveraines détenues en direct				
Immobilier détenu en direct ou <i>via</i> des véhicules détenus à 100 %		<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Définit les exclusions sur les pays et en contrôle la bonne application.</li> <li>▪ Définit la charte verte s'appliquant à tous les mandats de gestion.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ La mise en œuvre de la délégation auprès de la société de gestion est conditionnée au respect de la démarche socialement responsable de CNP Assurances.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Effectue une analyse ESG avant toute acquisition d'un bien immobilier.</li> <li>▪ S'engage à réaliser la gestion du patrimoine immobilier en tenant compte des principes ESG définis par CNP Assurances.</li> </ul>
Forêts détenues en direct ou <i>via</i> des véhicules détenus à 100 %		<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ A défini l'objectif récurrent d'être à 100 % de la surface forestière certifiée PEFC.</li> <li>▪ Définit les exclusions sur les pays et en contrôle la bonne application.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Étudie toute opportunité d'investissement proposée par la société de gestion.</li> <li>▪ S'engage à poursuivre son effort d'amélioration des massifs forestiers lorsque cela est possible (gestion des enclaves, servitudes), en vue d'accentuer le caractère qualitatif du patrimoine en termes de gestion durable.</li> <li>▪ Participe au CA.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Met en œuvre au quotidien son manuel de gestion durable sur le patrimoine de CNP Assurances et s'assure que les engagements pris dans le cadre de l'adhésion à la certification PEFC sont respectés.</li> <li>▪ S'engage à sélectionner des forêts de qualité déjà certifiées ou ayant un potentiel de valeur d'avenir grâce à une gestion durable, dans le but d'obtenir la certification PEFC.</li> </ul>

(1) Gestion sous mandat et fonds

		Pilotage ISR CNP Assurances	Gestion CNP Assurances Une équipe de gestion dédiée suit chaque classe d'actifs	Gestion déléguée aux sociétés de gestion
<b>Infrastructures détenues via des fonds</b>	<b>ÉTABLIT LA POLITIQUE D'INVESTISSEMENT RESPONSABLE ET LES ENGAGEMENTS CLIMAT DU GROUPE POUR TOUTES LES CLASSES D'ACTIFS</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Définit les exclusions sur les valeurs et les pays et en contrôle la bonne application.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Mène une <i>due diligence</i> avant tout investissement dans les nouveaux fonds.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Les gérants qui publient un rapport annuel ESG rendent compte à CNP Assurances sur le respect de la politique d'investissement responsable et l'atteinte des objectifs.</li> </ul>
<b>Actions non cotées détenues via des fonds</b>		<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Définit les exclusions sur les valeurs et les pays et en contrôle la bonne application.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Mène une <i>due diligence</i> avant tout investissement dans les nouveaux fonds.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Applique la politique d'investissement en utilisant ses propres processus et analyses ESG.</li> <li>▪ Les sociétés de gestions qui publient un rapport annuel ESG rendent compte à CNP Assurances sur le respect de la politique d'investissement responsable et l'atteinte des objectifs.</li> </ul>
<b>Actions cotées et obligations détenues via des fonds dédiés à CNP Assurances</b>		<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Définit les exclusions sur les valeurs et les pays et en contrôle la bonne application.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Mène une enquête ESG bisannuelle auprès des sociétés de gestion.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Selon les cas, applique une stratégie ESG propre à la société de gestion ou co-construite avec CNP Assurances respectant les contraintes d'exclusion.</li> </ul>
<b>Autres fonds</b>			<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Mène une enquête ESG bisannuelle auprès des sociétés de gestion de fonds cotés.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Applique, à la discrétion de la société de gestion, une politique d'investissement responsable.</li> </ul>

### L'ISR au cœur de la rémunération collective des collaborateurs de CNP Assurances

Au-delà de la direction des investissements, l'ensemble des collaborateurs est régulièrement sensibilisé et informé sur la stratégie d'investissement responsable du Groupe. En 2019, pour la première fois, la part des actifs financiers gérés avec un critère ESG, indicateur clé de cette stratégie, a été intégrée dans les critères d'intéressement des collaborateurs de CNP Assurances.

## 1.5 Chronologie de notre stratégie d'investissement responsable

### NOS ENGAGEMENTS



**Adhésion  
au Pacte mondial**

### NOS ACTIONS

Le groupe CNP Assurances s'attache à respecter les droits de l'homme et du citoyen définis dans la Déclaration universelle des droits de l'homme, et plus spécifiquement les principes de l'Organisation internationale du travail (OIT) et la réglementation du travail propre à chaque pays

**2003**

1<sup>ère</sup> déclaration des émissions de gaz à effet de serre auprès du CDP

**2005**

1<sup>ère</sup> implémentation d'une démarche ESG best-in-class sur la totalité du portefeuille actions

**2006**

Exclusion des producteurs d'armes à sous-munitions et de mines antipersonnel

**2008**

Signatory of:



**Signature des Principes  
for Responsible  
Investment (PRI)**

**2011**

**novethic cercle**

**Adhésion au Cercle  
des Institutionnels  
de Novethic**

**2013**

**NOS ENGAGEMENTS**

**NOS ACTIONS**

2014

Exclusion des centres financiers offshore

2015



**Signature du Montreal Carbon Pledge**

- ▶ 1<sup>ère</sup> stratégie climat avec des objectifs quantitatifs
- ▶ Réduction de l'empreinte carbone du portefeuille d'investissement
- ▶ Investissements verts
- ▶ Politique charbon

2016



**Membre supporter et membre signataire du CDP**

1<sup>er</sup> rapport public sur l'intégration des facteurs ESG dans la stratégie d'investissement

2017



**Adhésion à Climate Action 100+**

2019



**Adhésion à la Net-Zero Asset Owner Alliance et à Finance for Tomorrow**



- ▶ Engagement sur la neutralité carbone du portefeuille d'investissement d'ici 2050
- ▶ Renforcement de la politique charbon
- ▶ Objectif accru d'investissements verts

# 1 Stratégie d'investissement responsable



## Chapitre 2

# Démarche ESG



## 2.1 Engagement actionnarial

### Dialogue actionnarial et vote en assemblées générales pour une création de valeur de long terme

L'engagement actionnarial de CNP Assurances se matérialise à travers :

- le vote aux assemblées générales ;
- le dialogue actionnarial.

En tant qu'investisseur responsable détenteur d'un portefeuille en actions de 11 Md€, CNP Assurances met en œuvre depuis 2005 une politique active de vote dans les assemblées générales des entreprises cotées dont elle est actionnaire.

Conformément aux dispositions de la loi PACTE, CNP Assurances publie sur le site [cnp.fr](http://cnp.fr) les détails de sa **politique d'engagement actionnarial**, qui couvre à la fois la politique de vote ainsi que le dialogue avec les entreprises.

#### 2.1.1 Vote aux assemblées générales

Les principes énoncés dans la politique de vote visent non seulement à défendre les droits de CNP Assurances en tant qu'actionnaire minoritaire, mais aussi à favoriser un développement durable des entreprises, en soutenant les stratégies de développement qui tiennent compte des impacts sur l'ensemble des parties prenantes (clients, collaborateurs, fournisseurs, environnement, etc.).

En 2019, CNP Assurances a voté lors de 85 assemblées générales de 84 entreprises implantées dans 10 pays. Ces

entreprises représentent 83 % des encours du portefeuille d'actions détenues en direct par CNP Assurances.

Plus précisément, CNP Assurances a participé :

- à 53 assemblées générales de 52 entreprises françaises. Ces entreprises représentent 97 % des encours du portefeuille d'actions françaises détenues en direct par CNP Assurances ;
- à 32 assemblées générales de 32 entreprises internationales. Ces entreprises représentent 67 % des encours du portefeuille d'actions internationales détenues en direct par CNP Assurances.

#### COUVERTURE

 **83 %**  
des encours

 **10** pays

 **84** entreprises

#### ANALYSES

 **1 671**  
résolutions

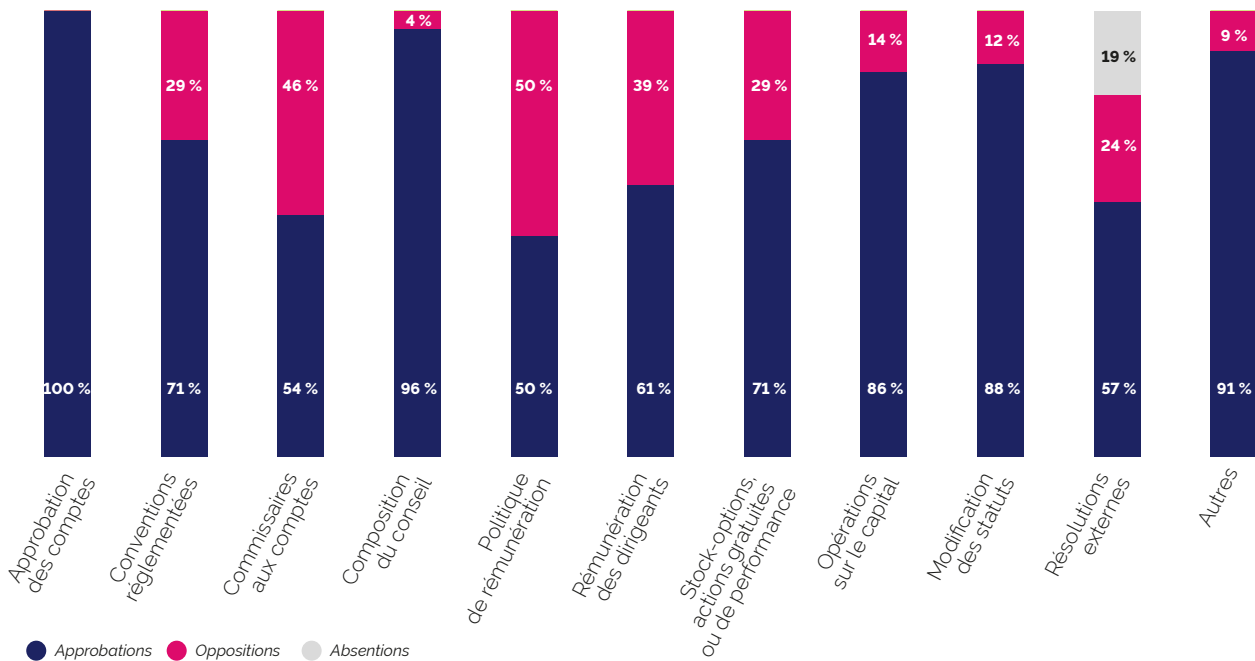
 **85**  
assemblées  
générales

Si l'on met de côté 41 résolutions à titre d'information (non-voting), CNP Assurances a analysé 1 671 résolutions ayant fait l'objet d'un vote :

- CNP Assurances a approuvé 1 383 résolutions, soit 82,8 % des résolutions proposées ;

- CNP Assurances s'est opposée à 284 résolutions, soit 17,0 % des résolutions proposées ;
- CNP Assurances s'est abstenue sur 4 résolutions, soit 0,2 % des résolutions proposées.

### Répartition des votes exprimés par CNP Assurances



Les principales oppositions exprimées en 2019 par CNP Assurances ont concerné aussi bien les politiques de rémunération que les rémunérations des dirigeants exécutifs lorsque :

- l'entreprise a fait preuve d'un manque de transparence avéré sur une ou plusieurs composantes de la rémunération ;
- les augmentations des rémunérations fixe et variable proposées étaient disproportionnées par rapport à celles des

autres entreprises européennes du même secteur et étaient insuffisamment justifiées ;

- la rémunération variable ne respectait pas le plafond de la politique de vote de CNP Assurances ou n'était pas significativement liée aux performances de l'entreprise ;
- la rémunération variable des dirigeants des entreprises présentant un enjeu environnemental important n'était basée sur aucun critère environnemental.

## 2.1.2 Dialogue actionnarial

En favorisant le dialogue direct avec les entreprises dont elle est actionnaire, CNP Assurances poursuit les objectifs suivants :

- appuyer sa stratégie en faveur du climat et de la biodiversité, en incitant les entreprises à publier des informations sur les risques liés au changement climatique et à la perte de biodiversité ;
- améliorer la gouvernance des entreprises pour lesquelles CNP Assurances a le plus grand nombre d'oppositions lors des votes en assemblées générales en termes de rémunération ou de composition du conseil d'administration.

En 2019, CNP Assurances :

- a mené 14 dialogues en direct avec 11 entreprises. Ces dialogues ont été globalement constructifs et ont permis à CNP Assurances de mieux comprendre les choix des entreprises, notamment en termes de gouvernance et de

transition écologique et énergétique, et ainsi d'éclairer les analyses des résolutions soumises au vote des actionnaires. CNP Assurances poursuivra en 2020 cette démarche de dialogue actionnarial dans la durée ;

- a participé à l'enquête du groupe Caisse des Dépôts dédiée à la transition énergétique auprès de 41 entreprises de son portefeuille actions ou obligations détenues en direct. Parmi ces entreprises, 23 entreprises ont accepté de répondre à l'enquête, soit 56 % des entreprises interrogées ;
- a soutenu un engagement collaboratif auprès d'une entreprise européenne du secteur pétrolier via l'initiative *Climate Action 100+*. Cet engagement a eu des résultats positifs, puisque l'entreprise travaille désormais avec les investisseurs pour renforcer son alignement avec l'accord de Paris.

## 2 Démarche ESG

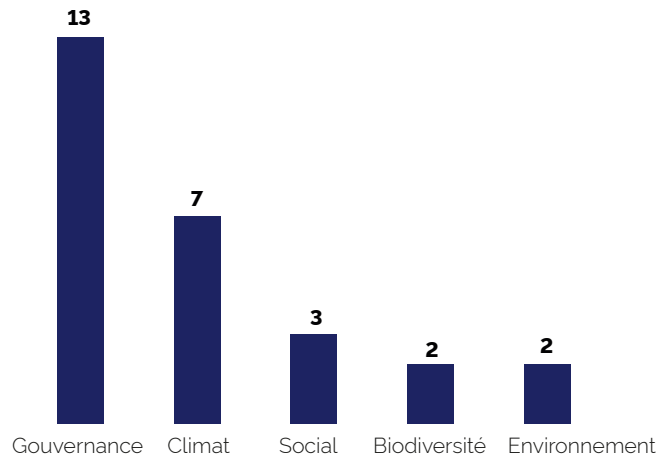
Les critères ESG qui guident nos choix

### Répartition des dialogues en direct

Dans le cadre des 14 dialogues en direct menés en 2019 avec 11 entreprises, les thématiques suivantes ont fait l'objet d'une discussion avec CNP Assurances :

- gouvernance (13 dialogues, soit 93 % des cas) ;
- climat (7 dialogues, soit 50 % des cas) ;
- social (3 dialogues, soit 21 % des cas) ;
- biodiversité (2 dialogues, soit 14 % des cas) ;
- environnement (2 dialogues, soit 14 % des cas).

#### Dialogues en direct



## 2.2 Les critères ESG qui guident nos choix

### 2.2.1 Actions cotées détenues en direct

#### Les actifs financiers concernés

**Périmètre** : toutes les actions cotées détenues en direct par CNP Assurances et ses filiales françaises.

**Part des encours en valeur bilan** : 11 Md€ en valeur bilan nette au 31 décembre 2019.

**Gestion financière** : CNP Assurances définit et pilote sa stratégie d'investisseur. La gestion des investissements en actions est déléguée à La Banque Postale AM et Ostrum AM (affilié à Natixis Investment managers).

#### CNP Assurances assure la gouvernance de la démarche ESG mise en œuvre par les sociétés de gestion

L'investissement responsable et plus particulièrement la démarche en faveur du climat constituent les axes stratégiques majeurs de CNP Assurances dans la gestion des actions cotées détenues en direct.

CNP Assurances définit et pilote sa stratégie d'investisseur responsable. La gestion et la recherche ISR sont déléguées aux gérants La Banque Postale AM, Ostrum AM et Mirova, ces deux derniers étant affiliés au groupe Natixis Investment Managers.

Chaque gérant présente trimestriellement au comité ISR de CNP Assurances la notation ESG des portefeuilles, les évolutions et les enjeux sectoriels et les titres en risque. Cette démarche a été mise en place dès 2006 avec Ostrum AM et depuis 2009 avec La Banque Postale AM.

CNP Assurances assure la cohérence de la démarche de ses deux mandataires au travers de ses engagements d'investisseurs responsables et de manière complémentaire en décidant de renforcer les dialogues, voire d'exclure des titres dont les pratiques contreviennent aux principes ISR.

## Les engagements de CNP Assurances sur les actions cotées détenues en direct

L'approche ESG sur l'ensemble des actions cotées détenues en direct repose sur quatre piliers complémentaires, à savoir :

- **une gestion *best-in-class* :**

L'approche *best-in-class* a été choisie. Ainsi, les entreprises les mieux notées d'un point de vue extra-financier (ESG) au sein de leur secteur d'activité sont privilégiées dans les investissements ;

- **des engagements en faveur du climat :**

Depuis fin 2017, la gestion des actions détenues en direct est alignée sur des portefeuilles modèles pondérant fortement la contribution à la transition énergétique et écologique. Ces portefeuilles modèles sont déployés en collaboration avec La Banque Postale Asset Management (LBPAM) et Mirova (Natixis Investment Managers).

Signataire du *Montréal Carbon Pledge*, CNP Assurances a rendu publique l'empreinte carbone de son portefeuille actions cotées détenues en direct en décembre 2015 et s'est engagée à la réduire de 47 % entre 2014 et 2021 pour atteindre 0,25 teqCO<sub>2</sub>/K€ investi à horizon 2021 : cet objectif a été atteint dès le mois de juin 2019 avec un an et demi d'avance.

Au titre des engagements en faveur du climat, CNP Assurances conduit aussi une politique de désengagement du charbon thermique ;

- **une politique d'engagement actionnarial** depuis 2005 :

CNP Assurances pilote et met en œuvre une démarche de vote aux assemblées générales et de dialogue actionnarial. Les axes forts de cette politique d'engagement ESG sont la gouvernance, l'égalité hommes-femmes et les actions en faveur du climat ainsi que décrit en partie 2.1 du présent rapport.

CNP Assurances a par ailleurs adhéré dès 2018 au *Climate Action 100+*, plateforme d'engagement actionnarial collaboratif créée en décembre 2017 ;

- **des règles d'exclusions sur les valeurs et les pays définis par CNP Assurances :**

Ces règles décrites en 2.4 s'appliquent également au portefeuille action de CNP Assurances.

### 2.2.1.1 La démarche ESG conduite par Ostrum AM

#### Analyse ESG

L'analyse des enjeux ESG-Climat réalisée par Mirova pour CNP Assurances s'appuie sur les principes suivants :

##### Une approche risques/opportunités

L'atteinte des objectifs de développement durable implique la prise en compte de deux dimensions, pouvant souvent se compléter :

- **capter les opportunités** : le positionnement sur l'innovation technologique et sociétale lorsqu'elle devient un élément

structurant du projet économique permet aux entreprises de capter les opportunités liées aux transitions en cours ;

- **gérer les risques** : une « ré-internalisation des externalités sociales et environnementales », souvent sous la forme d'une gestion des enjeux diffus du développement durable, permet de limiter les risques associés aux transitions en cours.

Cette structure d'analyse accordant une importance égale aux opportunités et aux risques constitue le premier prisme de lecture des enjeux de développement durable.

##### Des enjeux ciblés et différenciés

L'analyse des risques et des opportunités cherche à se concentrer sur les points les plus susceptibles d'avoir un impact concret sur les actifs étudiés et sur la société dans son ensemble. Par ailleurs, les enjeux auxquels font face les différents agents économiques sont très différents d'un secteur à l'autre et peuvent même différer sensiblement au sein d'un même secteur.

Dès lors, les démarches d'analyse se concentrent sur un nombre limité d'enjeux adaptés aux spécificités de chaque actif étudié.

##### Une vision sur l'ensemble du « cycle de vie »

Afin d'identifier les enjeux susceptibles d'avoir un impact sur un actif, l'analyse des enjeux environnementaux et sociaux nécessite de considérer l'ensemble du cycle de vie des produits et services, depuis l'extraction des matières premières jusqu'à la fin de vie des produits. Par exemple, si dans le secteur textile un focus important est réalisé sur les conditions de travail chez les fournisseurs, chez les producteurs automobiles, l'accent sera mis sur la question de la consommation d'énergie lors de l'utilisation des produits.

##### Une échelle de notation qualitative

Le principal résultat de ces analyses est la production d'une opinion qualitative globale en cinq niveaux permettant d'apprécier le niveau d'adéquation de l'actif avec les objectifs de développement durable : négatif, risque, neutre, positif, et engagé.

Cette échelle de notation étant définie par rapport à l'atteinte des objectifs de développement durable, elle ne présuppose pas a priori une distribution particulière des notations, que ce soit au global ou par secteur. Ainsi, dans le secteur de l'énergie, les sociétés impliquées dans l'extraction de charbon et de pétrole sont notées au mieux en « risque » alors que les sociétés du secteur des énergies renouvelables bénéficient de notations plutôt positives.

#### Intégration dans la politique d'investissement

La sélection de titres sur des critères fondamentaux est au cœur du processus de gestion : elle associe les critères financiers (analyses du management et du bilan, potentiel de croissance, valorisation...) et les critères extra-financiers (analyse et appréciation de la qualité des déclarations ESG, analyses ESG d'agences de notation extra-financière), de manière qualitative et quantitative.



## 2 Démarche ESG

### Les critères ESG qui guident nos choix

L'ensemble de ces critères permet de sélectionner les valeurs qui constituent les convictions de l'équipe de gestion et peuvent être intégrées dans le portefeuille.

La gestion du portefeuille actions a pour objectif la mise en œuvre d'une progression de la notation du portefeuille, objectif déterminé en relation avec la notation d'un « indice vert », et mis en place au début de l'année 2018.

La mise en œuvre dans le portefeuille cherche donc à favoriser la sélection de titres notés favorablement par la recherche ESG de Mirova, dans la mesure où les critères fondamentaux évoqués précédemment sont satisfaisants. Une attention spécifique est apportée par la gestion aux valeurs à notation défavorable qui peuvent se trouver en portefeuille : les mouvements d'allègement ou de dégageant sur ces titres doivent intégrer les divers impacts potentiels sur le portefeuille (réalisation de production financière, impact sur le positionnement sectoriel souhaité).

Au cours de l'année 2019, la gestion du portefeuille s'est engagée sur les opportunités d'investissement, notamment fondées sur quelques grandes tendances sous-jacentes en termes extra-financiers.

Ainsi, plusieurs thématiques ont été mises en œuvre à travers les investissements réalisés :

- dans la transition digitale, la connectivité et la cybersécurité ;
- dans la santé, l'accès aux soins et aux équipements de santé, ainsi que le développement d'une médecine intégrant les nouvelles technologies ;
- dans la transition énergétique en redéployant une partie des investissements vers des énergies plus vertes et des sociétés apportant des solutions en termes d'efficacité énergétique ;
- dans la mobilité durable ;
- dans la finance durable en privilégiant des acteurs offrant des solutions d'assurance en matière de risque climatique et finançant le développement d'une économie bas carbone.

À partir des analyses présentées ci-dessus, Mirova note les entreprises du portefeuille CNP Assurances et présente cette notation consolidée lors des comités ISR avec CNP Assurances.

### QUESTIONS À...



Nathalie Gonnet

#### Quelles sont vos fonctions ?

Au sein de la direction des investissements de CNP Assurances, je suis gérante de portefeuille. Je m'occupe des investissements et de leur suivi pour les contrats de retraite collective (entreprises, mutuelles, plans épargne retraite).

#### Comment percevez-vous la prise en compte des critères ESG dans la gestion des investissements au quotidien, notamment vis-à-vis du souci de rendement ?

La prise en compte des critères ESG dans notre gestion nous contraint à exercer des filtres extra-financiers supplémentaires sur nos choix d'investissement et nous conduit à pénaliser certains secteurs d'activité.

Par exemple, le secteur de l'énergie et des *utilities* ou le secteur de l'automobile sont considérés comme des secteurs à

risque du fait de leurs activités. La plupart des acteurs dans ces domaines ont déjà amorcé une mutation énergétique et technologique qui engendre des coûts financiers très importants. En raison de cette notation défavorable, ces secteurs présents dans nos portefeuilles d'actif ne devraient pas être renforcés à l'avenir alors qu'ils offrent des rendements très attractifs aussi bien en termes de dividendes qu'en termes de support obligataire (émetteur bien noté avec des maturités longues). Cette réduction du risque dans notre gestion peut être pénalisante dans un premier temps pour le rendement de nos portefeuilles car elle nous fait perdre des opportunités, mais sur le long terme cela va être plutôt un atout. Choisir de financer les entreprises les plus vertueuses en matière de développement durable offre un espoir de revalorisation, car ces titres seront plus recherchés par les investisseurs.

### 2.2.1.2 La démarche ESG conduite par LBPAM

#### Analyse ESG

LBPAM bénéficie d'une équipe d'analystes ISR et financier exploitant de multiples sources externes pour analyser les enjeux ESG à moyen et long termes. L'analyse est basée sur la philosophie ISR – appelée « GREaT » – définie par LBPAM en 2016 autour de quatre axes :

- **la gouvernance responsable** : cet axe a pour objectif d'évaluer l'équilibre des pouvoirs, la rémunération des dirigeants, l'éthique des affaires ou encore les pratiques fiscales au sein de chaque entreprise ;
- **la gestion durable des ressources** : cet axe permet notamment d'étudier pour chaque entreprise la qualité des conditions de travail pour ses salariés (santé-sécurité, lutte contre les discriminations, etc.), la gestion des relations avec ses fournisseurs ainsi que la maîtrise de l'utilisation des ressources naturelles (eau, biodiversité, recyclage et déchets) ;
- **la transition énergétique et économique** : cet axe permet d'évaluer pour chaque entreprise son offre de produits et services en lien avec la transition énergétique, sa démarche de réduction des gaz à effet de serre et sa réponse aux enjeux de long terme ;
- **le développement des territoires** : cet axe permet d'analyser pour chaque entreprise sa contribution en matière de développement local, sa stratégie en matière de développement de l'emploi et des compétences, sa démarche de dialogue social, la gestion des restructurations ou encore l'offre de produits et services pour les populations à bas revenus.

Pour chaque secteur de l'économie, l'équipe ISR définit une grille de pondération de ces quatre piliers en fonction des problématiques spécifiques à chaque secteur, afin d'avoir une notation ISR pertinente des entreprises. Plus le risque associé à un pilier est important dans l'activité considérée, plus celui-ci est fortement pondéré. Cette grille est actualisée au moins une fois par an avec les gérants pour assurer la cohérence des analyses financières et extra-financières.

Une première analyse quantitative sur la base de sources externes reconnues permet de couvrir un univers large (environ 9 000 émetteurs, dont 2 000 en Europe) : elle croise les évaluations ESG des agences de notation MSCI ESG et Vigeo Eiris avec la grille d'analyse GREaT élaborée par LBPAM pour chaque secteur.

Au final, chaque entreprise a une note globale. Les notes sont comprises entre 1 et 10, 1 correspondant à la meilleure note ISR et 10 à la moins bonne.

Les notes sont ensuite revues deux fois par an par l'équipe ISR. Les notes ISR peuvent ainsi être ajustées à la hausse ou à la baisse, en fonction de sa propre analyse (rencontres directes avec les entreprises, veille sur l'actualité, écoute des ONG et des syndicats, émergence d'une controverse, identification de nouveaux risques, etc.).

L'équipe d'analyse ISR ajoute de la valeur en se concentrant sur les éléments différenciant de chaque entreprise et sur les enjeux innovants, résolument tournés vers l'avenir.

La méthodologie ISR de LBPAM utilisée pour noter les actifs de CNP Assurances est la même que celle de son fonds LBPAM ISR Actions Euro, et peut être retrouvée page 10 du Code de transparence du fonds : <https://www.labanquepostale-am.fr/Lbpam/transversal/pdf/ETH.Par.TRA.File.pdf>.

Concernant plus spécifiquement le thème du changement climatique, il est pris en compte dans la notation ISR de LBPAM, principalement à travers l'axe « Transition énergétique et économique ».

En outre, LBPAM a développé un outil qui permet de pondérer fortement la contribution à la transition énergétique et écologiquement, notamment grâce aux indicateurs suivants : intensité carbone, exposition au charbon et financement de « solutions vertes ». Les « solutions vertes » correspondent à la fois aux « green bonds » et aux investissements réalisés dans les entreprises qui génèrent une partie importante de leur chiffre d'affaires dans des thématiques environnementales (énergies renouvelables, solutions et services environnementaux, économie circulaire, bâtiments verts, transport et mobilité durables, agriculture et alimentation soutenables).

L'analyse secteur par secteur, entreprise par entreprise, utilise des indicateurs quantitatifs complémentaires sur les impacts environnementaux, pour évaluer la stratégie des entreprises et les engagements pris pour améliorer le profil carbone, etc.

#### Intégration dans la politique d'investissement

L'outil d'analyse ISR est à disposition des gérants afin de construire leurs portefeuilles d'investissement et de piloter la performance extra-financière. Les gérants actions et obligataires utilisent l'information mise à disposition, et pour un niveau financier équivalent, ils favorisent les émetteurs les mieux notés d'un point de vue ISR.

La qualité extra-financière des titres en portefeuille fait l'objet d'un suivi trimestriel, présenté lors d'un comité spécifique qui réunit les équipes de CNP Assurances et de LBPAM. Les changements importants de notation ISR sont commentés lors du comité, qui permet également de réfléchir aux moyens concrets pour approfondir progressivement la démarche d'intégration ISR dans les portefeuilles.

### Le portefeuille actions a pour référence des portefeuilles modèles pondérant fortement la contribution à la transition énergétique et écologique

En janvier 2018, CNP Assurances a déployé ces portefeuilles modèles établis en collaboration avec La Banque Postale Asset Management (LBPAM) et Mirova (affilié à Natixis Investment Managers). Cette approche a vocation à renforcer l'approche du risque de transition par la prise en compte de sociétés favorisant la transition énergétique et écologique (TEE).

La gestion des portefeuilles d'actions sous mandat de gestion LBPAM et Ostrum AM (affilié à Natixis Investment Managers) est orientée par ces portefeuilles modèles selon les principes suivants :

- CNP Assurances privilégie l'approche best-in-class via la sous-pondération/surpondération des valeurs de son portefeuille plutôt que par une exclusion sectorielle ;
- les métriques extra-financières (notation ESG) sont suivies et la transition énergétique est surpondérée via les méthodologies de construction des portefeuilles

modèles. Ces derniers présentent des performances extra-financières significativement améliorées par rapport aux indices de référence des marchés actions.

Fin 2019, le bilan de cette approche innovante est positif :

- la stratégie de gestion des portefeuilles d'actions, dont est l'encours de 11 milliards d'euros en valeur bilan fin 2019, a pris une orientation en faveur de la transition énergétique ;
- plus précisément, la performance ISR et TEE des portefeuilles actions de CNP Assurances a convergé vers les portefeuilles modèles ;
- les portefeuilles actions de CNP Assurances obtiennent des performances extra-financières supérieures aux indices de référence usuels et restent équilibrés, permettant une exposition à l'ensemble de l'économie modulo un biais significatif sur les sociétés financières et une diminution du poids des secteurs les plus carbonés.

## 2.2.2 Immobilier

### Critères ESG, charte « travaux verts »

CNP Assurances est un acteur important du secteur immobilier. Elle confie la gestion de son patrimoine à des entreprises spécialisées, sur la base de stricts cahiers des charges, incluant les enjeux de respect de l'environnement et de sécurité.

Dans les travaux d'entretien ou de rénovation des immeubles qu'elle détient, CNP Assurances a le souci constant d'améliorer la qualité énergétique et recherche l'application des meilleures normes environnementales. Des scénarios de plans d'action adaptés à chaque immeuble ont été définis afin de réduire les émissions de CO<sub>2</sub> et les consommations d'énergie. À terme, ces travaux permettront de réduire les émissions de gaz à effet de serre (GES) de son patrimoine immobilier (détenu en nom propre ou par des SCI détenues à 100 %) de 40 % à l'horizon 2021, à partir de l'année de référence de 2006. Sur les nouvelles acquisitions, l'évaluation environnementale est systématique.

En 2015, dans le cadre de sa stratégie bas carbone, CNP Assurances a signé la charte pour l'efficacité énergétique des bâtiments tertiaires, entendant ainsi s'impliquer davantage dans le secteur du bâtiment durable.

### Les actifs financiers concernés

**Périmètres** : actifs immobiliers détenus par CNP Assurances en nom propre ou par l'intermédiaire de SCI détenues à 100 %.

**Part des encours en valeur bilan nette** : 8,9 Md€ au 31 décembre 2019.

**Gestion financière** : la gestion du patrimoine immobilier détenu en nom propre ou par l'intermédiaire de SCI détenues à 100 %, est déléguée auprès d'une dizaine de sociétés de gestion immobilière de CNP Assurances.

### Engagement auprès des sociétés de gestion de CNP Assurances

La conduite de la gestion opérationnelle des opérations d'acquisition, tout comme la gestion au quotidien, est déléguée à des sociétés de gestion en charge de contractualiser avec des gérants immobiliers ou des foncières. Cette délégation passe par un contrat-cadre qui définit les engagements des sociétés de gestion et qui s'applique *de facto* à leurs sous-traitants. Ces engagements incluent des critères ESG et éthiques. La mise en œuvre du contrat est conditionnée au respect de la démarche socialement responsable de CNP Assurances ainsi que des principes de sécurité des immeubles et des personnes et de qualité des prestations.

Par ailleurs, CNP Assurances demande à ses sociétés de gestion de s'engager à signer avec elle la charte pour l'efficacité énergétique des bâtiments tertiaires. À fin 2019, 67 %<sup>(1)</sup> des sociétés de gestion en sont signataires.

(1) Contre 63 % à fin 2018

## Analyse ESG lors de l'acquisition des immeubles

Nature des principaux critères : l'acquisition des biens immobiliers passe au crible du mandat cadre entre CNP Assurances et ses sociétés de gestion. Les critères ESG sont nombreux et nous exposerons ici les principaux :

- **environnementaux** : efficacité énergétique, pollution, risque d'inondation et de catastrophe naturelle, transports ;
- **sociaux** : sécurité des usagers, risque amiante et plomb, accessibilité aux personnes à mobilité réduite ;
- **gouvernance** : l'identité du vendeur est analysée au regard des consignes de lutte antiblanchiment et anticorruption (processus KYC « Know your customer »). Par ailleurs, cinq principes d'action éthique doivent être suivis par les sociétés de gestion de CNP Assurances. Ils couvrent le comportement sur les marchés, l'intégrité et le respect des fournisseurs, y compris par les sous-traitants.

### Méthodologie

Les sociétés de gestion sont chargées de l'analyse de ces critères. Avant toute acquisition, ceux-ci remettent un dossier très complet à CNP Assurances incorporant l'analyse technique, environnementale et sanitaire du bâtiment. Ce dossier relève les risques environnementaux, la performance énergétique (diagnostic obligatoire), les émissions de GES du bâtiment et sa position au regard des nouvelles réglementations environnementales (bail vert, certification, labels), ainsi que la situation sanitaire au regard de l'amiante, du plomb, des termites, des pollutions des sols... Ces informations ESG peuvent être complétées si nécessaire d'audit, de *benchmark*, de références internationales (label) ou d'autres informations d'experts externes.

### Résultats

100 % des acquisitions d'immeubles en 2019 ont bénéficié de ce processus.

### Intégration dans la politique d'investissement

Les analyses techniques, environnementales et sanitaires du bâtiment aident CNP Assurances à identifier les risques propres aux bâtiments et surtout à évaluer le montant et la faisabilité des travaux nécessaires pour respecter le niveau d'exigence de CNP Assurances. La non-faisabilité est un critère d'abandon du projet et l'évaluation des coûts des travaux impacte le prix d'acquisition.

## Analyse ESG dans la gestion des immeubles

Les principes de gestion ESG décrits ci-après sont inscrits dans tous les mandats entre CNP Assurances et ses sociétés de gestion au 31 décembre 2019. Les sociétés de gestion de CNP Assurances s'engagent à réaliser la gestion du patrimoine immobilier en tenant compte de ces critères.

## Nature des principaux critères

Les sociétés de gestion mandatées par CNP Assurances s'engagent au respect :

- **du principe de sécurité des immeubles et des personnes** : le respect du principe repose sur la prévention des risques inhérents aux immeubles afin :
  - d'une part, de contribuer à la valorisation des immeubles, par l'adéquation des conseils donnés et des solutions proposées aux besoins des immeubles et aux intérêts du mandant, et
  - d'autre part, de prémunir les personnes contre toute atteinte à leur intégrité physique, que ces personnes aient ou n'aient pas un lien contractuel avec le mandant (occupants, usagers, visiteurs, passants, etc.) ;
- **du principe de qualité des prestations** : le respect de ce principe repose sur la sélection et le recours systématique à des entreprises compétentes tout en conservant la maîtrise des coûts ;
- **de la démarche socialement responsable du mandant**.

## Informations utilisées pour l'analyse

Pour assurer leurs engagements, les sociétés de gestion de CNP Assurances peuvent réaliser leurs analyses sur la base d'enquêtes de satisfaction auprès des locataires, d'études environnementales, d'audits Hygiène Sécurité Environnement, d'audits installation électrique par exemple.

## Déclinaison opérationnelle de la prise en compte des critères ESG

### Charte « travaux verts »

Les critères ESG ci-dessus sont déclinés de façon opérationnelle dans le mandat sous la forme de la charte dite « Travaux verts ». Les sociétés de gestion de CNP Assurances s'engagent à réaliser les travaux en suivant les règles de cette charte :

#### a) Matériaux et technologies utilisés

- Employer des matériaux ou technologies ayant un impact limité sur l'environnement.
- Favoriser des matériaux recyclés ou recyclables.
- Réaliser une analyse critique préalablement à l'utilisation de nouveaux procédés ou produits théoriquement plus favorables à l'environnement.

#### b) Phase chantier

- Rédiger un plan d'organisation du chantier.
- Gérer et valoriser les déchets.
- Réduire les nuisances causées aux riverains.
- Limiter les pollutions de proximité.
- Limiter les consommations des ressources.
- Effectuer un éco-suivi du chantier.

#### c) Gestion des déchets d'activité

- Réduire les déchets à la source.
- Mettre en place une collecte sélective.
- Traiter, valoriser et suivre les déchets de collecte.
- Évaluer la quantité de déchets produits.

**d) Qualité et économies d'eau**

- Maîtriser le risque de contamination et de prolifération bactériennes dans les réseaux d'eau.
- Distribuer une eau conforme aux exigences du code de la santé ainsi qu'aux références de qualité.
- Assurer une limitation des consommations d'eau.

**e) Qualité de l'air**

- Limiter le risque de contamination et de prolifération bactériennes dans les installations de traitement de l'air.
- Distribuer un air conforme aux exigences du Code du travail et autres applicables.
- Proposer à l'occupant un air adapté au confort en termes d'hygrométrie et de température dans la limite des prescriptions réglementaires.
- Améliorer la qualité de l'air intérieur.
- Éviter la présence de composés organiques volatiles dans des matériaux faciles à poser.

**f) Limitation des nuisances sonores**

- Apporter un maximum de confort acoustique aux occupants.
- Limiter la propagation des bruits et vibrations au sein des locaux. En cas d'occupation à proximité durant les travaux, limiter la gêne occasionnée.
- Choix des équipements afin de limiter les nuisances.
- Réduire les nuisances causées aux riverains.

**g) Limitation des nuisances olfactives**

- Éviter la présence de composés organiques volatiles dans des matériaux faciles à poser.

**h) Champs électromagnétiques**

- Limiter l'exposition de l'être humain aux ondes électromagnétiques.
- Solutions permettant de protéger les personnes.
- Solutions permettant d'atténuer ou d'éliminer un risque.

**i) Amiante**

- Identifier les obligations du propriétaire et/ou du maître d'ouvrage lors de travaux de réhabilitation dans les textes réglementaires.
- Réunir les documents relatifs à la présence d'amiante.
- Décrire les étapes de la gestion du risque amiante sur un chantier de rénovation.

**j) Plomb dans les peintures**

- Identifier les obligations du propriétaire et/ou du maître d'ouvrage de travaux de réhabilitation dans les textes réglementaires.

- Réunir les documents relatifs à la présence de plomb dans les peintures.
- Faire réaliser des contrôles réglementaires.

**k) Termites et autres insectes xylophages**

- Identifier les zones à risque.
- Gérer les déchets infestés.

**l) Performances énergétiques et thermiques**

- Maîtriser la consommation énergétique du patrimoine :
  - Étudier la mise en place d'énergie renouvelable.
  - Privilégier des systèmes de chauffage et de rafraîchissement à haute efficacité énergétique.
  - Isoler le bâti et limiter les apports de chaleur en été.
  - Éviter de surdimensionner le renouvellement d'air pour éviter les déperditions inutiles.
  - Étudier les systèmes de récupération de chaleur sur l'extraction d'air.
  - Prévoir des éclairages économes et d'une puissance adaptée.
- Veille technologique et réglementaire.
  - S'efforcer de dépasser les exigences réglementaires en vigueur.
- Mettre en place des comptages et des suivis des consommations.

**m) Préservation de la biodiversité**

- Veiller, en fonction de la nature des travaux, à protéger la biodiversité, en étudiant des solutions techniques privilégiant le végétal et des solutions techniques basées sur la biodiversité et les services écosystémiques sur les bâtiments et les espaces verts (comme la gestion différenciée<sup>(1)</sup>), notamment lors de la réalisation de travaux de toitures-terrasses végétalisées ou d'espaces verts et en étant respectueux des écosystèmes en phase chantier.

**n) Économie circulaire**

- Étudier, dans la mesure du possible pour chaque opération, les possibilités de recours à des processus de déconstruction pour réemploi et valorisation des matériaux.
- Favoriser autant que faire se peut l'utilisation de matériaux issus de filières de réemploi.

Les sociétés de gestion de CNP Assurances sont responsables des risques liés à cette charte. CNP Assurances attend d'eux une gestion équilibrée et pertinente de ces risques au cas par cas en fonction de la matérialité des enjeux.

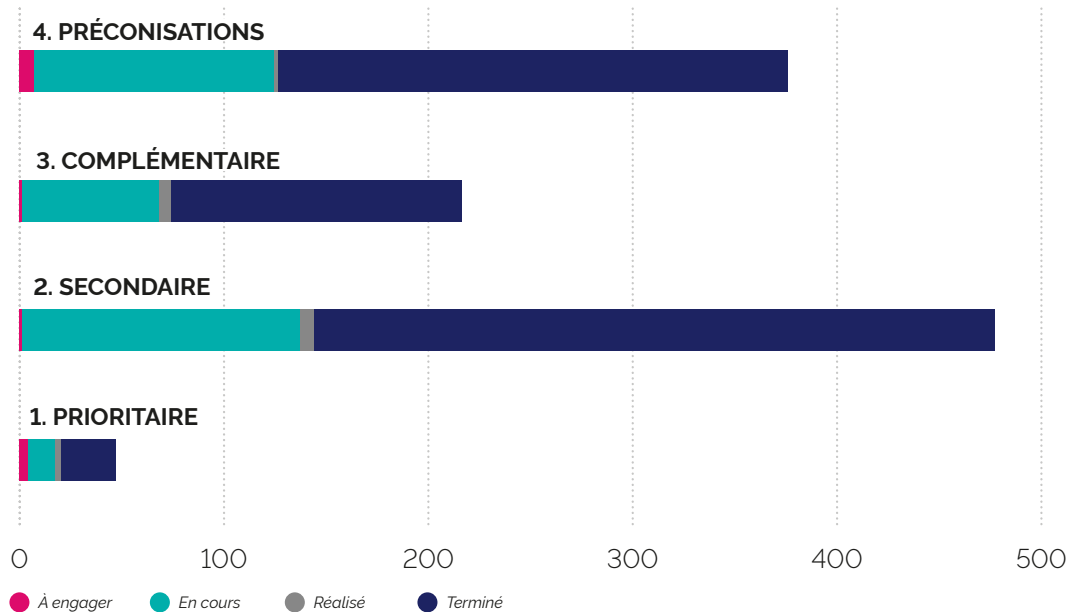
(1) Mode de gestion plus respectueux de l'environnement, écologique, en alternative à la gestion horticole intensive et qui s'adapte à l'usage des lieux



## Mission d'analyse Hygiène Sécurité Environnement

La sécurité des biens et des utilisateurs est un enjeu majeur pour CNP Assurances qui a initié sur 2016, à titre expérimental, une mission d'analyse HSE sur une grande partie de ses immeubles détenus en direct.

92 audits ont été réalisés et l'avancement du traitement des observations au 31 décembre 2019 est le suivant :



### 2.2.3 Forêts

#### Certification gestion durable, préservation de la biodiversité et adaptation au changement climatique

Avec 56 537 ha de forêts à fin 2019, CNP Assurances est le premier propriétaire privé de France.

La Société Forestière assure la gestion durable des forêts (objectifs : sécurité, biodiversité, anticipation du changement climatique). Dès 2003, en parallèle à la certification ISO 9001, l'ensemble des forêts du patrimoine de CNP Assurances a été certifié PEFC<sup>(1)</sup>, attestant ainsi que le bois est issu de forêts gérées durablement. En 2017, un nouveau programme d'investissement de forêts en Écosse a été initié.

Les missions confiées sont :

- l'assistance, le conseil et la mise en œuvre de la stratégie d'investissement et d'arbitrage ;
- la gestion patrimoniale, technique et administrative des massifs forestiers.

#### Les actifs financiers concernés

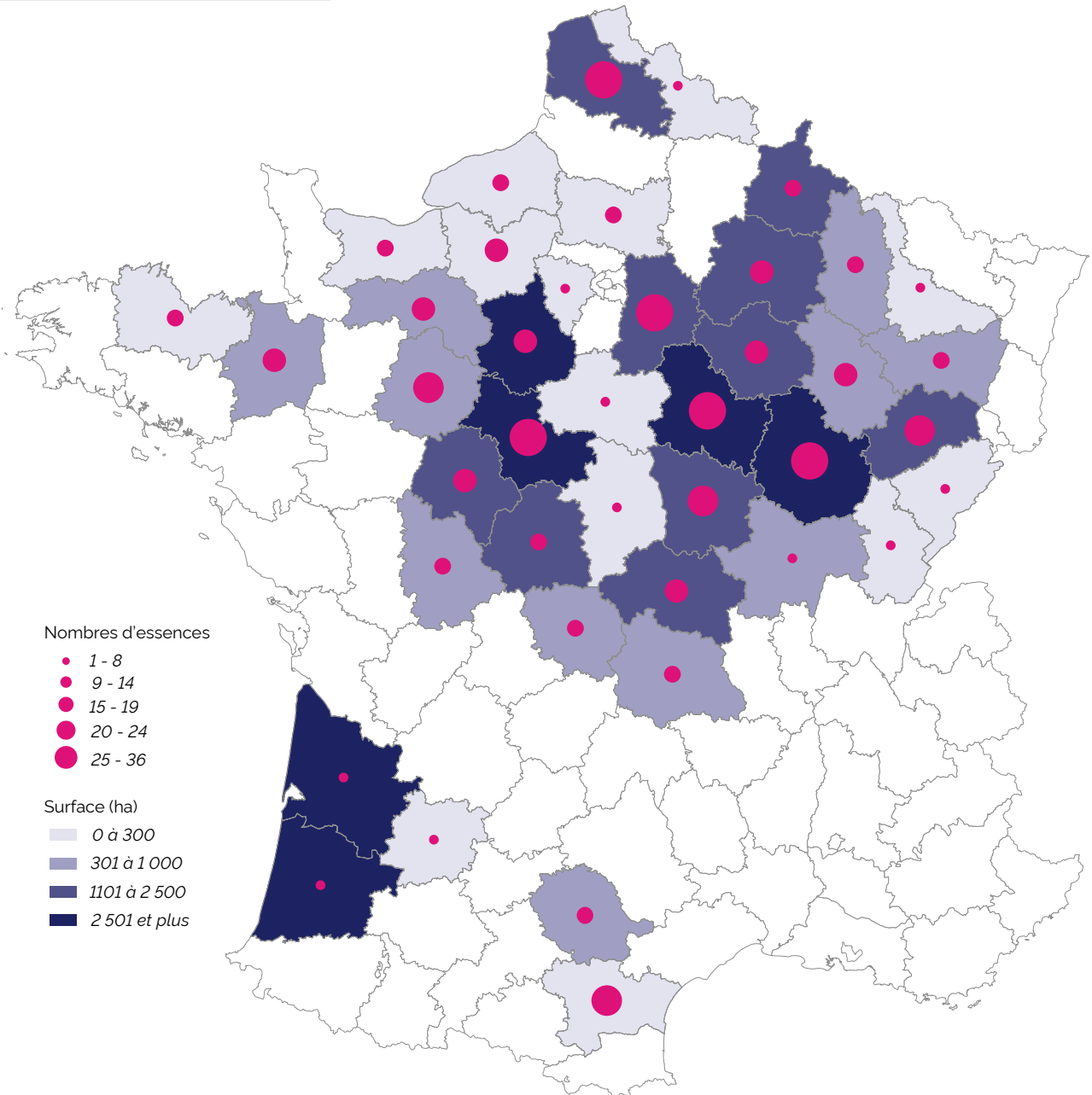
**Périmètres** : 204 massifs forestiers détenus à 100 % en direct ou via des véhicules détenus à 100 % par CNP Assurances pour près de 53 572 ha au global, dont 14 massifs forestiers pour 2 381 ha en Écosse.

**Part des encours en valeur bilan nette** : 298 M€ au 31 décembre 2019.

**Gestion financière** : la gestion des forêts est déléguée par un mandat à la Société Forestière, société anonyme dont CNP Assurances détient 49,98 % du capital.

(1) Programme de reconnaissance des certifications forestières

### Carte de la diversité des essences



Sources : Société Forestière/IGN - Date : 27/02/2020

## Engagement

CNP Assurances soutient la Société Forestière dans la poursuite de ses missions de gestion durable des massifs forestiers, par sa présence au conseil d'administration.

La Société Forestière met en œuvre au quotidien son manuel de gestion durable sur le patrimoine de CNP Assurances et s'assure que les engagements pris dans le cadre de l'adhésion à la certification PEFC sont respectés. Les personnes et entreprises qui sont amenées à intervenir sur les forêts (acheteurs de bois, entrepreneurs de travaux forestiers...) sont ainsi informées des conséquences de ces différents engagements pour les opérations qu'elles doivent mener. Les contrats utilisés précisent ces engagements.

## Gestion de la démarche ESG

La Société Forestière assure la gestion du patrimoine forestier de CNP Assurances via un mandat de délégation de gestion. Dans ce cadre, elle met en œuvre une gestion forestière socialement responsable et volontairement respectueuse de l'environnement. Dès 2001, la Société Forestière s'est d'ailleurs dotée d'un manuel de gestion forestière durable dont l'application est certifiée ISO 9001. Il intègre les principales thématiques de l'analyse ESG : gouvernance, pilotage et organisation des relations avec ses clients et autres parties prenantes ainsi que la mise en application de pratiques sylvicoles tenant compte des habitats et espèces remarquables.

CNP Assurances adhère à cette démarche en ayant signé la charte de gestion durable associée.

Chaque année, la Société Forestière est auditée par l'AFAQ, organisme certificateur, leader mondial de la certification des systèmes de management, qui contrôle la bonne application de la certification qualité ISO 9001 version 2015 de la Société Forestière. Le renouvellement de ce certificat apporte la garantie que la politique qualité de la Société Forestière est conformément mise en œuvre.

Les critères et indicateurs évoqués par la suite sont tous issus de cette politique de gestion durable.

## Analyse ESG

La certification d'une gestion durable et la préservation de la biodiversité sont les principaux critères ESG intégrés dans les investissements forestiers de CNP Assurances.

### Certification d'une gestion durable

Un des critères les plus révélateurs de la prise en compte des critères ESG appliqués à la forêt est la certification de gestion durable. En effet, les forêts doivent être gérées durablement afin de maintenir l'ensemble des services écosystémiques qu'elles offrent. Nous pouvons citer, entre autres, leur capacité à produire du bois, matière première renouvelable, à maintenir une biodiversité originale ou encore à préserver les sols contre l'érosion.

### Informations utilisées

La certification PEFC, première marque mondiale de certification de gestion durable, s'attache à garantir que la gestion mise en œuvre permet le maintien de ces fonctions à long terme. La Société Forestière a historiquement encouragé les propriétaires forestiers à adhérer à cette certification.

### Méthodologie

L'adhésion à la certification PEFC est effectuée par région administrative ou regroupement de régions administratives. La Société Forestière a pour mission de s'assurer que tous les certificats de CNP Assurances restent valides, en renouvelant les adhésions dans les délais impartis et en mettant en œuvre les règles de gestion durable PEFC définies par le « cahier des charges du propriétaire ». La validité des certificats est établie par un contrôle documentaire vérifiant que les certificats existent et sont en cours de validité. Une base de suivi de ces adhésions est tenue à jour par la Société Forestière pour le compte de CNP Assurances. Le certificat est valable cinq ans, sauf s'il est remis en cause suite à un audit externe commandité par PEFC.

### Résultats

Fin 2019, 100 % des surfaces des forêts détenues par CNP Assurances adhèrent à la certification PEFC. L'objectif cible récurrent est d'être à 100 % de la surface certifiée<sup>(1)</sup>.

### Préservation de la biodiversité

Le manuel de gestion forestière durable évoqué précédemment décrit les actions à mener qui permettent d'identifier les habitats et espèces remarquables afin d'en tenir compte dans la gestion mise en œuvre.

### Informations utilisées et méthodologie

Outre le suivi d'actions spécifiques menées en faveur de la biodiversité, la diversité des essences est également un bon indicateur de gestion durable. En effet, chaque essence principale d'un peuplement est associée à un ou plusieurs habitats. Il y a donc une corrélation étroite entre la diversité des essences principales et la biodiversité.

La Société Forestière décrit dans une base de données le parcellaire forestier du patrimoine. Chaque massif est divisé en unités de gestion appelées parcelles, elles-mêmes étant subdivisées en sous-parcelles homogènes de par leur peuplement. L'essence principale est ainsi systématiquement renseignée pour chaque sous-parcelle, ce qui permet de faire le décompte du nombre d'essences principales présentes sur les patrimoines.

### Résultats

Fin 2019, le patrimoine de CNP Assurances présente une diversification des essences qui est illustrée sur la carte ci-dessus.

(1) Un seul massif écossais ne fait pas l'objet de certification car il n'était constitué que de landes non boisées jusqu'au dernier trimestre 2019. Les autres massifs écossais ont fait l'objet d'une certification au cours de l'année 2019

## Intégration dans la politique d'investissement

CNP Assurances étudie toute opportunité d'investissement national ou international proposée par la Société Forestière, qui s'engage à sélectionner des forêts de qualité déjà certifiées ou ayant un potentiel de valeur d'avenir grâce à une gestion durable, dans le but d'obtenir la certification PEFC.

CNP Assurances est par ailleurs engagée, au travers du mandat avec la Société Forestière, à poursuivre son effort d'amélioration des massifs forestiers lorsque cela est possible (gestion des enclaves, servitudes), en vue d'accentuer le caractère qualitatif du patrimoine en termes de gestion durable.

### QUESTIONS À...



Virginie Ducable

#### Quelles sont vos fonctions ?

Au sein de la direction des investissements de CNP Assurances, je suis responsable du pôle gestion de l'immobilier, des infrastructures et des forêts. Je suis également administratrice de la Société Forestière dont CNP Assurances et la Caisse des Dépôts sont coactionnaires.

#### Ressentez-vous dans les forêts dont CNP Assurances est propriétaire l'impact du réchauffement climatique ?

Oui, nous avons notamment senti la grave crise sanitaire qui a affecté les forêts d'épicéas en 2018 et 2019, à la suite de la prolifération d'insectes (scolytes) qui attaquent ces résineux. Ces insectes se sont développés en raison d'hivers trop doux et pas assez humides et d'étés trop chauds et trop secs. Dès 2003, la Société Forestière, gestionnaire de nos forêts, avait mené une réflexion approfondie pour adapter les forêts au changement climatique annoncé. Elle avait alors notamment renoncé à la plantation d'épicéa en plaine où il n'est pas adapté.

#### Comment la Société Forestière conçoit-elle l'équilibre entre l'exploitation sylvicole et la gestion raisonnable ?

CNP Assurances est actionnaire de la Société Forestière à côté de la Caisse des Dépôts, et je suis moi-même

administratrice. Nous avons donc un droit de regard sur la stratégie par le biais du conseil d'administration.

En tant que client et investisseur responsable, nous donnons des orientations afin de mettre en œuvre une gestion forestière durable et multifonctionnelle, qui garantisse un juste équilibre entre les enjeux de production et de préservation de l'environnement. L'exploitation fait partie intégrante de la gestion raisonnable et ces enjeux ne doivent pas être opposés. La récolte permet d'alimenter la filière bois qui répond à la demande toujours plus grande pour ce matériau renouvelable.

#### Pouvez-vous nous parler d'autres réalisations de la Société Forestière en 2019 pour préserver la biodiversité ?

La Société Forestière déploie de nombreuses actions en faveur de la biodiversité dans les forêts qu'elle gère, en préservant par exemple les bords de cours d'eau ou en inventoriant des espèces d'intérêt patrimonial afin de mieux les protéger. À ce titre, nous pouvons citer des actions menées sur la forêt de la Gaudinière, dans le Loir-et-Cher, avec l'installation de nichoirs pour accueillir et développer les populations de chouette hulotte, ou encore la gestion adaptée d'une zone humide dans les Landes de Gascogne pour restaurer ce milieu qui renferme une biodiversité remarquable.

## 2.2.4 Autres actifs

L'ensemble des actifs de CNP Assurances bénéficient des règles d'exclusion présentées au chapitre 2.4. Au-delà, des informations ESG-Climat sont collectées sur certains types d'actifs pour enrichir l'analyse, mais ne sont pas intégrées dans la décision d'investissement.

### Une notation ESG du portefeuille d'obligations d'entreprises

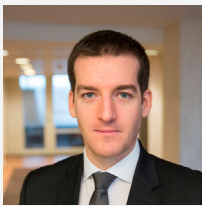
La notation ESG du portefeuille d'obligations d'entreprises est réalisée tous les trimestres par les experts ISR des sociétés en charge de la gestion de ces portefeuilles (LBPAM et groupe NIM). L'analyse ESG des titres bénéficie de la veille trimestrielle sur les actions cotées mise en place depuis 2006 avec ces mêmes analystes extra-financiers.

### Des informations ESG utilisées dans la gestion des placements en *private equity* et en infrastructures depuis 2010

Les *due diligences* menées avant tout investissement dans un nouveau fond de *private equity* permettent d'établir une notation ESG. 15 fonds ont ainsi été notés en 2019.

Un reporting sur les éléments environnementaux, sociaux et de gouvernance est également introduit lors de nouveaux investissements en infrastructures. En 2019, 81 % des fonds infrastructure ont répondu à ce reporting ou communiqué un reporting volontaire propre.

## QUESTIONS À...



Gaël Le Clec'h

### Quelles sont vos fonctions ?

Au sein de la direction des investissements de CNP Assurances, je travaille dans l'équipe *private equity* (investissement en actions dans des entreprises non cotées en Bourse). Nous investissons indirectement dans ces entreprises par le biais de fonds d'investissement.

### Comment intégrez-vous les critères ESG dans vos investissements ?

Lorsque nous envisageons un investissement, notre analyse comporte deux volets :

- un volet financier qui consiste à s'assurer du bon couple rendement-risque de notre engagement ;
- un questionnaire extra-financier qui vise à s'assurer des bonnes pratiques des équipes et des entreprises que nous finançons indirectement. Ce questionnaire a été élaboré par CNP Assurances à partir des PRI (Principes de l'investissement responsable soutenus par les Nations unies) et des meilleures pratiques de

marché. Notre objectif est à la fois de limiter les risques extra-financiers et d'être cohérents avec notre stratégie, par exemple en ce qui concerne l'exclusion de certains secteurs de notre univers d'investissement (charbon, armes à fragmentation, etc.). Nous adoptons également une démarche d'accompagnement pour ceux qui souhaitent intégrer une dimension extra-financière dans leurs activités d'investisseur. Nous notons que les fonds sont aujourd'hui beaucoup plus concernés qu'il y a quelques années. Nous restons vigilants quant au fait que les sociétés de gestion de ces fonds s'appliquent les mêmes critères que les sociétés dans lesquelles elles investissent.

Nous sommes très attentifs aux signaux qui remontent de notre analyse extra-financière. Il peut arriver **que** des critères extra-financiers nous conduisent à renoncer à un investissement. Notre démarche est de faire évoluer les pratiques, donc le dialogue reste primordial.

### Enquête ESG conduite auprès des sociétés de gestion pour les placements dans les fonds cotés depuis 2010

CNP Assurances effectue tous les deux ans une enquête ESG auprès des sociétés de gestion dans lesquelles elle souscrit des fonds de titres cotés, soit près de 80 sociétés de gestion lors de la dernière enquête de 2019. Cette enquête porte sur les engagements ISR, les règles mises en place sur les armes controversées, les embargos, les paradis fiscaux et l'intégration de la problématique de la transition énergétique et écologique dans la politique de vote.

Cette enquête permet de sensibiliser les sociétés n'ayant pas encore mis en place ce genre de pratique. En outre, elle rassure à la fois sur l'évolution des bonnes pratiques des sociétés de gestion car elle montre une nette amélioration dans le temps.

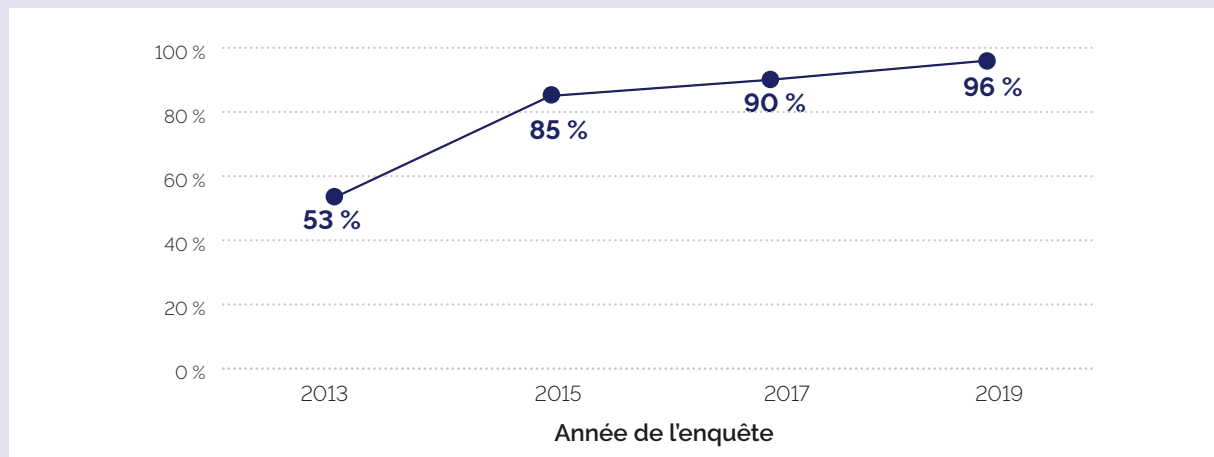
Ainsi aujourd'hui, la très grande majorité des sociétés de gestion interrogées excluent de leur univers les investissements sur les armes controversées au-delà des mines anti personnel et des bombes à sous-munition, alors qu'en 2010 seulement 20 % des sociétés interrogées avaient une politique en ce sens.

Depuis 2017, nous avons pu observer à travers cette enquête que la lutte contre le changement climatique est devenue l'un des axes majeurs de la politique de développement durable de la plupart des sociétés de gestion, et la politique de vote constitue un levier d'influence grandissant en faveur d'une économie bas carbone.

Les sociétés de gestion ont pour la plupart engagé un dialogue « climat » lié à la transition énergétique et sont globalement favorables à une plus grande transparence des entreprises sur ces sujets (soutenant généralement les résolutions d'actionnaires visant spécifiquement cela).

À fin 2019, 96 % des sociétés de gestion de titres cotés avec lesquelles CNP Assurances travaille ont signé les *Principles for Responsible Investment* (PRI), en hausse régulière depuis plusieurs années, traduisant leurs engagements en faveur de la finance responsable.

#### Part des sociétés de gestion ayant signé les PRI



## 2.3 Nos autres contributions à une société durable

Au-delà de sa politique d'investissement intégrant des critères ESG (chapitre 2.2) et de sa contribution à la TEE (chapitre 3.3.1), CNP Assurances mène une politique active en termes d'investissements à impact sociétal.

### 2.3.1 Accompagnement du tissu entrepreneurial

Présente dans le métier du capital-investissement depuis 1992, CNP Assurances a investi 520 millions d'euros en capital et 1 730 millions de dette non cotée dans les entreprises non cotées fin 2019 et s'est engagée, dans le cadre du plan *French Tech*, à accompagner des entreprises technologiques françaises pour un montant de 820 millions, dont 220 millions en *private equity*.

Avec le programme Open CNP lancé en 2016, CNP Assurances consacrera 100 millions d'euros sur cinq ans au développement de partenariats avec des start-up innovantes dans des domaines d'activité proches des siens.

Après le soutien d'une plateforme de *crowdfunding* pour les PME, CNP Assurances a choisi de soutenir une solution de

télé médecine permettant de lutter contre les inégalités sociales et géographiques en matière d'accès aux soins.

À fin 2019, Open CNP a investi dans huit start-up. À titre illustratif, CNP Assurances travaille avec Stratumn, start-up spécialisée dans la technologie *blockchain*. Enfin, CNP Assurances est entrée dès 2017, au capital d'Alan, première société d'assurances indépendante créée en France depuis 30 ans. Elle a pour ambition de faire évoluer l'assurance santé en France, se concentrant sur l'expérience client, le parcours de soins et le déploiement de services digitaux à valeur ajoutée. Alan propose aux start-up, aux PME et aux autoentrepreneurs une complémentaire santé avec souscription directe et 100 % en ligne.

### 2.3.2 Fonds à impact social

CNP Assurances a également investi dans plusieurs fonds à plus-values sociales pour un montant total engagé de près de 220 millions d'euros à fin 2019 : financement de petites entreprises connaissant des barrières sociales dans l'accès aux fonds propres, par exemple.

Depuis 2016, CNP Assurances s'est associée à un fonds de prêts à long terme pour le compte d'une centaine de PME européennes. Elle accompagne aussi depuis juin 2016 le fonds NovESS dont l'objectif est de soutenir la transition et le changement d'échelle de l'économie sociale et solidaire (santé, social, économie circulaire et collaborative, transition

énergétique et démographique...). Attentif à l'apport extra-financier, le fonds NovESS s'est doté d'un outil de mesure d'impact social qui permet d'évaluer l'impact de chaque projet sur plusieurs critères dont la création d'emplois.

CNP Assurances participe au financement du fonds Hémisphère, premier *social impact bond*, dédié à l'accueil et à l'hébergement des publics en difficulté : une partie de la rémunération financière dépend de l'atteinte d'objectifs sociaux audités, portant notamment sur la scolarisation des enfants ou l'orientation des personnes accueillies vers un logement permanent.



### 2.3.3 Autres fonds d'investissement responsable

Pour ce qui relève des investissements combinant les aspects environnementaux et sociétaux, 4,8 Md€ de fonds ISR ont été souscrits par CNP Assurances, soit 14 % des encours de la totalité des OPCVM non dédiés détenus fin 2019.

Pour les fonds ISR souscrits par les assurés sous forme d'unités de compte, voir la partie 4.

#### QUESTIONS À...



Frédéric Mary

#### Quelles sont vos fonctions ?

Au sein de la direction des investissements de CNP Assurances, je suis en charge des opérations d'investissements à court terme, notamment la gestion de la trésorerie. Notre équipe réalise de nombreux investissements, à la fois en titres et en OPCVM.

#### Comment percevez-vous la prise en compte des critères ESG dans votre gestion des investissements au quotidien, notamment vis-à-vis du souci de rendement ?

Depuis plusieurs années, les assureurs évoluent dans un environnement de taux d'intérêt bas, notamment du fait des politiques mises en œuvre par les banques centrales. Dans ce contexte, la gestion des portefeuilles a sensiblement évolué et nous avons renforcé la prise en compte des critères ESG. Celle-ci n'est pas synonyme de destruction de valeur, bien au contraire !

Ainsi, la prise en compte de ces critères donne davantage de sens à nos investissements. Je dirai même que dans certains cas, cette prise en compte est essentielle. Je voudrais ainsi vous donner l'exemple d'une société exclue de nos investissements pour des raisons de problèmes de gouvernance. Cette société a fini par avoir de très fortes difficultés, mais nous l'avions déjà exclue. Donc intégrer ces critères de gouvernance permet d'exclure des émetteurs qui rencontreront tôt ou tard des difficultés.

Du point de vue pratique, pour la prise en compte de ces critères nous nous appuyons sur des analyses internes, mais également sur les rapports de sociétés de notation extra-financière, des rapports des entreprises, et des labels ISR pour les fonds. Ces points sont régulièrement abordés lors de comités.

Il est possible de construire un portefeuille en fonction des notations ISR des émetteurs, et donc d'accompagner les entreprises qui vont dans la bonne direction. Ceci permet ainsi d'investir sur des émetteurs qui font de réels efforts en termes de transition écologique et énergétique, tout en préservant les performances des fonds.

#### Pouvez-vous donner un exemple de cette prise en compte en 2019 ?

Nous avons remplacé dans nos portefeuilles les sociétés dont la production d'énergie reposait trop fortement sur le charbon par des entreprises du même secteur mais plus vertueuses, c'est-à-dire que nous avons décarboné notre portefeuille. Nous avons aussi travaillé sur de nombreux projets à composante environnementale, comme par exemple la labellisation ISR de plusieurs de nos fonds de trésorerie et l'analyse des risques physiques (par exemple l'impact de la montée des eaux pour une entreprise dans laquelle nous investissons).

### 2.3.4 Obligations à impact social

CNP Assurances investit depuis plusieurs années dans des obligations à impact social (*Social Bonds*, *Sustainable Bonds*). Ces obligations répondent à de forts enjeux sociaux, mesurent leur impact social et contribuent à une création de valeur

durable pour l'ensemble des parties prenantes. À fin 2019, les montants investis par CNP Assurances dans les obligations à impact social représentent 1,2 Md€.

## 2.4 Les actifs exclus de nos portefeuilles

### Périmètre et critères d'exclusion ESG

Dans le cadre de ses obligations réglementaires et de sa démarche d'investisseur responsable, CNP Assurances a défini des règles relatives aux opérations d'investissement sur les pays et valeurs.

Ces règles répondent aux objectifs suivants :

- assurer la conformité avec la réglementation sur les conventions sur les armes signées par la France, sur les embargos et avec les obligations réglementaires LCB-FT<sup>(1)</sup> ;
- assurer la conformité avec la réglementation et sa démarche d'investisseur responsable à l'égard des paradis fiscaux ;
- intégrer les critères de gouvernance durable dans l'analyse des pays et se conformer aux engagements de soutien aux principes du Pacte mondial ;
- se conformer aux engagements publics de CNP Assurances en ce qui concerne la limitation de son exposition au charbon thermique dans le cadre de ses opérations financières.

CNP Assurances détermine ainsi la liste des exclusions et valeurs sous surveillance (pays et entreprises) en s'appuyant sur ses propres analyses, sur les experts ISR des sociétés de gestion de CNP Assurances, LBPAM et Mirova (affilié à Natixis Investment Managers), et sur les indices publics.

### Deux critères d'exclusion sont appliqués

#### 1. Exclusion de pays

Plusieurs critères sont pris en considération : la politique d'exclusion s'appuie sur les listes établies par l'État français et l'Union européenne ainsi que, pour les paradis fiscaux, sur la base des indices de *Tax Justice Network*. Pour les pays posant de graves problèmes au regard de la démocratie, des droits humains et de la corruption, elle s'appuie sur les listes établies par *Freedom House* et *Transparency International*.

#### 2. Exclusion de valeurs

Quatre types d'exclusions de valeurs ont été définis :

- CNP Assurances a exclu dès 2008 de son portefeuille les producteurs de bombes à sous-munitions et mines antipersonnel ;
- dans le cadre de ses analyses ESG, CNP Assurances bénéficie d'alertes sur les risques ESG des entreprises, alertes correspondant à un non-respect des principes fondamentaux du Pacte mondial ;
- dès 2015, elle exclut tout nouvel investissement dans des sociétés extractrices de charbon et productrices d'énergie à base de charbon dont plus de 15 % du chiffre d'affaires est lié au charbon thermique. CNP Assurances a depuis renforcé sa politique d'exclusion pour accompagner ses engagements en faveur du climat. Fin 2018, elle a abaissé ce seuil à 10 % et ajoute l'exclusion des 120 entreprises les plus impliquées dans le développement de nouvelles mines et centrales à charbon, et toutes les entreprises impliquées depuis fin 2019. Par ailleurs, CNP Assurances est totalement sortie fin 2019 des entreprises du secteur dont plus de 20 % du chiffre d'affaires est lié au charbon thermique ;
- depuis 2018, CNP Assurances a arrêté tout nouvel investissement dans le secteur du tabac. En 2020, CNP Assurances a formalisé cet engagement en signant le *Tobacco-Free Finance Pledge*.

#### Les actifs financiers concernés

**Périmètres :** les placements financiers hors OPC ouverts et UC de CNP Assurances.

**Part des encours en valeur bilan :** 266 Md€ au 31 décembre 2019.

#### Gestion de la démarche ESG

CNP Assurances détermine la liste des exclusions et valeurs sous surveillance (pays et entreprises). Celle-ci, régulièrement actualisée, est communiquée aux acteurs internes et aux sociétés de gestion mandatées, pour application opérationnelle. Un contrôle périodique est effectué.

(1) Lutte contre le blanchiment des capitaux et le financement du terrorisme

## 2.4.1 Les pays exclus de nos investissements

### Application de la démarche ESG au cours de l'année 2019

Principaux critères : l'équilibre de la gouvernance ainsi que la coopération et la transparence fiscale.

	GOVERNANCE	COOPÉRATION ET TRANSPARENCE FISCALE
<b>Informations utilisées</b>	Pour mesurer le bon équilibre de la gouvernance d'un pays, CNP Assurances utilise les notations sur le niveau de démocratie et de liberté de <i>Freedom House</i> et la perception de la corruption par <i>Transparency International</i> .	Listes établies par l'État français et l'Union européenne (États et territoires non coopératifs – ETNC – et sous embargo, liste des juridictions fiscales non coopératives de l'UE), ainsi que par le GAFI (pays faisant l'objet de contre-mesures). CNP Assurances utilise l'évaluation « paradis fiscaux » de <i>Tax Justice Network</i> .
<b>Méthodologie</b>	CNP Assurances évalue annuellement les pays en définissant trois niveaux de risque selon la combinaison de trois critères : démocratie, niveau de liberté et corruption (très haut risque, risque élevé et risque faible).	CNP Assurances évalue les pays annuellement sur la base des listes précitées.
<b>Résultats 2019</b>	70 pays notés à très haut risque et 27 à risque élevé.	La liste des pays interdits contient 94 pays.

### Intégration dans la politique d'investissement

Les investissements en dette publique et parapublique ou dans une entreprise sont soumis à des interdictions ou à des autorisations limitées en fonction des niveaux de risque des critères de gouvernance et de coopération et transparence fiscale.

## 2.4.2 Les valeurs exclues de nos investissements

### Application de la démarche ESG au cours de l'année 2019

Principaux critères : exclusion des producteurs de mines antipersonnel et de bombes à sous-munitions (MAP/BASM), les entreprises impliquées dans le charbon thermique et le tabac et des entreprises ne respectant pas les principes fondamentaux du Pacte mondial.

	ARMES INTERDITES	NON-RESPECT DU PACTE MONDIAL
<b>Informations utilisées</b>	CNP Assurances utilise la liste de producteurs de mines antipersonnel (MAP) et de bombes à sous-munitions (BASM) de Mirova (Natixis IM). Pour information, les conventions d'Ottawa (1999) et d'Oslo (2010) interdisent la production, l'emploi, le stockage, la commercialisation et le transfert des mines antipersonnel et des bombes à sous-munitions du fait que ces armes peuvent atteindre des populations non concernées par les conflits.	CNP Assurances bénéficie d'alertes sur les risques ESG des entreprises détenues ou autorisées, de la part des équipes ISR de La Banque Postale AM et Mirova (affilié à Natixis Investment Managers). Ces alertes sont partagées lors des comités ISR trimestriels.
<b>Méthodologie</b>	<p>En s'appuyant sur une agence extra-financière spécialisée dans le domaine de l'armement (ISS-ESG), les équipes de recherche en investissement responsable de Mirova (Natixis IM) mettent à jour régulièrement la liste d'exclusion en intégrant toutes les entreprises, cotées ou non cotées, pour lesquelles est avérée :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>■ une implication dans l'utilisation, le développement, la production, la commercialisation, la distribution, le stockage ou le transport des MAP ou des BASM ;</li> <li>■ ou une détention de 30 % ou plus d'une entreprise impliquée dans les activités mentionnées ci-dessus.</li> </ul> <p>Pour que l'implication de l'entreprise soit avérée, il faut que le composant proposé par celle-ci soit clé et dédié à la production d'armes à sous-munitions et/ou de mines antipersonnel.</p> <p>CNP Assurances utilise la liste directement sans retraitement.</p>	Lorsque l'alerte correspond à un non-respect des principes fondamentaux du Pacte mondial, CNP Assurances demande à ses sociétés de gestion de questionner l'émetteur. Lorsque ce dialogue n'a pas permis d'identifier une remédiation proche, la décision d'exclure peut alors être prise.
<b>Résultats 2019</b>	97 entreprises exclues.	5 entreprises exclues.

## 2 Démarche ESG

Les actifs exclus de nos portefeuilles

	CHARBON THERMIQUE	TABAC
<b>Informations utilisées</b>	<p>Le chiffre d'affaires lié au charbon thermique est obtenu avec les données du prestataire Trucost.</p> <p>Pour la liste des entreprises impliquées dans le développement de nouvelles mines et centrales à charbon CNP Assurances s'appuie sur la <i>Global Coal Exit List</i>.</p>	<p>CNP Assurances utilise les entreprises dont l'activité est enregistrée dans le sous-secteur tabac de Bloomberg.</p>
<b>Méthodologie</b>	<p>Trucost calcule la part du charbon thermique dans le chiffre d'affaires des sociétés à partir des données financières (chiffre d'affaires, <i>enterprise value</i>, etc.) et de production (réserves de charbon, production en GWh) publiées par les entreprises<sup>(1)</sup>.</p> <p>Pour la liste d'exclusion s'appliquant jusqu'à fin 2019, la liste 2018 de la <i>Global Coal Exit List</i> est utilisée en sélectionnant les 120 <i>Coal Plant Developers</i>.</p>	<p>Liste sur la base du sous-secteur tabac à fin 2018.</p>
<b>Résultats 2019</b>	<p>Exclusion des investissements dans les entreprises dont plus de 10 % du chiffre d'affaires est lié au charbon thermique ou parmi les plus impliquées dans le développement de mines ou centrales à charbon : 271 titres exclus.</p> <p>Désinvestissement des entreprises dont plus de 25 % du chiffre d'affaires est lié au charbon thermique : 117 titres exclus.</p>	<p>Exclusion des investissements dans les entreprises fabriquant des produits issus du tabac : 2 566 entreprises exclues.</p>

(1) Méthodologie : Trucost collecte et analyse les données obtenues auprès des sociétés, puis les sécurise en les croisant avec les données collectées par un autre prestataire spécialisé et avec les informations obtenues lors des dialogues avec les émetteurs. Lorsque les données détaillées nécessaires ne sont pas communiquées, Trucost effectue des estimations via une approche sectorielle basée sur des données similaires et pertinentes. Les données de Trucost ayant par définition au moins un an de retard, CNP Assurances se garde la possibilité de ne pas exclure des entreprises affichant un changement de stratégie significatif visant une réduction de la part de charbon thermique dans leur futur chiffre d'affaires. Cette actualisation permet d'optimiser l'accompagnement de la TEE

### Intégration dans la politique d'investissement

La liste des entreprises exclues est communiquée aux acteurs internes et aux sociétés de gestion de CNP Assurances. Les titres sont vendus le cas échéant et suspendus dans l'univers d'investissement autorisé. Les OPCVM dédiés sont assujettis aussi à cette interdiction.

En 2019, CNP Assurances a vendu ses détentions sur un émetteur pour un montant de plus de 100 M€.

### Une démarche spécifique de veille dans les OPCVM ouverts

Pour ce qui concerne les fonds ouverts, CNP Assurances réalise une enquête tous les deux ans auprès de l'ensemble des sociétés de gestion partenaires (près de 80) sur la prise en compte des principes retenus par CNP Assurances : l'exclusion des producteurs d'armes controversées et depuis 2015 sur les règles internes de gestion des paradis fiscaux et des embargos (voir partie 2.2.4).

CNP Assurances inclut également un critère d'exclusion des fonds spéculant sur les matières premières agricoles.

# **Risques et opportunités liés au changement climatique**



# 3.1 Gouvernance des risques et opportunités liés au changement climatique

TCFD | GOUVERNANCE

## Supervision des enjeux climatiques

La stratégie climat du Groupe est soumise à l'approbation du directeur général puis du conseil d'administration.

Les enjeux climatiques sont présentés une fois par an au conseil d'administration et au comité d'audit et des risques lors de l'examen de la démarche RSE du Groupe et de la présentation de la déclaration de performance extra financière. Les engagements pris en faveur de la lutte contre le réchauffement climatique y sont présentés spécifiquement, permettant à la

gouvernance de CNP Assurances de suivre les actions mises en œuvre et le niveau d'atteinte de ces engagements. Ces engagements sont également présentés aux actionnaires lors de l'assemblée générale de CNP Assurances.

Par ailleurs, les travaux du comité risque climatique ont été présentés au comité exécutif et au comité d'audit et des risques en novembre 2019.

## Pilotage de l'évaluation et de la gestion des risques climatiques

Le département RSE est en charge du pilotage des enjeux climatiques au niveau du Groupe. Il s'appuie sur le Comité Risque Climatique que le groupe CNP Assurances a mis en place début 2019. Ce comité se réunit trimestriellement pour suivre les actions mises en place pour intégrer la dimension risque climatique dans toutes les composantes de l'activité (investissement, assurance, fonctionnement interne).

En complément de la direction des investissements, du secrétariat général du groupe et du département RSE, le comité risque climatique bénéficie de l'expertise de la direction des risques groupe et de la direction technique groupe. Le partage d'information (suivi des travaux de place, veille réglementaire, demandes des parties prenantes, initiatives engagées) lors de ce comité trimestriel favorise l'interaction et les échanges entre les différentes fonctions opérationnelles :

- la direction des investissements est responsable du portefeuille d'investissement ;

- la direction technique Groupe est responsable de l'évaluation des provisions techniques et de l'encadrement de la souscription ;

- la direction des risques Groupe est responsable de la mesure et de la gestion transverse des risques. Elle évalue l'impact sur la solvabilité et pilote les travaux sur les stress tests climatiques.

La feuille de route du comité risque climatique décline les actions sur les différentes activités de l'entreprise : travaux de cartographie et de mesure des risques, évolution de stratégie pour réduire les risques. L'avancée de la feuille de route est contrôlée lors du comité et complétée régulièrement de nouvelles actions.

Par ailleurs, la direction des investissements a mis en place un reporting finance verte permettant de mesurer et diffuser auprès des acteurs internes l'évolution des indicateurs clés liés aux enjeux climatiques. L'implémentation opérationnelle de la stratégie climat au cœur de la gestion d'actifs repose sur le même processus que la stratégie d'investissement responsable (cf. partie 1.4).

## Sensibilisations des collaborateurs aux risques climatiques

Les comités exécutif et d'audit et des risques ont bénéficié d'une formation sur les risques climatiques en novembre 2019.

Les collaborateurs de la direction des investissements et de la direction risque du Groupe ont suivi en novembre 2019 une formation aux risques climatiques physiques à l'occasion d'une étude réalisée sur les détentions en portefeuille.

En 2019, le réseau des correspondants ISR se renforce au sein de la direction des investissements. Ces collaborateurs

sont sollicités et associés aux groupes de travail conduisant des études sur les évolutions réglementaires (taxonomie), les métriques (puits de carbone en forêt), les risques climatiques et leurs impacts sur le portefeuille (risques physiques).

Des travaux de sensibilisation sur les enjeux climat de place sont également présentés lors des comités ISR externes en liaison avec les sociétés de gestion.



Par ailleurs, à l'occasion de la semaine de la finance responsable 2019, une campagne de sensibilisation interne a été réalisée sur les objectifs climatiques de CNP Assurances dans son activité

d'investissement : quiz et affiches ont été diffusés au sein de l'entreprise, relayés sur l'intranet ainsi que sur le réseau social interne.

## 3.2 Analyse du risque physique et de transition

TCFD | STRATÉGIE

TCFD | GESTION DES RISQUES

TCFD | INDICATEURS ET OBJECTIFS

CNP Assurances a identifié les facteurs de risques que sont le risque physique et le risque de transition tels que décrits ci-dessous et pris des mesures pour les réduire.

### RISQUE PHYSIQUE

Risque associé aux perturbations d'ordre physique induites par le changement climatique (tempête, inondation, vague de chaleur..).

### RISQUE DE TRANSITION

Risque engendré par les processus d'ajustement visant à limiter les émissions de gaz à effet de serre (réglementation, évolution technologique, changement de comportement des consommateurs..).

Compte tenu des évolutions des approches méthodologiques, des évolutions du périmètre ou des évolutions réglementaires, les résultats présentés reflètent les choix opérés pour cette année mais sont susceptibles d'évoluer dans le temps.

### 3.2.1 Risque physique

CNP Assurances s'est attachée en premier lieu à analyser l'exposition au risque physique de son patrimoine immobilier et de ses forêts. CNP Assurances a également réalisé dès 2017 une étude plus approfondie du risque physique de son patrimoine immobilier, complétée en 2018 par une analyse du risque

physique de son portefeuille actions, obligations d'entreprises et obligations souveraines détenues en direct pour bénéficier d'une vision plus complète du risque climatique auquel elle pourrait être exposée.

NIVEAU DE RISQUE PHYSIQUE	ACTIFS PEU OU PAS EXPOSÉS AU RISQUE PHYSIQUE	ACTIFS AVEC EXPOSITION ÉLEVÉE AU RISQUE PHYSIQUE	ACTIFS AVEC EXPOSITION TRÈS ÉLEVÉE AU RISQUE PHYSIQUE
<b>Horizon de temps</b>	Long terme (10-50 ans)		
<b>Outils de suivi du risque physique</b>	Mesure d'exposition et de vulnérabilité, score de risque Impact financier (VaR) du risque physique Analyse du risque physique dans les plans de gestion des forêts		
<b>Actions mises en place pour maîtriser le risque physique</b>	Appropriation de ces nouveaux risques : communication et partage des résultats avec la direction des investissements, la direction des risques et les sociétés de gestion immobilières et forestières Engagement actionnarial avec les entreprises sur la mesure et la réduction de leur exposition au risque physique Intégration du risque climatique dans les décisions de travaux et d'investissements immobiliers Prise en compte du risque physique dans les plans de gestion des forêts : adaptation et diversification des essences d'arbres, diversification géographique des massifs forestiers Exclusion des investissements en forêts dans les régions présentant des risques naturels importants (sud-est de la France par exemple au regard des risques incendies)		
<b>Actifs couverts par une analyse du risque physique</b>	Actions, obligations d'entreprises, obligations souveraines, immobilier, forêts À fin 2019, 79 % des actifs ont fait l'objet d'une analyse du risque physique		

## 3 Risques et opportunités liés au changement climatique

### Analyse du risque physique et de transition

#### 3.2.1.1 Immeubles

Pour analyser l'exposition aux risques physiques de son patrimoine immobilier, CNP Assurances a confié au cabinet Eco-Act, expert pour la transition climatique des entreprises et des territoires, une mission d'évaluation des risques physiques liés au changement climatique sur ses actifs immobiliers français détenus en direct ou *via* des sociétés détenues à 100 %. Cette analyse a été réalisée pour six aléas climatiques impactant potentiellement le bâtiment et ses occupants (température, submersion, sécheresse, inondations, vents) sur un horizon proche (2021-2050), en suivant deux scénarios d'évolution des émissions de gaz à effet de serre établis par le GIEC (Groupe d'experts intergouvernemental sur l'évolution du climat). Voir détail de la méthodologie en 5.1.1.

#### Résultats

Pour l'essentiel des risques, l'exposition de CNP Assurances est faible ou nulle : seuls les immeubles situés sur le pourtour méditerranéen et dans les métropoles sujettes aux îlots de chaleur urbains présentent un risque plus élevé face aux risques « vagues de chaleur » et à l'élévation de la température moyenne d'ici à 2050.

#### Utilisation des résultats

CNP Assurances aura pour objectif de réduire cette exposition en demandant à ses sociétés de gestion de proposer des solutions d'adaptation.

La stratégie globale d'adaptation et de résilience de CNP Assurances reposera sur :

- la transmission des informations à nos partenaires pour appropriation et implication ;
- la hiérarchisation des priorités et la réalisation d'études plus fines ;
- l'intégration du risque climatique dans les décisions de travaux.

#### 3.2.1.2 Forêts

La Société Forestière s'est engagée sur les patrimoines de CNP Assurances dans une démarche de réduction des risques liés au changement climatique en suivant quatre analyses présentées en 5.1.2. Elles reposent sur l'intégration des réflexions dans le plan de gestion, la couverture d'assurance, la diversité géographique et la diversité des essences.

#### Résultats et leur utilisation

- Fin 2019, 58 % du patrimoine forestier dispose d'un plan intégrant la prise en compte du changement climatique. Ce taux a pour ambition d'atteindre progressivement les 100 % au fur et à mesure du renouvellement des plans.
- Certaines régions qui présentent des risques naturels importants ont été évitées (sud-est de la France par exemple au regard des risques incendies). Afin de compléter cette politique d'acquisition qui permet notamment de répartir les risques, des achats de forêts ont été réalisés en Écosse en 2017 et 2018.
- La situation de la diversité des essences et de la répartition géographique du patrimoine de CNP Assurances au 31 décembre 2019 est cartographiée dans la partie 2.2.3.
- 100 % des forêts détenues par CNP Assurances font l'objet d'une assurance qui couvre les principaux risques climatiques.

#### 3.2.1.3 Actions, obligations d'entreprises et obligations souveraines

Pour analyser l'exposition aux risques physiques de ses titres cotés détenus en direct, actions et obligations, CNP Assurances a confié au cabinet Indefi la réalisation d'une cartographie de la vulnérabilité géographique des émetteurs liée au changement climatique.

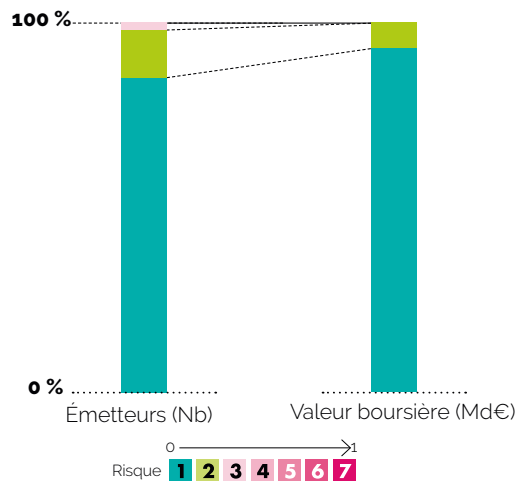
L'analyse du risque physique repose sur la mesure de vulnérabilité selon la méthodologie ND-Gain (voir partie 5.1.3) RCP4.5 qui correspond à la trajectoire la plus probable eu égard aux engagements actuels des États dans le cadre de l'accord de Paris.

Cette étude a ainsi permis à CNP Assurances d'avoir une photographie à fin 2018 des actifs selon sept niveaux de risques physiques, dont les résultats sont présentés ci-après. Fin 2019, une étude complémentaire a été réalisée pour mesurer l'exposition des titres cotés détenus en direct dans un scénario plus pessimiste RCP8.5 qui correspond à la trajectoire *Business as Usual* (soit une augmentation moyenne des températures entre 3,5°C et 5,5°C).

Résultat sur les obligations souveraines

Pour l'essentiel des risques, l'exposition de CNP Assurances est faible ou nulle.

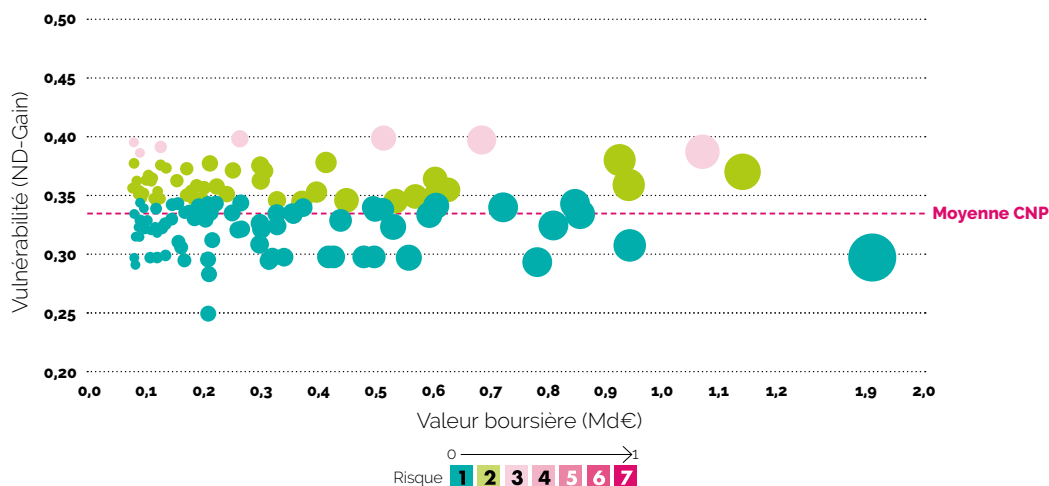
Vulnérabilité des émetteurs souverains en portefeuille



Résultat sur les obligations d'entreprises et les actions

Pour l'essentiel des risques, l'exposition de CNP Assurances est faible ou nulle :

Vulnérabilité des émetteurs entreprises en portefeuille



Utilisation des résultats

L'exposition de CNP Assurances étant faible ou nulle sur l'ensemble de son portefeuille, l'analyse a permis d'identifier les quelques valeurs à mettre sous surveillance.

### 3 Risques et opportunités liés au changement climatique

Analyse du risque physique et de transition

#### 3.2.1.4 Impact financier du risque physique (VaR)

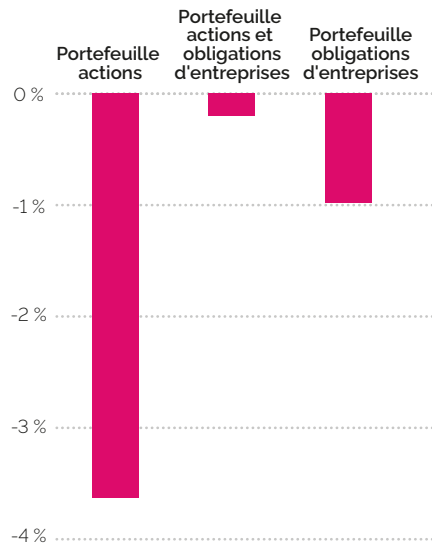
La VaR climatique est un indicateur qui fournit une évaluation des pertes financières (valeur négative) et gains financiers (valeur positive) potentiels liés au risque de transition et au risque physique. La VaR d'un titre est exprimée en pourcentage de la valorisation de marché du titre. Ainsi la VaR du portefeuille de CNP Assurances indique le total des pertes ou gains financiers potentiels du portefeuille exprimé en pourcentage des encours en valeur de marché.

CNP Assurances a fait appel à MSCI ESG qui a mis en place un modèle climatique basé sur différents modèles d'évaluations intégrés (voir détail en 5.1.4). Ce modèle s'applique aux entreprises des portefeuilles actions et obligations d'entreprises détenues en direct par CNP Assurances. Le modèle a pu couvrir 100 % des titres du portefeuille actions et 74 % des titres du portefeuille obligations d'entreprises.

#### Résultats

La VaR liée au risque physique du portefeuille de CNP Assurances à fin 2019 a été évaluée dans un scénario de température *Business as Usual* (RCP8.5 du GIEC, soit une projection des températures entre 3,5°C et 5,5°C).

#### VaR Risque Physique



Certain information ©2020 MSCI ESG Research LLC. Reproduces by permission

En appliquant cette méthodologie, le portefeuille actions serait beaucoup plus sensible au risque physique que le portefeuille obligations d'entreprises. Il pourrait subir des pertes financières estimées à plus de 3,5 % de sa valeur, alors que le portefeuille obligations d'entreprises ne serait que peu impacté.

### 3.2.2 Risque de transition

La valeur des actifs est potentiellement exposée au risque réglementaire, technologique, de marché et de réputation.

CNP Assurances a classé les actifs selon quatre catégories, en fonction des études de place : les actifs en faveur de la transition, qui sont plutôt en situation d'opportunité vis-à-vis de la transition énergétique, les actifs des secteurs peu ou faiblement exposés, les actifs des secteurs exposés selon la

TCFD (énergie, transport, matériaux, bâtiments, agriculture, agroalimentaire, forêts). Les actifs échoués (*stranded assets*) comme le secteur du charbon sont classés en très hauts risques.

CNP Assurances a géré ces risques de transition par la combinaison de plusieurs approches, enrichies d'années en années.

Niveau de risque de transition	ACTIFS EN FAVEUR DE LA TEE <i>Actifs verts</i>	ACTIFS PEU OU PAS EXPOSÉS AU RISQUE DE TRANSITION	ACTIFS EXPOSÉS AU RISQUE DE TRANSITION AU SENS DE LA TCFD <i>Énergie, transport, matériaux, bâtiments, agriculture, agroalimentaire, forêt</i>	ACTIF LES PLUS EXPOSÉS AU RISQUE DE TRANSITION AVEC TRÈS FORT RISQUE DE STRANDED ASSET <i>Charbon thermique</i>
Horizon de temps	Long terme (10-50 ans)	Moyen terme (3-10 ans)		Court terme (1-3 ans)
Outils de suivi du risque de transition	Reporting trimestriel spécifique sur les actifs verts		Analyse sectorielle à l'horizon 2023	Suivi du chiffre d'affaires lié au charbon thermique  Suivi des nouveaux développements de mines et centrales à charbon thermique
	Empreinte carbone des entreprises et de l'immobilier, Stockage de carbone des forêts, mix électrique des pays			
	Impact financier (VaR) du risque de transition			
	Mesure de la trajectoire des entreprises en température			
Actions mises en place pour maîtriser le risque de transition	Réduction de l'empreinte carbone des entreprises et de l'immobilier			
	Alignement du portefeuille actions sur des portefeuilles modèles pondérant fortement la contribution à la TEE			Exclusion
	Financement de la TEE avec un objectif de 20 Md€ d'encours à fin 2023		Engagement actionnarial renforcé avec les entreprises sur la mesure et la réduction de leur exposition au risque de transition	Engagement actionnarial avec les entreprises sur leur plan de sortie du charbon thermique
			Rénovation du patrimoine immobilier	
Actifs couverts par une analyse du risque de transition	Obligations, infrastructures, <i>private equity</i> , immobilier, forêt, fonds	Actions, obligations, immobilier À fin 2019, 79 % des actifs ont fait l'objet d'une analyse de risque de transition		Tous les actifs, sauf les fonds ouverts non dédiés et les UC

### 3 Risques et opportunités liés au changement climatique

Analyse du risque physique et de transition

#### 3.2.2.1 Empreinte carbone

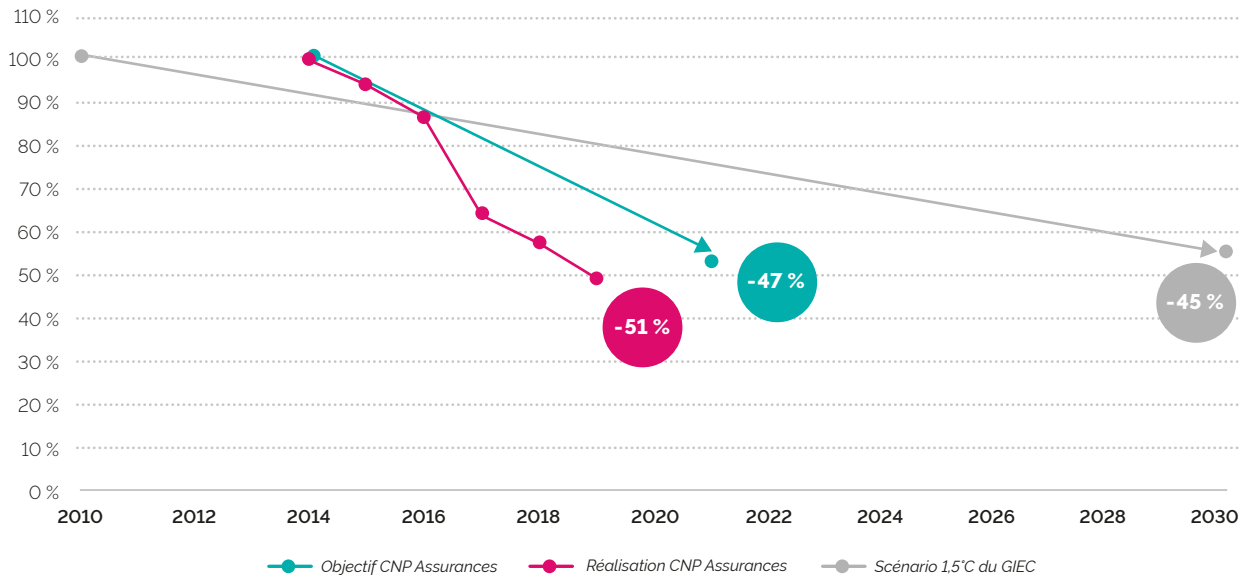
Ce calcul de l'empreinte carbone a vocation à mettre en évidence les sociétés cotées les plus émettrices donc susceptibles d'être fortement exposées directement aux risques de transition. L'approche est incomplète car elle ne traduit pas la gestion de ce risque par les sociétés. Certaines sociétés peu émettrices peuvent ainsi être fortement exposées aux risques de transition. Aussi, CNP Assurances a choisi de compléter cette approche par une analyse plus prospective. La méthodologie est décrite en détail en 5.2.1.

#### Résultats sur le portefeuille actions

L'empreinte carbone est estimée au 31 décembre 2019 à 0,23 teqCO<sub>2</sub> par millier d'euros investi (scopes 1 et 2 avec un taux de couverture de 96 % du portefeuille actions) contre 0,47 teqCO<sub>2</sub> par millier d'euros investi au 31 décembre 2014. CNP Assurances s'est fixé comme objectif de réduire le niveau atteint au 31 décembre 2014 de 47 % à l'horizon 2021, soit 0,25 teqCO<sub>2</sub> par millier d'euros investi.

La cible de réduction de l'empreinte carbone du portefeuille actions détenues en direct propose une trajectoire similaire et même plus rapide que le scénario 1,5°C du Groupe d'experts intergouvernemental sur l'évolution du climat (GIEC <sup>(1)</sup>), qui estime nécessaire une réduction de 45 % des émissions de GES en 2030 par rapport à 2010.

#### Objectifs de réduction des émissions de gaz à effet de serre (portefeuille action détenu en direct)



#### Résultats sur le portefeuille actions et obligations d'entreprises

Poursuivant son engagement auprès du *Montréal Carbone Pledge*, CNP Assurances calcule depuis 2016 l'empreinte carbone de l'ensemble du portefeuille actions et obligations d'entreprises, en rapportant la part détenue en direct en actions et en obligations au bilan des entreprises. L'estimation

des émissions de gaz à effet de serre (GES) est réalisée en tenant compte uniquement des déclarations des sociétés en portefeuille sur leurs scopes 1 et 2 et sans retraitement de doublon. De nombreuses entreprises ne fournissant pas cette donnée, l'estimation couvre 75 % du portefeuille actions et obligations d'entreprises et s'élève à 0,08 teqCO<sub>2</sub> par millier d'euros investi au 31 décembre 2019.

(1) Source : *Global Warming of 1,5°C* – octobre 2018



Le tableau suivant présente la répartition sectorielle des émissions de GES des entreprises financées par CNP Assurances (scopes 1 et 2 avec un taux de couverture de 75 % du portefeuille actions et obligations d'entreprises détenues en direct).

Secteur de l'entreprise	Émissions de GES scopes 1 et 2 des entreprises financées par CNP Assurances (teqCO <sub>2</sub> )	Répartition	Intensité carbone du portefeuille actions et obligations d'entreprises (teqCO <sub>2</sub> /K€)
Services aux collectivités	2 463 490	41,8 %	0,38
Matériaux	1 468 473	24,9 %	0,76
Énergie	685 351	11,6 %	0,25
Industrie	582 734	9,9 %	0,07
Consommation de base	292 782	5,0 %	0,05
Consommation discrétionnaire	191 391	3,2 %	0,05
Services de communication	127 186	2,2 %	0,02
Soins de santé	43 679	0,7 %	0,02
Technologies de l'information	23 935	0,4 %	0,01
Immobilier	8 316	0,1 %	0,00
Finance	4 765	0,1 %	0,00
<b>TOTAL GÉNÉRAL</b>	<b>5 892 103</b>	<b>100,0 %</b>	<b>0,08</b>

Le tableau suivant présente la répartition par pays des émissions de GES des entreprises financées par CNP Assurances (scopes 1 et 2 avec un taux de couverture de 75 % du portefeuille actions et obligations d'entreprises détenues en direct).

Pays du siège social de l'entreprise	Émissions de GES scopes 1 et 2 des entreprises financées par CNP Assurances (teqCO <sub>2</sub> )	Répartition	Intensité carbone du portefeuille actions et obligations d'entreprises (teqCO <sub>2</sub> /K€)
France	2 398 125	40,7 %	0,10
Pays-Bas	696 264	11,8 %	0,09
États-Unis	489 628	8,3 %	0,04
Allemagne	396 114	6,7 %	0,08
Italie	390 051	6,6 %	0,09
Finlande	250 323	4,2 %	0,29
Royaume-Uni	246 309	4,2 %	0,05
Luxembourg	200 293	3,4 %	0,28
Irlande	178 776	3,0 %	0,21
Espagne	162 048	2,8 %	0,04
Australie	120 715	2,0 %	0,04
Norvège	78 068	1,3 %	0,08
Suède	74 968	1,3 %	0,07
Autriche	66 319	1,1 %	0,23
République Tchèque	56 345	1,0 %	0,99
Belgique	35 074	0,6 %	0,04
Danemark	25 507	0,4 %	0,05
Suisse	8 211	0,1 %	0,02
Canada	6 075	0,1 %	0,02
Mexique	4 514	0,1 %	0,01
Brésil	3 886	0,1 %	0,19
Corée du Sud	1 619	0,0 %	0,03
Nouvelle-Zélande	1 549	0,0 %	0,01
Portugal	1 201	0,0 %	0,01
Japon	121	0,0 %	0,00
<b>TOTAL</b>	<b>5 892 103</b>	<b>100,0 %</b>	<b>0,08</b>

# 3 Risques et opportunités liés au changement climatique

## Analyse du risque physique et de transition

### Utilisation des résultats

Conformément à son engagement d'actionnaire responsable, CNP Assurances a mis en place des dialogues avec les entreprises afin de s'assurer de leur prise de conscience des risques et opportunités induits, pour les accompagner dans cette transition vers une économie décarbonée dans la durée (voir chapitre 2.1 « Actionnaire impliqué »).

### 3.2.2.2 Analyse des secteurs exposés à horizon 2023

En se fondant sur les secteurs Bloomberg, CNP Assurances suit les détentions en actions et obligations détenues en direct dans les secteurs considérés comme étant les plus exposés au risque de transition, soit l'énergie, le transport, les matériaux et la construction, et l'agriculture.

Afin d'approfondir cette analyse sectorielle, CNP Assurances a participé pour la deuxième année à l'étude réalisée par 2°C Investing Initiative sur l'alignement 2°C sur ses portefeuilles actions et obligations d'entreprises détenues en direct à fin 2018, selon le modèle PACTA.

### Informations utilisées pour l'analyse

L'étude est basée sur le scénario *Sustainable Development Scenario* de l'Agence internationale de l'énergie (WEO 2017 – scénario SDS), qui correspond au scénario nécessaire pour tenir les objectifs de l'accord de Paris de l'Agence internationale de l'énergie.

Le modèle PACTA se concentre sur les secteurs liés au climat. Une analyse de différents scénarios de l'AIE est menée pour les secteurs des combustibles fossiles, de l'électricité et de l'automobile. Le détail de cette méthodologie est décrit en 5.2.2.

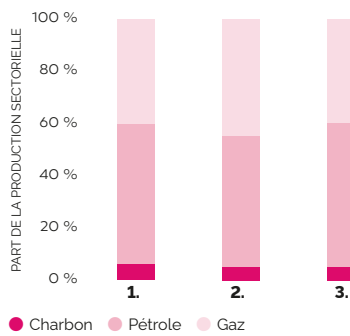
### Résultats

Les graphes ci-dessous, issus de l'étude du portefeuille CNP Assurances, donnent une projection de l'exposition par technologie à l'horizon 2023 des portefeuilles actions et obligations d'entreprises détenues en direct, en comparaison d'un marché aligné avec un scénario SDS en 2023.

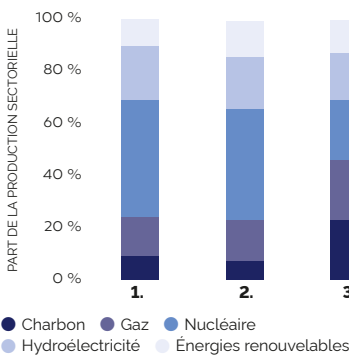
### Projection de l'exposition à l'horizon 2023

#### OBLIGATIONS D'ENTREPRISES

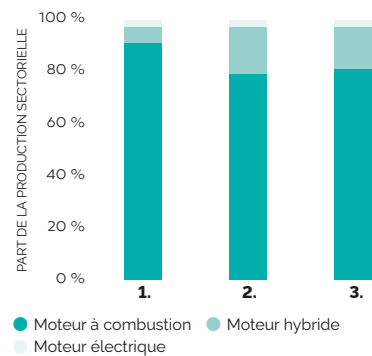
##### PROD. DE COMBUSTIBLES FOSSILES



##### PROD. D'ÉLECTRICITÉ

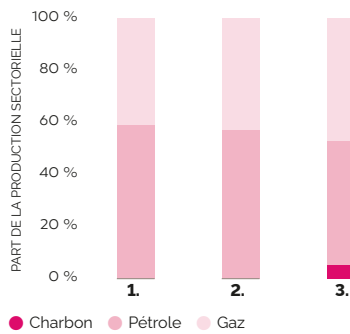


##### PROD. AUTOMOBILE

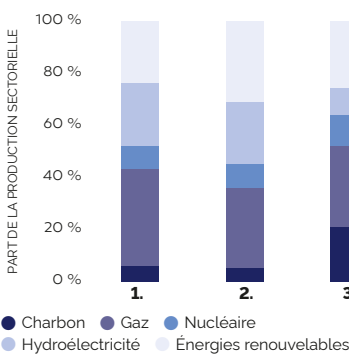


#### ACTIONS

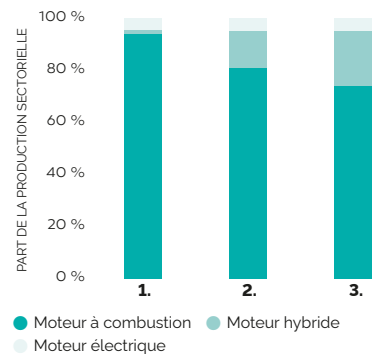
##### PROD. DE COMBUSTIBLES FOSSILES



##### PROD. D'ÉLECTRICITÉ



##### PROD. AUTOMOBILE



1. Portefeuille / 2. Portefeuille aligné / 3. Marché aligné

Portefeuille : mix technologique estimé du portefeuille CNP Assurances à l'horizon 2023

Portefeuille aligné : mix technologique cible du portefeuille CNP Assurances selon le scénario SDS de l'AIE à l'horizon 2023

Marché aligné : mix technologique du marché aligné dans le cadre d'une transition selon le scénario SDS de l'AIE à l'horizon 2023

### Utilisation des résultats

Cette analyse des portefeuilles actions et obligations d'entreprises de CNP Assurances permet de :

- conforter l'approche jusqu'ici retenue au regard des engagements pris depuis 2015 sur le charbon thermique et renforcée depuis ;
- renforcer son engagement en termes de dialogue avec les entreprises, notamment du secteur du gaz et du pétrole, pour les accompagner sur le chemin de la transition écologique et énergétique ;
- développer encore la prospection d'investissements en faveur de la TEE, *via* notamment la recherche de solutions « vertes » dans le cadre de ses portefeuilles actions détenues en direct alignés avec les portefeuilles modèles pondérant fortement la TEE.

### 3.2.2.3 Impact financier du risque de transition (VaR)

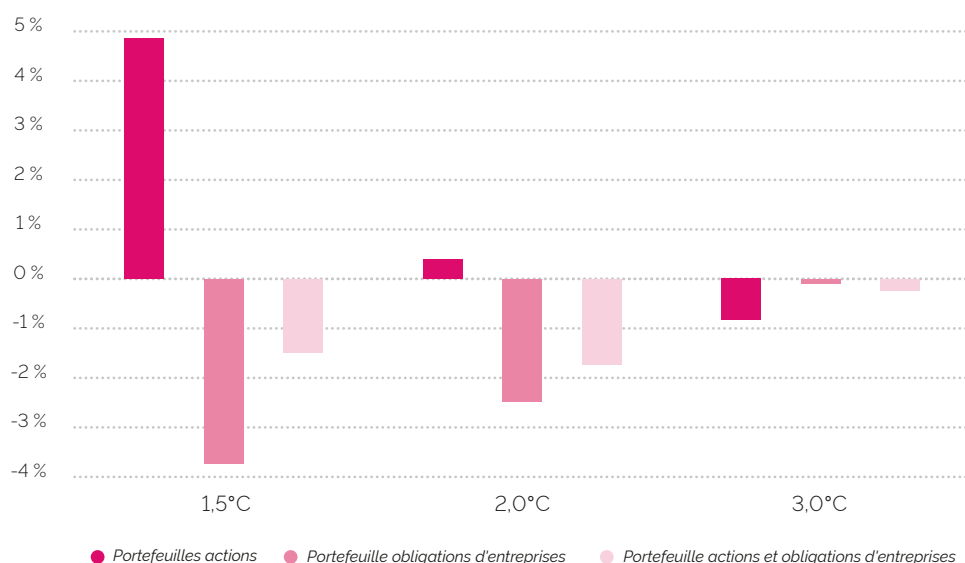
La VaR climatique est un indicateur qui fournit une évaluation des pertes financières (valeur négative) et gains financiers (valeur positive) potentiels liés au risque de transition et au risque physique. La VaR d'un titre est exprimée en pourcentage de la valorisation de marché du titre. Ainsi la VaR du portefeuille de CNP Assurances indique le total des pertes ou gains financiers potentiels du portefeuille exprimé en pourcentage des encours en valeur de marché.

CNP Assurances a fait appel à MSCI ESG qui a mis en place un modèle climatique basé sur différents modèles d'évaluations intégrés (voir détail en 5.2.3). Ce modèle s'applique aux entreprises des portefeuilles actions et obligations d'entreprises détenues en direct par CNP Assurances. Le modèle a pu couvrir 100 % des titres du portefeuille actions et 74 % des titres du portefeuille obligations d'entreprises.

### Résultats

La VaR liée au risque de transition du portefeuille de CNP Assurances à fin 2019 a été évaluée selon différents scénarios d'évolution de la température en 2100.

#### VaR de transition



Certain information ©2020 MSCI ESG Research LLC. Reproduces by permission

En appliquant cette méthodologie, les résultats montrent une grande différence entre les portefeuilles :

- pour le portefeuille actions, les gains financiers liés à la transition seraient plus importants que les pertes financières dans un scénario cible de 1,5°C : il pourrait bénéficier de gains financiers estimés à 5 % de sa valeur. Ces opportunités diminuent lorsque la température augmente, c'est-à-dire lorsque la transition est moins importante ;
- en revanche, dans un scénario cible de 1,5°C, la transition ferait peser une perte financière au portefeuille d'obligations d'entreprises de près de 4 %. Ces pertes diminuent elles aussi lorsque la température augmente, c'est-à-dire lorsque la transition est moins importante, jusqu'à être nulles dans un scénario 3°C.

### 3 Risques et opportunités liés au changement climatique

#### Analyse du risque physique et de transition

#### 3.2.2.4 Mix électrique des États

##### Méthodologie

Afin d'estimer le risque de transition du portefeuille d'obligations souveraines détenues en direct, CNP Assurances a fait appel à S&P Trucost pour décrire le mix électrique de son portefeuille.

Le mix électrique d'un État représente la proportion des différentes sources d'énergie (renouvelable, nucléaire, gaz, charbon, pétrole) dans sa production d'électricité.

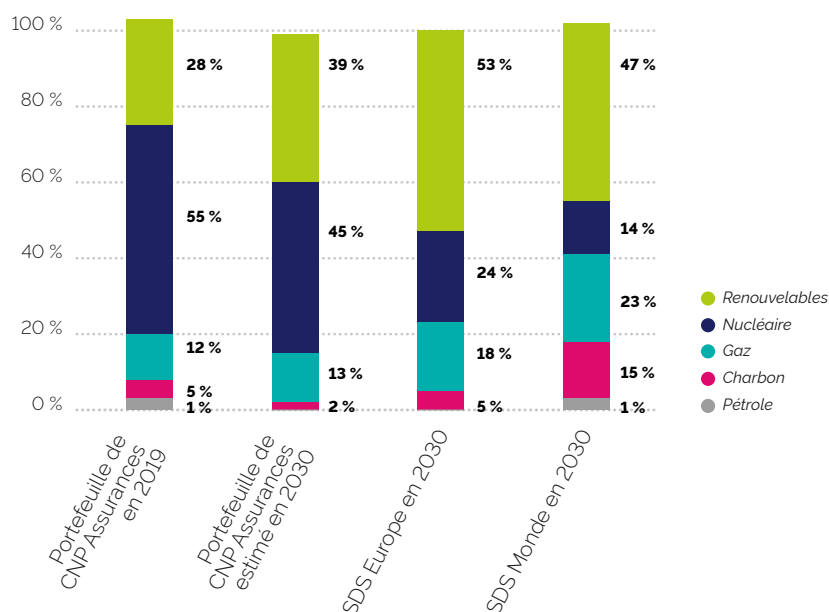
Pour chaque état dont CNP Assurances est créancier obligataire, le mix électrique est pondéré par la détention en valeur bilan au 31 décembre 2019. Le mix électrique du portefeuille est projeté jusqu'en 2030 à l'aide des engagements nationaux, toutes choses étant égales par ailleurs.

Le mix électrique du portefeuille d'obligations souveraines est comparé au scénario *Sustainable Development Scenario* (SDS) de l'Agence internationale de l'énergie correspondant à une trajectoire permettant de tenir les objectifs de l'accord de Paris (WEO 2017 – scénario SDS).

#### Application au portefeuille de CNP Assurances

L'analyse couvre la totalité du portefeuille d'obligations souveraines détenues en direct par CNP Assurances au 31 décembre 2019.

##### Mix électrique du portefeuille souverain



Le risque de transition du portefeuille souverain paraît *a priori* faible pour les deux raisons suivantes :

- la part d'obligations françaises, où le mix électrique est dominé par l'énergie nucléaire, prédomine dans le portefeuille obligataire souverain de CNP Assurances. À horizon 2030, en application des engagements nationaux, la part du nucléaire devrait graduellement diminuer au profit d'énergies renouvelables ;
- les parts des énergies fossiles (pétrole, charbon, gaz naturel) dans le mix électrique du portefeuille souverain sont fin 2019 déjà inférieures aux prévisions du scénario *SDS Europe* pour 2030.

#### 3.2.2.5 Décarbonation du patrimoine immobilier

Comme peuvent le montrer les différents scénarios de l'Agence internationale de l'énergie, le secteur de l'immobilier est clé dans l'amélioration de l'efficacité énergétique. Aussi,

au-delà de la seule labellisation des bâtiments traitée dans la partie 3.3.2 « Investissements en faveur de la TEE », la stratégie d'accompagnement de la TEE du patrimoine immobilier passe avant tout par la rénovation.

CNP Assurances aborde la gestion des risques climatiques par l'intégration des critères environnementaux et des objectifs de décarbonation du parc existant sous trois formes :

- l'analyse systématique de l'amélioration des performances énergétiques lors de la programmation de travaux ;
- l'engagement de réduire de 40 % les émissions de GES liées à la consommation énergétique sur le patrimoine détenu en propre (+ SCI détenues à 100 %) entre 2006 et 2021 : ce point est géré *via* la « mission Greco » lancée en 2012 par CNP Assurances dont l'objectif, depuis l'origine, est de définir des plans de travaux adaptés à chaque immeuble afin de réduire les émissions de CO<sub>2</sub> et les consommations d'énergie (voir méthodologie en 5.2.4) ;
- l'engagement lié à la signature de la charte pour l'efficacité énergétique des bâtiments tertiaires publics et privés.

### Résultats

- Sur les 176 actifs immobiliers concernés par le projet Greco, 162 actifs ont déjà été analysés ou sont en cours de programmation, soit un avancement de 92 %. Différentes phases de la mission Greco permettent de définir les plans d'actions d'amélioration énergétique de chacun des actifs immobiliers.

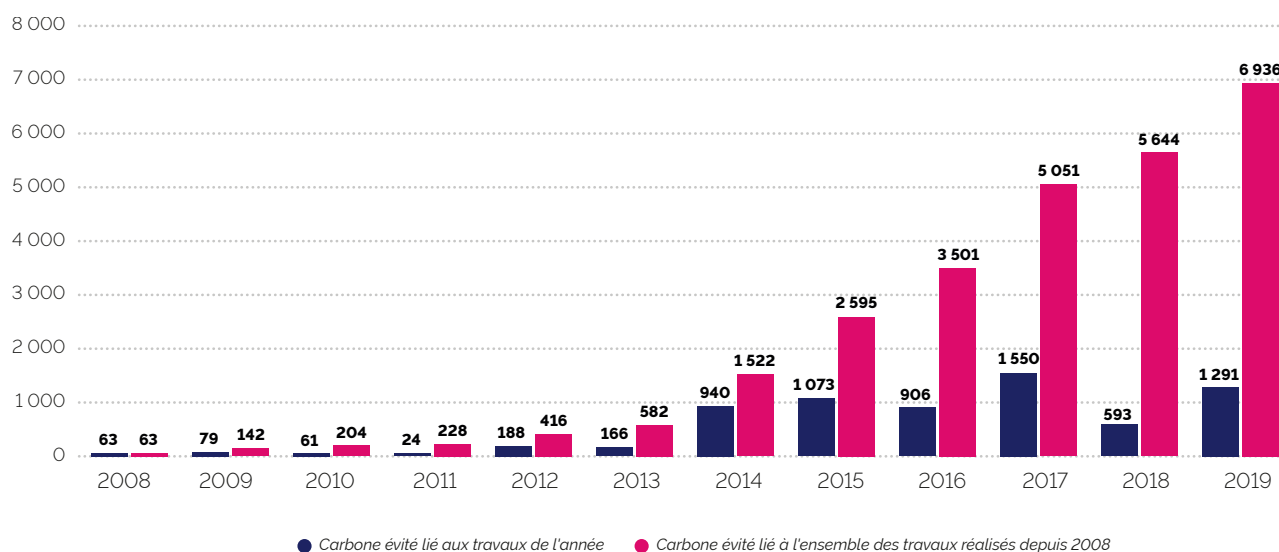
CNP Assurances a estimé un programme de travaux de 170 M€ à terme, avec pour objectif de réduire de 40 % les émissions de GES liées à la consommation énergétique sur le patrimoine détenu en propre (+ SCI détenues à 100 %) entre 2006 et 2021 : atteint à 93 % à fin 2019. Pour 2019, le montant de ces émissions est estimé à 25 000 teqCO<sub>2</sub>, soit 19 kgeq CO<sub>2</sub>/m<sup>2</sup>.

- Certification et labellisation : dans les travaux d'entretien ou de rénovation des immeubles qu'elle détient, CNP Assurances a le souci constant d'améliorer la qualité énergétique. Elle recherche l'application des meilleures normes environnementales : 40 % de la surface du patrimoine immobilier en gestion directe est certifiée ou labellisée en énergie, en environnement ou en exploitation fin 2019, en augmentation par rapport à 2018. À titre d'exemple, en 2019, CNP Assurances a obtenu dans le cadre d'une restructuration d'un immeuble tertiaire en logements et bureaux le double label BBCA (Bâtiment bas carbone) rénovation, résidentiel et tertiaire et a livré deux résidences seniors totalisant 213 lots pour une surface de 11 000 m<sup>2</sup> certifiées respectivement HQE très performant et NF logement HQE.

### Suivi des émissions de gaz à effet de serre évitées par les travaux de rénovation des bâtiments

Le total des émissions évitées théoriques grâce aux travaux réalisés depuis 2008 s'élève à 6 936 teqCO<sub>2</sub>/an.

#### Carbone évité (teqCO<sub>2</sub>)



Pour améliorer les comportements des utilisateurs, les mandataires de CNP Assurances ont mis en place des annexes vertes dans tous les baux tertiaires de plus de 2 000 m<sup>2</sup>. Dans ce cadre, une réunion dédiée à l'efficacité énergétique est organisée chaque année par les sociétés de gestion de CNP Assurances avec les usagers.

CNP Assurances met en œuvre les scénarios de traitement de l'enveloppe du bâtiment et d'amélioration des rendements des équipements recommandés par le projet Greco. Lors de chaque audit, le potentiel de recours aux énergies renouvelables est analysé et pris en compte dans les scénarios de travaux le cas échéant.

## 3 Risques et opportunités liés au changement climatique

Analyse du risque physique et de transition

### QUESTIONS À...



Luc Desmouceaux

#### Quelles sont vos fonctions ?

Au sein de la direction des investissements de CNP Assurances, je suis responsable technique du pôle gestion du patrimoine immobilier, infrastructures et forestier.

#### Pouvez-vous nous parler du plan Greco sur la rénovation de l'immobilier, de ses objectifs et ses résultats ?

Le plan Greco, qui signifie « Grenelle Compliance », a été imaginé après le Grenelle de l'environnement. CNP Assurances a décidé de faire un bilan du fonctionnement énergétique de son patrimoine immobilier et de réfléchir aux moyens de prendre des mesures en la matière. Après l'état des lieux énergétique lancé sur 120 immeubles, nous avons, avec des bureaux d'études spécialisés, fait la liste des travaux préconisés pour améliorer cette efficacité.

#### Pourriez-vous nous parler d'une réalisation concrète de ce plan de rénovation énergétique en 2019 ?

Nous avons effectué la restructuration d'un immeuble 1 100 m<sup>2</sup> de bureaux situé à Paris, rue de l'Ancienne-Comédie dans le 6<sup>e</sup> arrondissement. L'essentiel de ces bureaux a été reconverti en logements et nous avons obtenu le label Bâtiment bas carbone (BBCA) à l'automne 2019, qui

a récompensé en France pour la 1<sup>re</sup> fois des rénovations très vertueuses. Le label BBCA atteste d'une diminution de 50 % des émissions en exploitation, de l'emploi de matériaux à faible impact, comme le béton bas carbone et de la valorisation de l'existant en favorisant le réemploi.

#### En quoi consistent les travaux pour améliorer l'efficacité énergétique aujourd'hui, et quelles sont les pistes pour demain ?

Aujourd'hui, nous travaillons d'abord l'isolation de l'enveloppe de l'immeuble (façades, fenêtres, toitures, plafonds des caves) pour lutter contre les passoires thermiques. Ensuite, nous améliorons la performance technique des équipements (chaudières, climatiseurs, pompes à chaleur, ascenseurs...). Simultanément, nous travaillons sur les énergies renouvelables, la géothermie et les panneaux photovoltaïques.

Pour demain, c'est-à-dire en 2020 et 2030, nous allons utiliser plus d'énergie renouvelable. Nous avons un projet de mise en œuvre de panneaux photovoltaïques sur un entrepôt. Il faut étudier la faisabilité technico-juridique. Il y a un gros potentiel sur de tels projets. À moyen terme nous aurons besoin d'évolutions technologiques pour améliorer les gains.

### 3.2.2.6 Le stockage de carbone par les forêts

L'analyse des flux de carbone est un enjeu majeur pour toute entreprise qui souhaite contribuer à la transition énergétique et écologique. Le patrimoine forestier de CNP Assurances vient en ce sens apporter une contribution originale puisque la forêt est un actif qui stocke du carbone quand elle est en croissance et en émet, notamment à chaque coupe de bois.

#### Résultats

- **Flux de carbone annuel** : le bilan annuel net du stockage de CO<sub>2</sub> sur le patrimoine forestier de CNP Assurances s'élève à 234 193 tonnes de CO<sub>2</sub> en 2019. Il correspond au bilan brut annuel du stockage de CO<sub>2</sub> duquel on déduit les ventes de bois de l'année.

- **Stockage total de carbone** : il est estimé entre 14 212 269 et 16 122 330 tonnes de CO<sub>2</sub> au 31 décembre 2019, selon la méthode de comptabilisation retenue.

#### Utilisation des résultats

Les forêts ne sont pas utilisées dans le but de la compensation carbone mais pour la valorisation des services et du bois. Toutefois, chaque acquisition est accompagnée d'un plan de gestion (reconduit, modifié ou mis en place), lequel plan interdit les coupes arbitraires et abusives et permet le maintien de la surface forestière par la reconstitution des essences en fonction des coupes autorisées sous contrôle de l'Administration

## 3.3 Convergence 1,5°C

TCFD | STRATÉGIE

TCFD | INDICATEURS ET OBJECTIFS

### 3.3.1 Engagement pour une neutralité carbone en 2050

En novembre 2019, CNP Assurances a rejoint l'Alliance *Net-Zero Asset Owner* et s'engage sur la neutralité carbone de son portefeuille d'investissements d'ici 2050.

Lancée en septembre 2019 lors du sommet Action Climat des Nations unies, l'Alliance *Net-Zero Asset Owner* rassemble les assureurs et fonds de pension qui s'engagent sur la neutralité carbone de leur portefeuille d'investissements d'ici 2050. En ayant pour objectif la transition de leur portefeuille vers zéro émission nette de gaz à effet de serre à cet horizon, les membres de l'Alliance souhaitent contribuer à limiter à 1,5°C le réchauffement de la température conformément à l'accord de Paris.

L'Alliance souhaite fédérer de nombreux investisseurs institutionnels pour atteindre rapidement une taille critique, et jouer ainsi un rôle clé dans la décarbonation de l'économie mondiale et l'investissement dans la résilience au changement climatique.

Dans le cadre de cet engagement à long terme, CNP Assurances et les autres membres de l'Alliance tiendront compte de l'avancée des connaissances scientifiques disponibles, notamment des conclusions du GIEC, et rendront compte régulièrement des progrès accomplis en fixant des objectifs intermédiaires tous les cinq ans jusqu'en 2050.

L'adhésion à l'Alliance implique la mise en œuvre de trois leviers d'action : mesurer régulièrement l'alignement du portefeuille d'investissement avec l'Accord de Paris et publier les progrès accomplis, mener un dialogue actionnarial avec les entreprises pour s'assurer qu'elles s'orientent également vers la neutralité carbone, demander des politiques publiques en faveur d'une transition vers une économie décarbonée.

Les renseignements sur l'Alliance sont disponibles sur [www.unepfi.org/net-zero-alliance](http://www.unepfi.org/net-zero-alliance).

### 3.3.2 Investissements en faveur de la TEE

Des investissements massifs sont nécessaires pour limiter à 1,5°C d'ici la fin du siècle le réchauffement climatique. Ces investissements participent à la transition écologique et énergétique et sont également un moyen de gérer le risque de transition.

CNP Assurances a ainsi mis en œuvre deux volets complémentaires : l'accompagnement des entreprises vers la TEE comme cela a été traité dans les parties précédentes, mais aussi le financement d'opportunités économiques durables pour des acteurs clés de cette transition.

#### En flux

CNP Assurances s'est engagée fin 2017 à réaliser 5 milliards d'euros d'investissements en faveur de la TEE à l'horizon 2021.

À fin 2019, l'objectif est dépassé de 39 % avec un total de 7 Md€ de nouveaux investissements verts entre 2017 et 2019.

#### En stock

Les supports financiers de dettes et capital en faveur d'infrastructures, d'actions non cotées (*private equity*), *green bonds*, sont suivis depuis plusieurs années, auxquels s'ajoutent des biens immobiliers bas carbone et des forêts durables.

CNP Assurances investit dans les domaines clés pour financer la TEE, identifiés par le scénario de référence de la stratégie nationale bas carbone, mais aussi par le CBI (*Climate Bond Initiative*), le label *GreenFin* ainsi que le Panorama des financements climat de I4CE : secteurs de l'énergie, la mobilité, les bâtiments et les forêts.

CNP Assurances est engagée dans des fonds de *private equity* du secteur éco-énergie, éco-industrie, *cleantech*, dans des investissements directs et indirects en infrastructure énergie renouvelable, mobilité durable, traitement des eaux et des déchets, notamment *via* le fonds Meridiam Transition. Ce fonds, lancé fin 2015 avec la société de gestion Meridiam, finance des projets de développement innovants dans le domaine de la transition énergétique, des services locaux comme les réseaux de chaleur ou la valorisation énergétique de déchets, des réseaux électriques et gaziers et enfin des énergies renouvelables innovantes.

À ces fonds s'ajoutent des investissements en direct dans des obligations liées à des projets environnementaux spécifiques (*green bonds*).

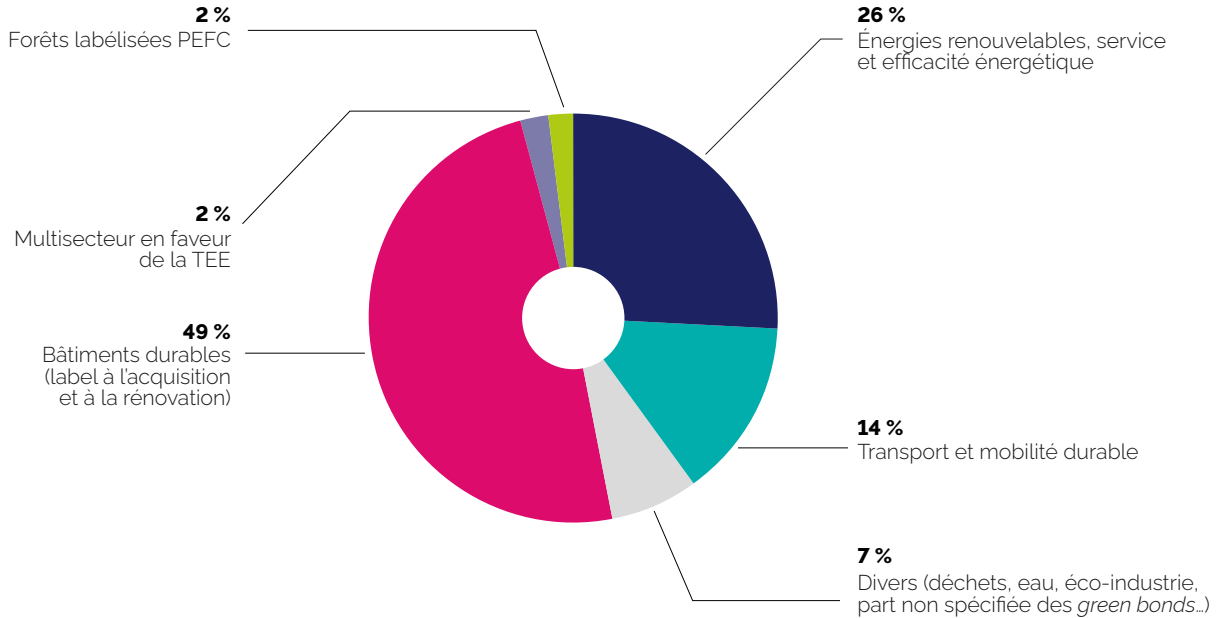


### 3 Risques et opportunités liés au changement climatique

Convergence 1,5°C

Au total, fin 2019, les encours en faveur de la TEE représentent plus de 4,45 % de tous les actifs de CNP Assurances et dépassent 14 Md€. Les encours en *green bonds* s'élèvent quant à eux à 6,2 Md€ à fin 2019.

#### Répartition des encours en faveur de la TEE à fin 2019



#### QUESTIONS À...



**Daniel Thébert**

#### Quelles sont vos fonctions ?

Au sein de la direction des investissements de CNP Assurances, je m'occupe des secteurs immobilier, infrastructures et forêt depuis 10 ans.

#### Pouvez-vous nous citer des réalisations concrètes de cette prise en compte des critères ESG sur vos investissements 2019 ?

En 2019, nous avons investi dans le nouveau siège social en construction de CNP Assurances à Issy-les-Moulineaux, dans le quartier « Cœur de Ville ». Ce bâtiment de 40 000 m<sup>2</sup> sera l'un des rares bâtiments à énergie positive de l'Île-de-France, c'est-à-dire qu'il produira plus d'énergie qu'il n'en consommera. L'énergie sera produite par des panneaux solaires sur le toit et par des boucles de géothermie qui récupèrent la chaleur dans le sol.

Sur les infrastructures, nous investissons soit dans des actifs à utilité sociale, c'est-à-dire qui servent la collectivité, soit dans des actifs qui favorisent la transition écologique et énergétique. Je peux vous citer notre

investissement dans le réseau de bornes de recharge électrique pour les voitures ou les bus, ou le financement de la production de biogaz par méthanisation des déchets agricoles.

#### Globalement, cette prise en compte de critères ESG nuit-elle à la rentabilité des investissements ?

Ma conviction personnelle est qu'il va y avoir une obsolescence accélérée des actifs qui ne respecteront pas ces critères ESG et notamment qui ne participeront pas à la transition énergétique et écologique, c'est-à-dire que leur valeur va diminuer à moyen terme. Comme CNP Assurances est un investisseur de long terme pour servir à ses assurés des rémunérations durables dans le temps, investir dans ce genre d'actifs ISR, qui peut sembler une contrainte de rentabilité à court terme, est au contraire un moyen de protéger la valeur de nos actifs. Par exemple investir actuellement dans des centrales à charbon peut être très rentable à court terme, mais ne le sera pas à moyen terme.

### CNP Assurances émet son premier *green bond* en novembre 2019

Acteur de la transition vers une économie décarbonée, CNP Assurances a lancé sa première obligation subordonnée verte de maturité juillet 2050 avec des options de remboursement anticipé à partir de juillet 2030. Cette émission inaugurale de 750 M€ a rencontré un grand succès et a été largement sursouscrite avec un montant d'ordres proche de 2 Md€.

Les fonds levés grâce à cette opération permettront à CNP Assurances de financer des projets verts dans les domaines suivants :

- immeubles à haute performance énergétique (constructions neuves et réhabilitations) ;
- forêts gérées durablement ;
- infrastructures vertes comme des projets d'énergie renouvelable et des moyens de transport à faibles émissions de CO<sub>2</sub>.

Les projets financés dans le cadre de cette émission obligataire contribueront à l'objectif que CNP Assurances s'est fixé de multiplier par deux ses encours d'investissements verts, pour atteindre 20 Md€ d'ici fin 2023 contre 10,4 Md€ à fin 2018.

En application des meilleurs standards du marché des obligations vertes (*Green Bond Principles*), CNP Assurances publiera annuellement un rapport d'utilisation des fonds levés et, en fonction des données disponibles, des impacts environnementaux des projets financés (émissions de CO<sub>2</sub> évitées, énergie économisée).



#### Virginie Ducable,

Responsable du pôle gestion de l'immobilier, des infrastructures et des forêts.

« J'ai participé pendant l'été 2019 aux présentations aux investisseurs de notre première émission d'obligation verte qui a eu lieu à l'automne 2019 (émission d'un *green bond* dont le produit finance des investissements verts ou de transition écologique). Sur mon secteur, une partie du produit de cette émission permettra de faire de nouvelles acquisitions de forêts. J'ai été très agréablement surprise de l'intérêt des investisseurs potentiels de nos actions dans le secteur forestier, et notamment sur les plantations de forêts que nous réalisons en France et en Écosse. »

### 3.3.3 Politique de désengagement du charbon thermique

Depuis 2015, CNP Assurances a mis en place une politique de réduction de son exposition au charbon thermique de ses portefeuilles financiers. Conformément aux recommandations de la Fédération Française des Assurances et à la Déclaration de la place financière de Paris le 2 juillet 2019.

CNP Assurances a décidé fin 2019 d'accélérer son désengagement du charbon thermique :

- en abaissant les seuils d'exclusion pour les investissements existants<sup>(1)</sup> c'est-à-dire en désinvestissant des entreprises dont 20 % du chiffre d'affaires est lié au charbon thermique au lieu de 25 % précédemment ;
- en étendant à l'ensemble des entreprises qui développent de nouvelles mines et centrales à charbon (au-delà des 120 plus grandes actuellement concernées) son engagement de les exclure de ses investissements<sup>(1)</sup> ;
- en demandant à l'ensemble des entreprises auxquelles CNP Assurances est exposée en direct, de publier, d'ici 2021, un plan de désengagement du charbon thermique aligné sur une sortie d'ici 2030 dans les pays de l'Union européenne et de l'OCDE, et d'ici 2040, dans le reste du monde, reposant sur la fermeture et non la vente des actifs ;

- en menant une politique d'engagement actionnarial auprès des entreprises du secteur afin d'inciter celles qui développent de nouveaux projets charbon à y renoncer, et celles qui disposent d'actifs charbon à adopter et mettre en œuvre un plan de fermeture progressive de leurs infrastructures.

En combinant ces actions, CNP Assurances s'inscrit dans un désengagement progressif du charbon. Sa politique de plafonnement du chiffre d'affaires lié au charbon thermique (courbes verte et rose du graphique page suivante) se rapproche des projections du *Sustainable Development Scenario* de l'Agence internationale de l'énergie, qui correspond au scénario nécessaire pour tenir les objectifs de l'accord de Paris.

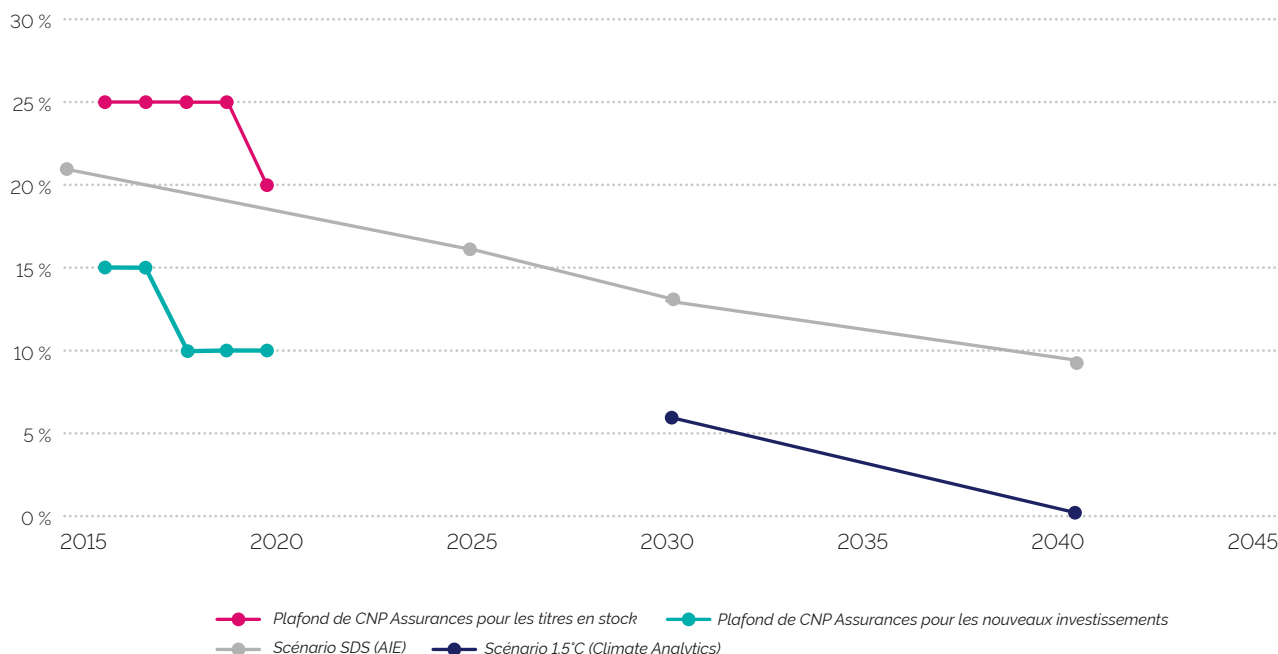
CNP Assurances développera en 2020 le dialogue avec les entreprises du secteur du charbon thermique en suivant le scénario compatible avec un réchauffement limité à 1,5°C, tel que développé par *Climate Analytics* : arrêt de l'activité charbon d'ici 2030 dans les pays de l'Union européenne et de l'OCDE, et d'ici 2040, dans le reste du monde (courbe bleu foncé du graphique page suivante).

(1) Hors OPCVM non dédiés (voir partie 2.4.2)

### 3 Risques et opportunités liés au changement climatique

Convergence 1,5°C

#### Part du charbon dans l'activité



#### 3.3.4 Mesure de température

CNP Assurances a lancé en 2019 une nouvelle mesure de trajectoire d'augmentation de la température engendrée par son portefeuille actions.

##### Méthodologie

Afin d'estimer la trajectoire climatique du portefeuille, CNP Assurances utilise des données fournies par S&P Trucost.

Les données d'émissions de gaz à effet de serre (scopes 1 et 2) proviennent de l'émetteur (exemples : rapport annuel, rapport RSE, autres données communiquées par l'émetteur...). Trucost complète les données incomplètes par des estimations (par exemple, si un émetteur publie une empreinte carbone excluant une partie de ses activités, Trucost estime les émissions de GES provenant de ces activités au prorata du chiffre d'affaires généré). Les émissions futures de GES des émetteurs sont estimées à l'aide des objectifs publiés par les entreprises et des données de production. Si aucune information future n'est disponible, alors Trucost extrapole la tendance de l'intensité carbone passée. Un dialogue annuel et systématique avec les émetteurs est effectué par Trucost.

Les émissions des émetteurs sont ensuite comparées à des scénarios de références. Conformément aux recommandations de la *Science-Based Targets Initiative*, deux méthodes distinctes sont utilisées de façon complémentaire :

- pour les secteurs à production homogène (quand l'intensité d'émission d'un émetteur mono-sectoriel peut être définie à l'aide d'une unité physique, en tonnes de CO<sub>2</sub> par unité de production) et pour lesquels il existe une trajectoire de

décarbonation spécifique donnée par l'AIE et inspiré des scénarios du GIEC, Trucost utilise la méthode **SDA** (*Sectoral Decarbonization Approach*). Cette méthode permet ainsi de définir, pour chaque entreprise, des niveaux d'intensité carbone par unité physique d'activité (par exemple tCO<sub>2</sub>/GWh pour la production d'énergie ou tCO<sub>2</sub> par tonne de ciment pour les cimenteries) compatible avec un objectif de réchauffement donné. **Cette méthode s'applique aux secteurs les plus émetteurs de GES tels que la métallurgie/la production d'aluminium, la production d'énergie, le ciment, et le transport aérien ;**

- pour les autres secteurs, ou lorsque les émissions d'une entreprise ne peuvent pas être décrites par une seule unité physique (entreprise ayant plusieurs secteurs d'activité), Trucost utilise la méthode **GEVA** (*Greenhouse gas Emissions per Value Added*) définissant une trajectoire à l'aide des scénarios du cinquième rapport du GIEC (RCP 2,6 W, RCP 4,5 W, RCP 6 W et RCP 8,5 W). Cette méthode permet de définir pour chaque entreprise, indépendamment de son secteur d'activité, un objectif annuel de réduction d'intensité carbone (en tCO<sub>2</sub> par million d'euros de valeur ajoutée) compatible avec un objectif de réchauffement donné. Par exemple, d'après le scénario RCP 2,6 W, l'intensité carbone doit baisser de 4,2 % par an à partir de 2021. **Cette méthode s'applique aux secteurs moins émetteurs tels que la consommation, le secteur financier, la santé, l'industrie (autre que la métallurgie et le ciment), l'immobilier, la distribution d'énergie, les technologies de l'information et de la télécommunication, etc.**

Pour chaque émetteur, les trajectoires théoriques à respecter résultant de l'une des deux méthodes précédemment décrites sont comparées avec les émissions réelles ou estimées de l'émetteur entre 2012 et 2023. Les écarts entre la trajectoire réelle et les différentes trajectoires théoriques, représentant des réchauffements différents, permettent de déterminer l'alignement de chaque émetteur.

### Application au portefeuille de CNP Assurances

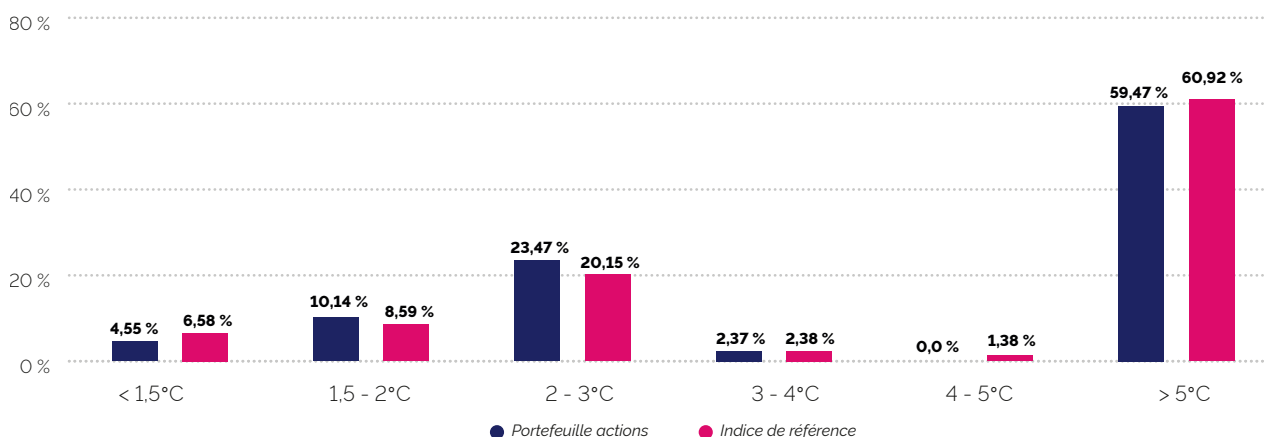
Les données de Trucost associent une température de réchauffement à chaque émetteur. La composition du portefeuille d'actions cotées est comparée à l'indice de

référence représentatif de l'univers d'investissement (zone euro, moyenne et large capitalisation). L'analyse couvre 86 % des encours du portefeuille.

L'approche GEVA, centrée sur les secteurs faiblement émetteurs (la consommation, le secteur financier, la santé, l'industrie (autre que la métallurgie et le ciment), l'immobilier, la distribution d'énergie, les technologies de l'information et de la télécommunication) et émetteurs multisectoriel couvre 95 % de l'encours du portefeuille.

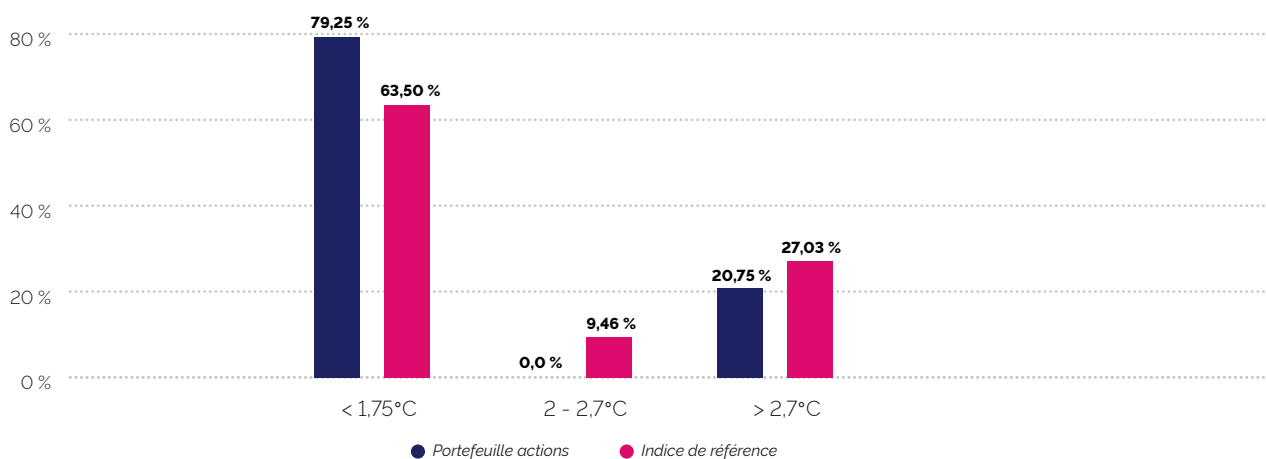
La température des émetteurs détenus en portefeuille est similaire à l'indice de référence. On observe une part légèrement plus importante d'entreprises dont la trajectoire est inférieure à 3 degrés dans le portefeuille par rapport à l'indice.

#### Températures des émetteurs - approche GEVA



L'approche SDA, centrée sur les secteurs fortement émetteurs (métallurgie, la production d'énergie, le ciment, et le transport aérien) couvre 5 % de l'encours du portefeuille.

#### Températures des émetteurs - approche SDA



## 3 Risques et opportunités liés au changement climatique

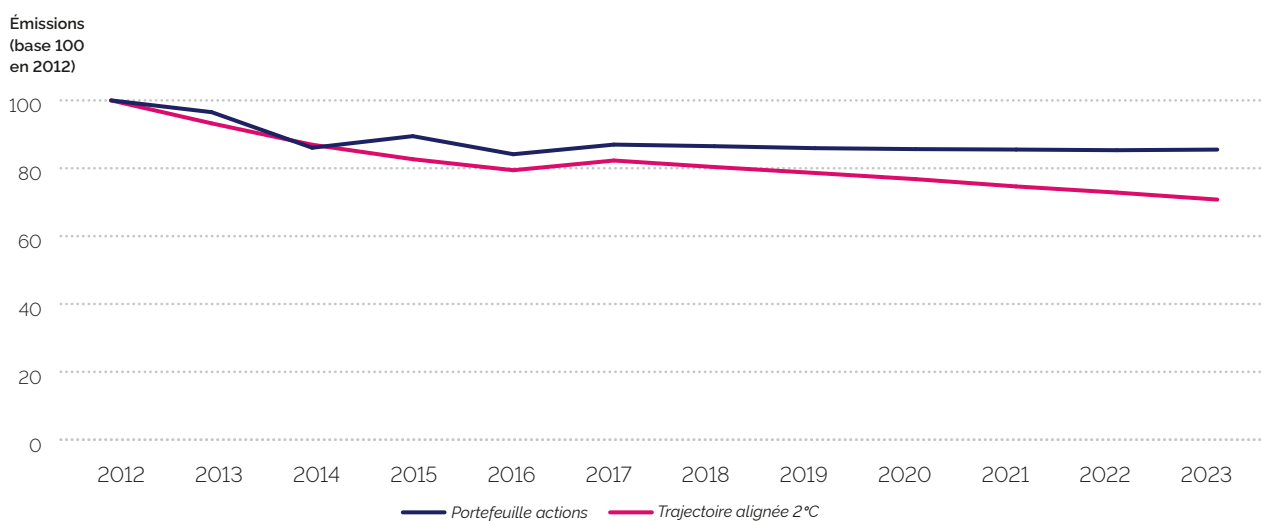
Convergence 1,5°C

L'analyse fait apparaître une meilleure performance du portefeuille actions de CNP Assurances en termes de température des émetteurs à forts enjeux (méthode SDA) par rapport à l'indice de référence. Cette bonne performance dans les secteurs fortement émetteurs s'explique par l'engagement pris depuis 2015 de sortie progressive du secteur du charbon

thermique et graduellement renforcé depuis, la surpondération de la TEE ainsi que par l'approche *best-in-class* en termes de notation ESG du portefeuille actions cotées détenues en direct.

Ces données permettent aussi de comparer la trajectoire SDA-GEVA du portefeuille avec une trajectoire alignée sur 2°C.

### Trajectoire du portefeuille actions



L'effort de réduction de l'empreinte carbone du portefeuille actions cotées détenues en direct entamé depuis 2015 peut être observé sur la trajectoire. On observe cependant une augmentation des émissions absolues entre 2016 et 2017

causée par une augmentation des activités des secteurs sous-jacents. Toutefois, le portefeuille actions cotées détenues en direct par CNP Assurances n'est pas encore aligné avec une trajectoire à 2°C.

### 3.3.5 Scénarios 1,5°C

Cette synthèse reprend des comparaisons sur la situation et/ou les objectifs de CNP Assurances avec un scénario national ou international donnant des références pour un alignement avec les trajectoires 1,5°C, qui pourra être atteint avec une neutralité carbone dès 2050.

CNP Assurances observe qu'à ce stade des connaissances, la modélisation des risques ESG et climat nécessite de nombreuses hypothèses détaillées sur l'impact climat des activités des entreprises par secteur, zone géographique et cycle de vie...

Pour apprécier la cohérence des investissements en faveur de la TEE de CNP Assurances avec la trajectoire 1,5°C, les critères ont

été analysés au regard des scénarios 1,5°C suivants par secteur ou équivalent :

- le scénario développement durable (SDS) nécessaire pour tenir les objectifs de l'accord de Paris de l'Agence internationale de l'énergie (AIE) – source : *World Energy Outlook 2017* ;
- le scénario 1,5°C du Groupe d'experts intergouvernemental sur l'évolution du climat (GIEC) – source : *Global Warming of 1,5°C*, octobre 2018.

Les données n'étant pas toujours disponibles sur tous les supports financiers, l'exercice a été fait dans un objectif d'amélioration continue et d'apprentissage de telles comparaisons. La participation aux travaux de la *Net-Zero Asset Owner Alliance* permettra d'affiner ces résultats d'année en année.

Scénario 1,5°C<sup>(1)</sup>

## CNP Assurances

## TOUS LES ACTIFS



La limitation du réchauffement climatique à + 1,5°C nécessite d'arriver à la neutralité carbone d'ici 2050

Adhésion à la *Net-Zero Asset Owner Alliance* et engagement sur la neutralité carbone du portefeuille d'investissements d'ici 2050

## ÉNERGIES



Énergie renouvelable :

**52 %**  
en 2030

Part d'énergie renouvelable en 2030 (AIE, WEO 2017 - UE)

Énergie renouvelable :

**23 %**

Part d'énergie renouvelable en 2019 (investissement en infrastructure)

Charbon :

**16 %**  
en 2030

Part du charbon thermique en 2030 (AIE, WEO 2017-monde)

Charbon :

**10 %**

Exclusion des investissements dans les entreprises dont plus de 10 % du chiffre d'affaires est lié au charbon thermique

## ACTIONS



**45 %**  
en 2030

Réduction des émissions de GES<sup>(2)</sup> entre 2010 et 2030 dans le monde (GIEC 2018)

**51 %**  
en 2019

Réduction des émissions de GES<sup>(2)</sup> du portefeuille actions cotées entre 2014 et 2019

## IMMOBILIER



**45 %**  
en 2030

Réduction des émissions de GES<sup>(2)</sup> entre 2010 et 2030 dans le monde (GIEC 2018)

**40 %**  
en 2021

Réduction des émissions de GES<sup>(2)</sup> liées à une consommation énergétique des bâtiments détenus en direct entre 2006 et 2021

(1) Limiter le réchauffement climatique à 1,5°C d'ici la fin du XXI<sup>e</sup> siècle

(2) Gaz à effet de serre

## **3** Risques et opportunités liés au changement climatique



## Chapitre 4

# Sensibilisation des assurés



## 4.1 Communication aux assurés

CNP Assurances adopte une démarche d'investisseur responsable :

- dans les fonds en euros à travers l'intégration de critères ESG dans sa politique d'investissement ;
- dans les unités de compte (UC) à travers l'intégration de critères ESG dans sa politique de référencement des unités de compte.

En effet, les assurés peuvent manifester explicitement leur volonté de donner un sens à leur épargne en choisissant des unités de compte responsables, vertes ou solidaires. CNP Assurances s'est attachée à ce que de telles unités de compte soient à leur disposition dans les principaux contrats. Cet engagement rejoint celui de nos deux grands partenaires distributeurs – La Banque Postale et BPCE – dont les sociétés de gestion structurent de tels fonds.

Pour informer ses assurés sur l'intégration de critères ESG dans sa gestion d'actif, CNP Assurances a choisi depuis 2011 de l'indiquer dans les bulletins de situation annuelle. En 2019, plus de 11 millions de courriers à destination des assurés (adressé par courriers postaux ou disponibles en ligne) mentionnent l'adhésion de CNP Assurances au Pacte mondial et sa stratégie d'investisseur responsable.

La démarche ESG-Climat de CNP Assurances est également décrite dans le bilan RSE, publié chaque année depuis 2010. Par ailleurs, le site [cnp.fr](http://cnp.fr) explique la [démarche RSE de CNP Assurances](#).

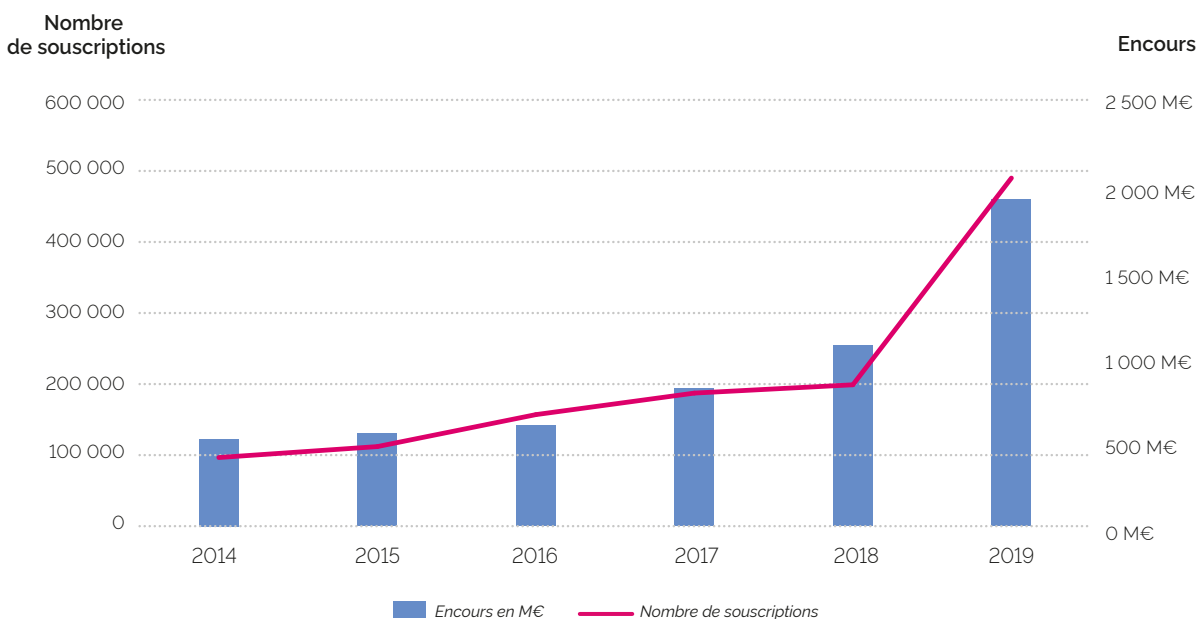
Pour compléter ces informations et les rendre accessibles au plus grand nombre, CNP Assurances édite une plaquette de quelques pages, consultable sur le site [cnp.fr](http://cnp.fr), reprenant l'essentiel de la démarche RSE, avec des éléments consacrés à l'investissement responsable.

## 4.2 Offre d'unités de compte responsables

En assurance de personnes, l'action directe de l'assuré en faveur d'une économie responsable et de la lutte contre le changement climatique passe par le choix des supports en unités de compte (UC) responsables dans son contrat d'épargne : ils sont proposés depuis de nombreuses années dans chacun des contrats phares de CNP Assurances.

À la fin de l'année 2019, on dénombre près de 490 000 souscriptions dans des UC responsables *via* les contrats d'assurance vie de CNP Assurances. Ils représentent un encours de 1,9 Md€, en augmentation de 81 % par rapport à fin 2018. Cette très forte augmentation s'explique à la fois par la demande des assurés de supports d'épargne responsables, ainsi que par les efforts des sociétés de gestion, notamment LBPAM, Ostrum et Mirova, pour labéliser et intégrer une stratégie de gestion ISR dans les fonds existants.

### Unités de compte responsables dans les contrats de CNP Assurances



Depuis juin 2018, les contrats d'assurance vie commercialisés par LBP proposent une offre *Conviction ISR* dont tous les supports ont reçu le label ISR. L'ISR est également représenté *via* des supports comme CNP Développement Durable pour Amétis, le réseau commercial de CNP Assurances, ou Mirova Europe Environnement et Mirova Emploi France pour BPCE.

CNP Assurances a renforcé depuis 2018 son offre de supports ISR dédiée à la clientèle patrimoniale : nommée « CNP Éthique », cette offre permet à ses partenaires, banques privées, conseillers en gestion de patrimoine et *family offices*, de disposer d'UC sur des thématiques ISR au choix du client : environnement, capital humain, sectoriel.

La plupart des UC responsables vendues dans les contrats d'assurance vie de CNP Assurances bénéficient d'un label :

Type de labélisation des UC <sup>(1)</sup>	Encours au 31/12/2019	Nombre de souscriptions d'UC labellisées
Label ISR (investissement socialement responsable)	1 670 M€	478 804
Label Greenfin ( <i>Green Finance</i> )	588 M€	172 162
Label Finansol (finance solidaire)	203 M€	72 113

(1) Une unité de compte peut bénéficier de plusieurs labels, aussi les montants du tableau ne peuvent pas être additionnés

## QUESTIONS À...



**Nathalie Gonnet**  
gérante de portefeuille  
de retraite collective  
(entreprises, mutuelles,  
plan d'épargne retraite)

### La labellisation ISR des fonds vous semble-t-elle intéressante ?

J'assiste moi-même aux réunions de labellisation des fonds avec nos sociétés de gestion. Aujourd'hui, 57 % des épargnants souhaitent que les enjeux de développement durable soient inclus dans les produits d'épargne et 66 % pensent que les produits ISR sont de nature à renforcer leur confiance dans la gestion de leur épargne.

Moi-même, en tant qu'épargnante, je suis intéressée. Le label ISR a donc tout son

sens, en garantissant le caractère éthique et engagé de ces investissements. Il favorise la lisibilité et constitue, à mon sens, un repère unique pour l'épargnant et les investisseurs. Il donne un cadre dans le processus de gestion, même si celui-ci devient très contraignant et peut faire perdre des opportunités de placement.

Le label est attribué si les fonds adoptent les critères ESG, mesurent la qualité extra-financière et ont un réel engagement sur la politique de vote. Le label ISR est donc un gage de qualité des investissements dans la recherche d'une économie plus durable.

## 4 Sensibilisation des assurés

## Chapitre 5

# Annexes

TCFD | GESTION DES RISQUES

TCFD | INDICATEURS ET OBJECTIFS



## 5.1 Méthodologies d'analyse du risque physique

### 5.1.1 Exposition des actifs immobiliers

Pour analyser l'exposition aux risques physiques de son patrimoine immobilier, CNP Assurances a confié au cabinet Eco-Act, expert pour la transition climatique des entreprises et des territoires, une mission d'évaluation des risques physiques liés au changement climatique sur ses actifs immobiliers français détenus en direct ou via des sociétés détenues à 100 %.

L'analyse des risques physiques et fonctionnels qui pèsent sur le portefeuille immobilier de CNP Assurances a été réalisée pour six aléas climatiques impactant potentiellement le bâtiment et ses occupants. Les aléas climatiques étudiés sont de deux types :

- Aléas tendanciels :
  - évolution de la température moyenne annuelle,
  - évolution du niveau de la mer ;
- Aléas extrêmes :
  - vagues de chaleur,
  - sécheresses,
  - pluies abondantes – inondations,
  - vents violents.

L'évolution de ces aléas climatiques a été analysée pour un horizon proche (2021-2050), comparée à un climat dit de « référence » (1971-2000), suivant deux scénarios d'évolution des émissions de gaz à effet de serre établis par le GIEC (Groupe d'experts intergouvernemental sur l'évolution du climat) :

- RCP4.5 : trajectoire la plus probable eu égard aux engagements actuels des États dans le cadre de l'accord de Paris ;
- RCP8.5 : trajectoire actuelle si aucune mesure n'est mise en œuvre.

Afin d'établir les niveaux d'exposition actuel et futur de chacun des actifs immobiliers, une liste d'indicateurs climatiques à évaluer sur la période de référence et sur la période future a été définie pour chaque aléa précédemment identifié. Ces indicateurs climatiques ont été utilisés pour interroger les modèles climatiques aux latitudes et longitudes des actifs de CNP Assurances.

Cette étude a ainsi permis à CNP Assurances d'avoir une photographie à fin 2017 des actifs présentant des risques physiques élevés relatifs aux différents aléas climatiques étudiés.

Pour calculer le score de risque par aléa et par actif, la formule suivante est appliquée :



## 5.1.2 Analyse du risque physique dans les plans de gestion des forêts

La Société Forestière s'est engagée sur les patrimoines de CNP Assurances dans une démarche de réduction des risques liés au changement climatique. Pour ce faire, quatre analyses sont suivies :

- **intégration de réflexions liées au changement climatique dans les plans de gestion** : ces plans décrivent, forêt par forêt, la programmation de gestion des 10 à 20 ans à venir. Ils sont agréés par l'administration forestière, qui en garantit la conformité à la réglementation en vigueur. Depuis 2008, la prise en compte du changement climatique dans ces plans se traduit par l'analyse d'éléments tels que l'impact annoncé de l'évolution locale du climat, l'adaptation des essences en place et des cycles de production ;
- **analyse de la répartition géographique des actifs forestiers** : CNP Assurances a mis en place une politique d'investissement qui a permis d'acquérir des forêts diversement réparties. La dispersion des actifs forestiers permet aussi de diminuer les risques face à des événements extrêmes de type tempêtes ou sécheresse ;
- **analyse de la diversité des essences** : au-delà de l'intérêt au regard de la biodiversité vue précédemment, la diversité des essences est un véritable moyen de disperser les risques encourus pour chaque essence face au changement climatique : problème sanitaire lié à l'apparition de pathogènes, risque face à une sécheresse qui impactera différemment chaque essence...
- **souscription d'assurances contre les principaux risques climatiques** : incendies, tempêtes, catastrophes naturelles, poids de la neige, givre, gel et grêle.

## 5.1.3 Vulnérabilité géographique des titres cotés

Pour analyser l'exposition aux risques physiques de ses titres cotés détenus en direct, actions et obligations, CNP Assurances a confié au cabinet Indefi la réalisation d'une cartographie de la vulnérabilité géographique des émetteurs liée au changement climatique.

L'analyse du risque physique repose sur la base de données ND-Gain et son Country Index calculé selon la méthodologie développée par les chercheurs de l'université Notre-Dame aux États-Unis. La composante « vulnérabilité au changement climatique » mesure la propension des États à être négativement impactés par le changement climatique, notion proche du risque physique.

<b>VULNÉRABILITÉ</b>	<b>Exposition</b>	Projections à long terme (2050-2100) de l'exposition des secteurs nécessaires à la vie humaine (santé, nourriture, écosystème, habitat, eau, infrastructure) aux risques physiques du changement climatique
	<b>Sensibilité</b>	Sensibilité des populations et des ressources au changement climatique notamment liée à la structure économique, à la topographie, à la démographie, etc.
	<b>Capacité d'adaptation</b>	Capacité d'adaptation et de réponse aux conséquences du changement climatique

L'exposition, la sensibilité et la capacité d'adaptation au changement climatique sont évaluées sur six secteurs : la santé, la nourriture, les écosystèmes, l'habitat, l'eau et les infrastructures. La projection de l'exposition est réalisée dans le scénario d'évolution des émissions de gaz à effet de serre établis par le GIEC (Groupe d'experts intergouvernemental sur l'évolution du climat), RCP4.5 qui correspond à la trajectoire la plus probable eu égard aux engagements actuels des États dans le cadre de l'Accord de Paris.

Cette étude a ainsi permis à CNP Assurances d'avoir une photographie à fin 2018 des actifs selon sept niveaux de risques physiques. En 2019, une étude complémentaire a été réalisée pour mesurer l'exposition des titres cotés détenus en direct dans un scénario du GIEC (Groupe d'experts intergouvernemental sur l'évolution du climat) plus pessimiste, RCP8.5, qui correspond à la trajectoire *Business as Usual* (soit une augmentation moyenne des températures proche de 4°C).



Pour les obligations souveraines, la vulnérabilité de chaque État selon la méthodologie ND-Gain a été affectée aux émissions visant à financer le fonctionnement dudit État ou d'une de ces collectivités locales. 92 % des obligations souveraines et supranationales ont été couvertes.

Pour les actions et obligations d'entreprises, l'analyse a été réalisée sur les émetteurs appartenant à des secteurs

économiques vulnérables au risque physique notamment du fait d'une adaptation plus difficile. Par ailleurs ont été retenus les titres ayant une valeur boursière significative. 42 % des titres ont fait l'objet d'une mesure de vulnérabilité moyenne, fonction de l'implantation géographique. Celle-ci est déterminée selon les secteurs par la localisation des sites de production ou d'installations, le chiffre d'affaires, la capacité de production...

### 5.1.4 VaR Climatique (risque physique)

La VaR climatique est un indicateur qui fournit une évaluation des pertes financières (valeur négative) et gains financiers (valeur positive) potentiels liés au risque de transition et au risque physique. La VaR d'un titre est exprimée en pourcentage de la valorisation de marché du titre. Ainsi la VaR du portefeuille de CNP Assurances indique le total des pertes ou gains financiers potentiels du portefeuille exprimé en pourcentage des encours en valeur de marché.

CNP Assurances a fait appel à MSCI ESG qui a mis en place un modèle climatique basé sur différents modèles d'évaluations intégrés. Ce modèle s'applique aux entreprises des portefeuilles actions et obligations d'entreprises détenues en direct par CNP Assurances.

#### Méthodologie de mesure des pertes et gains financiers potentiels liés au risque physique

Les scénarios physiques évaluent l'impact de plusieurs risques météorologiques extrêmes pour les 15 prochaines années, tels que :

- la chaleur et le froid extrême ;
- les fortes chutes de neige ;
- les précipitations ;
- les rafales de vent ;
- les cyclones tropicaux ;
- les inondations côtières ;
- l'élévation du niveau de la mer ;
- les feux de forêt.

L'exposition et la vulnérabilité sont mesurées par entreprise en fonction de sa localisation géographique, son secteur, sa taille et son activité sur la base de méthodologies développées en partenariat avec le *Potsdam Institute for Climate Impact Research (PIK)*.

Le coût du risque physique est mesuré de la façon suivante :

$$\text{COÛT ATTENDU} = \text{EXPOSITION} \times \text{VULNÉRABILITÉ} \times \text{PÉRIL}$$

	DÉFINITION	EXEMPLES
<b>Exposition</b> <i>(parfois appelée « inventaire »)</i>	La présence de personnes, de moyens de subsistance, de ressources et d'autres actifs dans des lieux et des environnements susceptibles d'être affectés.	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Localisation géographique, taille, type et valeur de l'actif.</li> <li>• Allocation d'actifs en termes de région et de secteur d'un portefeuille.</li> </ul>
<b>Vulnérabilité</b> <i>(parfois appelée « sensibilité » ou « susceptibilité »)</i>	La propension ou la prédisposition d'un actif à être affecté, y compris la sensibilité ou la susceptibilité à un préjudice financier (ou à une opportunité) et la capacité à faire face et à s'adapter.	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Les fortes chutes de neige ont un impact négatif sur les entreprises de transport.</li> <li>• Inversement, des journées de neige plus abondantes prolongeraient la saison d'une station de ski.</li> </ul>
<b>Péril</b> <i>(parfois appelé « risque » ou « impact »)</i>	La probabilité d'occurrence d'événements ou de tendances climatiques.	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Une augmentation du nombre de jours très chauds.</li> <li>• Une mesure du stress hydrique dans une région donnée.</li> </ul>

Le modèle intègre aussi des opportunités liées au changement climatique, notamment dans des territoires qui pourraient être impactés par la réduction d'événements extrêmes.

Au-delà des 15 prochaines années, le modèle suppose que les gains ou pertes croissent de manière exponentielle avec un taux de croissance de 3 % jusqu'à la fin du siècle.

Le modèle simule le risque physique sous le scénario de changement climatique correspondant au RCP8.5 du GIEC. C'est un scénario *Business as Usual* aligné avec une augmentation des

températures entre 3°C et 5,5°C (≈ 4°C). Le modèle calcule la VaR en déterminant un coût moyen du changement climatique.

### Modélisation financière

La valeur à risque (VaR) d'une entreprise est obtenue en rapportant l'actualisation des pertes et des gains financiers potentiels liés aux risques physiques futurs obtenus *via* les différentes méthodologies décrites ci-dessus, par la valeur de marché de l'entreprise.

## 5.2 Méthodologies d'analyse du risque de transition

### 5.2.1 Calcul de l'empreinte carbone du portefeuille action

#### Informations utilisées pour l'analyse

L'estimation de l'empreinte carbone a été réalisée par CNP Assurances. Les données nécessaires à la réalisation de l'empreinte carbone sont les données d'émission scope 1 et scope 2 publiées par les entreprises, et récupérées principalement *via* le CDP et Bloomberg. CNP Assurances utilise les dernières informations publiées. Ainsi l'empreinte carbone au 31 décembre 2019 est calculée sur les émissions de gaz à effet de serre (GES) des entreprises de l'année 2018. Certaines sociétés (marginales dans l'encours CNP Assurances) ne publient pas cette information et leur estimation est très hasardeuse. CNP Assurances a choisi de ne pas les estimer.

L'empreinte carbone au 31 décembre 2019 est calculée sur la base des titres détenus en direct à cette date, par CNP Assurances et ses filiales françaises.

#### Méthodologie

Le scope 1 (émissions directes de GES) et le scope 2 (émissions indirectes liées à l'énergie) au 31 décembre 2018 sont pris en compte pour calculer l'empreinte carbone.

CNP Assurances estime les émissions de gaz à effet de serre des sociétés en portefeuille sans retraitement de doublon entre les scopes 1 et 2 et les rapporte à la valeur bilan brute du portefeuille. L'empreinte carbone est exprimée en tonnes d'équivalent CO<sub>2</sub> par millier d'euros investi.

La méthode de calcul retenue est la suivante :

$$\sum_i \frac{\text{Détenion de CNP Assurances en valeur boursière (i)} \times \text{Empreinte carbone (i)}}{\text{Capitalisation boursière (i)}} \times 1\,000$$

$$\sum_i \text{Détenion de CNP Assurances en valeur bilan brute (i)}$$

*i* : société du portefeuille Actions déclarant ses émissions auprès du CDP ou de Bloomberg.

Les estimations sont volatiles et dépendent notamment des périmètres et méthodes de collecte des données dans les entreprises et des évolutions des facteurs d'émissions de référence.

### 5.2.2 Analyse sectorielle à l'horizon 2023

L'étude sectorielle correspond à l'application du modèle PACTA au portefeuille de CNP Assurances. Ce modèle, développé par *2 Degrees Investing Initiative* (2 °II), génère une estimation ponctuelle limitée de l'alignement relatif des plans d'investissements révélés des instruments financiers couverts par l'étude par rapport aux tendances économiques présentées dans le(s) scénario(s), tels qu'identifiés par les fournisseurs de données et de scénarios externes.

Le modèle PACTA quantifie l'évolution estimée de l'exposition du portefeuille aux activités à forte et à faible intensité de carbone dans cinq ans (2023) sur la base des plans de production et d'investissement actuels révélés des entreprises en portefeuille ayant des activités dans les secteurs des combustibles fossiles, de l'énergie et de l'automobile. La section compare la combinaison technologique future estimée du portefeuille dans chaque secteur à celle du marché aligné sur un scénario compatible avec l'accord de Paris (SDS de l'AIE).

Il se base sur les données prospectives sur la production et la capacité au niveau des actifs physiques (nombre de barils de pétrole par puits, de voitures par modèle et par usine, et de capacité par centrale électrique).

Pour calculer les niveaux de production compatibles avec un scénario climatique tel que le SDS de l'AIE, le modèle utilise un principe de répartition équitable (« fair share ») qui applique les

changements prévus par le scénario pour une technologie et une région données de manière égale pour tous les détenteurs d'actifs physiques concernés.

Le portefeuille dans le contexte d'une transition suivant le SDS correspond au profil de « production cible » du portefeuille sous le SDS : cela illustre les changements requis dans le profil de production des sociétés détenues dans le portefeuille, afin d'atteindre les objectifs de production et capacité du scénario.

Le marché aligné SDS correspond au même principe que celui décrit ci-dessus pour un « portefeuille de référence » : le marché des actions dans son ensemble, ou le marché des obligations d'entreprises dans son ensemble. Étant donné que les titres et leur poids dans le portefeuille de marché diffèrent par rapport à ceux du portefeuille, cette comparaison met en évidence un (non-)alignement « idiosyncrasique ». En d'autres termes, il indique l'impact de la composition actuelle du portefeuille sur l'alignement avec les différents scénarios.

*Nota bene* : compte tenu du poids marginal des activités « renouvelables » dans les entreprises du pétrole et du gaz, ce poids n'a pas été intégré dans l'analyse, bien que cela puisse représenter une part de plus en plus importante à l'avenir. Pour le secteur « combustibles fossiles », la production réelle en barils, mètres cubes ou tonnes est convertie en gigajoules pour permettre les comparaisons.

### 5.2.3 VaR Climatique (risque de transition)

La VaR climatique est un indicateur qui fournit une évaluation des pertes financières (valeur négative) et gains financiers (valeur positive) potentiels liés au risque de transition et au risque physique. La VaR d'un titre est exprimée en pourcentage de la valorisation de marché du titre. Ainsi la VaR du portefeuille de CNP Assurances indique le total des pertes ou gains financiers potentiels du portefeuille exprimé en pourcentage des encours en valeur de marché.

CNP Assurances a fait appel à MSCI ESG qui a mis en place un modèle climatique basé sur différents modèles d'évaluations intégrés. Ce modèle s'applique aux entreprises des portefeuilles actions et obligations d'entreprises détenues en direct par CNP Assurances.

#### Méthodologie de mesure des pertes et gains financiers potentiels liés au risque de transition

##### 1) Coûts liés la transition

La mesure du risque correspond au calcul des risques venant de futures réglementations visant à atténuer les effets du

changement climatique. La méthodologie commence par la quantification des objectifs de réduction des émissions de gaz à effet de serre (GES) par pays intégrés dans des politiques qui ont été proposées dans les *Nationally Determined Contributions* (NDC) de l'accord de Paris. Les objectifs de réduction des émissions par pays sont ensuite désagrégés au niveau des secteurs. Puis, à l'aide de la base de données des sites de production par entreprise, les objectifs de réduction des émissions par secteur sont attribués à chaque site de production par entreprise sur les 15 prochaines années.

Pour calculer les coûts subis par une entreprise pour respecter les objectifs de réduction des émissions de GES des pays dans lesquels elle est implantée, MSCI ESG utilise des estimations de prix de réduction d'une tonne de CO<sub>2</sub> basées sur la technologie et sur des politiques, sur la base de modèles d'évaluation intégrés globaux. Les prix de réduction de tonne de CO<sub>2</sub> varient selon les pays et les scénarios de changement climatique.

##### 2) Opportunités liées à la transition

Les opportunités liées à la transition et les gains qui en découlent sont mesurés à partir des données de brevets spécifiques à une entreprise, notamment ceux à faible émission

de carbone, et la part verte actuelle d'une entreprise, qui mesure le revenu qui est capté aujourd'hui grâce à la commercialisation de produits et services verts. Ces données fournissent une compréhension factuelle des investissements stratégiques des entreprises dans la recherche et développement, et ainsi leur capacité d'innovation dans une économie bas carbone.

L'outil de MSCI ESG simule les entreprises qui seront les bénéficiaires potentiels si et quand les politiques réglementaires de 3°C, 2°C ou 1,5°C seront mises en œuvre au niveau mondial. Les scénarios 1,5°C, 2°C et 3°C sont issus du modèle *Asia-Pacific Integrated Assessment* (AIM) développé par l'Institut national des études environnementales (NIES) du Japon. Ce modèle est assez comparable aux modèles *Energy Technology Perspectives* de l'Agence internationale de l'énergie (AIE).

La modélisation des développements technologiques se base sur les voies définies par l'AIE, et le modèle AIM de l'Institut national des études environnementales (NIES) du Japon et l'Agence internationale pour les énergies renouvelables (IRENA).

Au-delà des 15 prochaines années, les modèles supposent que les gains ou pertes restent élevés jusqu'au milieu du siècle et qu'ils finissent par décroître de manière linéaire jusqu'à atteindre 0 avant la fin du siècle.

### Modélisation financière

La Valeur à risque (VaR) d'une entreprise est obtenue en rapportant l'actualisation des pertes et des gains financiers potentiels liés aux risques de transition futurs obtenus *via* les différentes méthodologies décrites ci-dessus, par la valeur de marché de l'entreprise.

## 5.2.4 Amélioration des performances énergétiques du patrimoine immobilier

Dans le cadre de ses objectifs de décarbonation de son parc immobilier, CNP Assurances analyse systématiquement l'amélioration des performances énergétiques lors de la programmation de travaux

### Adaptation du patrimoine immobilier

Nous indiquerons ici les principaux éléments de méthodologie suivis par les différents bureaux d'étude spécialisés mandatés par CNP Assurances pour réaliser la « mission Greco » (adaptation du patrimoine aux prescriptions du Grenelle de l'environnement).

### Nature des principaux critères

L'objectif est de pouvoir suivre l'impact des travaux sur la consommation des actifs en « énergie finale », en « énergie primaire » ainsi que les rejets de GES.

### Informations utilisées pour l'analyse

L'analyse est basée sur les consommations énergétiques, des audits thermiques, des diagnostics de performance énergétique réglementaires et améliorés ainsi que des simulations thermiques dynamiques.

### Méthodologie

Définition du périmètre : l'hétérogénéité du parc ne permet pas d'envisager les mêmes actions selon la localisation, la structure de détention, l'usage de l'immeuble (résidentiel/tertiaire). CNP Assurances a engagé un projet ambitieux pour le patrimoine immobilier sur lequel elle dispose du pouvoir de décision (détention en pleine propriété).

### Utilisation des résultats

Différentes phases de la mission Greco permettent de définir les plans d'actions d'amélioration énergétique de chacun des actifs immobiliers :

- phase 1 : audits énergétiques du parc ;
- phase 2 : définition de plusieurs scénarios d'amélioration par bâtiment ;
- phase 3 : définition du scénario patrimonial par la sélection d'un scénario par actif ;
- phase 4 : vérification des calculs par les bureaux d'études ;
- phase 5 : intégration des budgets de travaux dans les plans pluriannuels.

Les plans d'action issus du projet Greco reprennent les principaux leviers de contribution à la TEE :

- amélioration des comportements des utilisateurs ;
- traitement de l'enveloppe des bâtiments pour diminuer les besoins d'énergies ;
- améliorer le rendement des équipements pour optimiser l'utilisation de l'énergie ;
- avoir recours à des énergies renouvelables.

### 5.2.5 Stockage de carbone des forêts

Le stockage de carbone et l'adaptation aux changements climatiques sont les principaux critères liés à la transition énergétique dans la gestion du patrimoine forestier.

La forêt stocke du carbone en phase de croissance. À l'inverse, pour le propriétaire de forêt, il est considéré que les coupes de bois génèrent du carbone.

En réalité, après l'exploitation d'une coupe de bois, le carbone peut être stocké sous d'autres formes. Le CO<sub>2</sub> piégé pendant la croissance de l'arbre reste stocké pendant toute la durée d'utilisation des produits fabriqués à partir du bois qui peut s'étendre sur plusieurs dizaines d'années (charpentes, meubles, parquets...). Ce stockage du CO<sub>2</sub> se poursuit même au-delà, lorsque le bois est réutilisé ou recyclé pour d'autres usages. Le bois, principalement utilisé pour les besoins de l'ameublement et de la construction, nommé « bois d'œuvre », est celui qui stocke le plus longtemps le carbone avant qu'il soit entièrement réémis dans l'atmosphère.

Le bois utilisé pour la production d'énergie, nommé bois énergie, réémet le carbone lors de sa combustion.

La stratégie d'exploitation durable des forêts de CNP Assurances accompagne les objectifs nationaux. En effet la stratégie nationale bas carbone (SNBC) promeut une augmentation sensible de bois prélevé tout en stockant le carbone dans la biomasse. La coupe de bois permet la croissance de nouveaux arbres et donc le stockage incessant de carbone. La quantité de bois d'œuvre commercialisé par CNP Assurances, 252 881 m<sup>3</sup> en 2018 (-5 %), soutient cette transition.

#### Informations utilisées et méthodologie

Deux approches parallèles permettent d'identifier le stock de carbone présent dans le patrimoine forestier.

**Flux de carbone annuel** : en 2019, CNP Assurances et la Société Forestière ont demandé à la société Eco-Act d'effectuer une revue critique méthodologique indépendante de la méthode utilisée jusqu'alors pour comptabiliser les flux de carbone sur le patrimoine forestier. Il en est ressorti que cette méthode était conservatrice et robuste, mais qu'elle pouvait faire l'objet d'un ajustement quant au traitement des flux sortants. Ces ajustements ont été réalisés pour la présentation des données 2019.

Pour mémoire :

- le coefficient de conversion [m<sup>3</sup> de bois vert] -> [tonne sèche] est dorénavant différencié par essence ;
- un nouveau coefficient d'expansion est ajouté pour évaluer la biomasse racinaire ;
- le coefficient d'expansion des houppiers est différencié selon résineux et feuillus ;
- parallélisme des formes entre les entrées et les sorties.

Le flux de carbone annuel est évalué sur le parcellaire forestier. Ces données, à défaut d'être les plus abouties en termes de précision, sont en revanche les plus homogènes dans le temps comme dans l'espace : méthode de collecte d'informations encadrée par des règles de gestion et des procédures pérennes, intégrées dans le système d'information technique de la Société Forestière.

Pour chaque sous-parcelle, on connaît :

- la structure du peuplement (taillis, taillis sous futaie, futaie régulière ou irrégulière, etc.) ;
- l'essence principale ;
- l'année d'origine du peuplement (pour les futaies régulières) ;
- les données de mesures dendrométriques.

L'objectif est d'estimer la croissance du bois pour chaque sous-parcelle. Celle-ci est déterminée en mètres cubes par année. On convertit ensuite les volumes de bois en volumes de CO<sub>2</sub>, ce qui permet de connaître l'effet « puits de carbone » annuel des forêts.

De ce flux est déduit le carbone exporté par les coupes de bois, qui s'exprime en volume de bois commercialisé, qui est ensuite converti en volume de CO<sub>2</sub>, ce qui permet de connaître l'effet « émission de carbone » annuel des forêts.

**Stockage total de carbone** : il s'agit du volume total de carbone présent sur le patrimoine de CNP Assurances. Il est apprécié globalement à partir des données nationales, publiées dans « Forêt et Carbone, comprendre, agir, valoriser » de Martel, Casset et Gleizes, Institut pour le développement forestier, 2015.

Deux séries de données permettent de comptabiliser le carbone aérien, hors carbone du sol : les données par essences et celles par structures. L'application de ces coefficients aux essences et aux structures moyennes des parcelles permet d'estimer le stockage total de carbone.

## 5.3 Informations importantes sur les méthodologies

Bien que les fournisseurs d'informations de CNP Assurances, y compris, mais sans s'y limiter, MSCI ESG Research LLC et ses sociétés affiliées (les « Parties ESG »), obtiennent des informations (« les Informations ») de sources qu'elles jugent fiables, aucune des Parties ESG ne garantit l'originalité, l'exactitude et/ou l'exhaustivité des données contenues dans le présent document et déclinent expressément toutes les garanties expresses ou implicites, y compris celles de qualité marchande et d'adéquation à un usage particulier. Les Informations ne peuvent être utilisées que pour votre usage

interne, ne peuvent être reproduites ou rediffusées sous quelque forme que ce soit et ne peuvent pas être utilisées comme base ou composante de tout instrument financier, produit ou indice.

En outre, aucune des Informations ne peut en soi être utilisée pour déterminer quels titres acheter ou vendre ou quand les acheter ou les vendre. Aucune des parties ESG ne sera tenue responsable des dommages directs, indirects, spéciaux, punitifs, consécutifs ou autres (y compris la perte de profits) même si elle est informée de la possibilité de tels dommages.

## 5.4 Glossaire

**ADEME** : Agence de l'environnement et de la maîtrise de l'énergie

**AIE** : Agence internationale de l'énergie

**BASM** : Bombes à sous-munitions

**BBCA** : Bâtiment bas carbone

**CBI** : *Climate Bonds Initiative*

**CDP** : Association à but non lucratif collectant un reporting annuel sur les émissions de gaz à effet de serre et les stratégies environnementales auprès de milliers d'entreprises à travers le monde

**ESG** : Environnement, social et gouvernance

**ESS** : Économie sociale et solidaire

**ETNC** : États et territoires non coopératifs

**FFA** : Fédération française de l'assurance

**FPS** : Fonds professionnel spécialisé

**GAFI** : Groupe d'action financière

**GBP** : *Green Bonds Principles*

**GCEL** : *Global Coal Exit List*

**GES** : Gaz à effet de serre

**GEVA** : *Greenhouse gas Emissions per Value Added*

**GIEC** : Groupe d'experts intergouvernemental sur l'évolution du climat

**Greco** : Nom du programme d'efficacité énergétique du patrimoine immobilier de CNP Assurances

**HQE** : Haute qualité environnementale

**HSE** : Hygiène, sécurité et environnement

**ISR** : Investissement socialement responsable

**KYC** : *Know your customer*

**LBPAM** : La Banque Postale Asset Management

**LCB-FT** : Lutte contre le blanchiment et le financement du terrorisme

**MAP** : Mines antipersonnel

**NDC** : *Nationally Determined Contribution*, objectif de réduction des gaz à effet de serre annoncé par chaque pays signataire de l'accord de Paris

**OCDE** : Organisation de coopération et de développement économiques

**ODD** : Objectifs de développement durable

**OIT** : Organisation internationale du travail

**OPC** : Organisme de placement collectif

**OPCVM** : Organisme de placement collectif en valeurs mobilières

**PACTA** : *Paris Agreement Capital Transition Assessment*

**Pacte mondial** : initiative des Nations unies lancée en 2000 pour inciter les entreprises à adopter une attitude socialement responsable en s'engageant à intégrer et à promouvoir des principes relatifs au respect des droits de l'homme et du droit du travail, à la protection de l'environnement et à la lutte contre la corruption

# 5 Annexes

## Glossaire

**PEFC** : *Programme for the Endorsement of Forest Certification*, programme de reconnaissance des certifications forestières

**PIK** : *Potsdam Institute for Climate Impact Research*

**PRI** : *Principles for Responsible Investment*, principes pour l'investissement responsable

**RCP** : *Representative Concentration Pathway*, scénario défini par le GIEC d'augmentation des gaz à effet de serre, du forçage radiatif et de la température

**RSE** : Responsabilité sociétale et environnementale

**SCI** : Société civile immobilière

**SDA** : *Sectoral Decarbonization Approach*

**SDS** : *Sustainable Development Scenario*, scénario climatique de l'Agence internationale de l'énergie

**TCFD** : *Task Force on Climate-related Financial Disclosure*

**TECV** : Transition énergétique pour la croissance verte

**TEE** : Transition énergétique et écologique

**teqCO<sub>2</sub>** : tonne équivalent CO<sub>2</sub>

**UE** : Union européenne

**UC** : Unité de compte

**WEO** : *World Energy Outlook*, publication de l'Agence internationale de l'énergie



# MIEUX CONNAÎTRE

## CNP ASSURANCES

### Retrouvez-nous sur [www.cnp.fr](http://www.cnp.fr)

**Accédez** directement à votre espace : particulier, professionnel, candidat, *Newsroom* (dédié aux journalistes), investisseurs (pour les analystes et les actionnaires).

**Découvrez** notre Groupe, sa mission, son modèle multipartenarial unique, sa démarche d'innovation, les engagements de sa Fondation dans la rubrique « Qui sommes-nous ? ».

**Téléchargez** nos publications : le rapport annuel, le document d'enregistrement universel, la lettre aux actionnaires, le bilan RSE.

Conforme aux exigences d'accessibilité numérique et compatible avec tous les supports (tablettes, smartphones), le site reflète l'engagement de CNP Assurances d'assurer un monde plus ouvert.

### Suivez-nous sur Twitter, Facebook, LinkedIn et YouTube



@CNP\_Assurances



@cnpassurances.official



[linkedin.com/company/cnp](https://www.linkedin.com/company/cnp)



[youtube.com/c/CnpFr\\_officiel](https://www.youtube.com/c/CnpFr_officiel)

### Découvrez l'information dédiée aux investisseurs et aux actionnaires

- Avec la rubrique investisseurs ouverte aux investisseurs, actionnaires et analystes sur le site Internet de CNP Assurances, pour suivre le cours de l'action, l'ensemble des éditions financières et institutionnelles, les lettres aux actionnaires, les communiqués financiers, le calendrier financier, les présentations aux analystes et accéder à la rubrique assemblée générale.
- Les deux boîtes aux lettres électroniques pour poser toutes vos questions : [actionnaires@cnp.fr](mailto:actionnaires@cnp.fr) et [infofi@cnp.fr](mailto:infofi@cnp.fr).
- Un numéro vert (appel gratuit depuis un poste fixe)

**0 800 544 544** Service & appel gratuits

Du lundi au vendredi, les actionnaires peuvent joindre en direct des téléconseillers pour obtenir des renseignements sur CNP Assurances ou faire enregistrer leurs demandes de documentation financière et leurs changements d'adresse.

## Agenda 2020

### 17 AVRIL

Assemblée générale annuelle des actionnaires

### 15 MAI

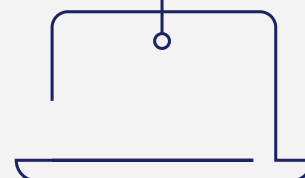
Chiffre d'affaires et indicateurs de résultat au 31 mars 2020

### 3 AOÛT

Chiffre d'affaires et résultat au 30 juin 2020

### 19 NOVEMBRE

Chiffre d'affaires et indicateurs de résultat au 30 septembre 2020



**Assurons  
un monde  
plus ouvert**

