

## **CNP Retraite**

# Politique d'intégration des risques de durabilité dans les décisions d'investissement

## Extrait du rapport investissement responsable

Conformément à l'article 3 du Règlement (UE) 2019/2088 du Parlement Européen et du Conseil du 27 novembre 2019 sur la publication d'informations en matière de durabilité dans le secteur des services financiers



## 2.H Démarche de prise en compte des critères environnementaux, sociaux et de qualité de gouvernance dans la gestion des risques, notamment les risques physiques, de transition et de responsabilité liés au changement climatique et à la biodiversité

### 2.H.1 Identification, évaluation et priorisation des risques de durabilité dans la gestion des investissements



TCFD  
Gestion des risques

Un risque de durabilité est un événement ou situation dans le domaine environnemental, social ou de gouvernance (ESG) qui, s'il survient, pourrait avoir un impact négatif important, réel ou potentiel, sur la valeur d'un investissement. À l'instar de sa maison-mère CNP Assurances, CNP Retraite identifie les principaux risques de durabilité sur lesquels elle concentre

ses efforts et ses moyens pour déployer sa stratégie d'investissement responsable. Celle-ci se décline opérationnellement à travers la politique d'engagement actionnarial, la politique d'exclusion et la sélection des investissements sur la base de critères ESG.

Risque de durabilité	Politique d'engagement actionnarial (votes et dialogues)	Politique d'exclusion	Sélection des investissements sur la base de critères ESG		
			Actions	Obligations	Immeubles
Épuisement des ressources naturelles (eau, matières premières)	✓	✓	✓	✓	✓
Mauvaise gouvernance	✓	✓	✓	✓	✓
Financement du terrorisme et blanchiment de capitaux		✓	✓	✓	✓
Évasion fiscale		✓	✓	✓	✓
Corruption		✓	✓	✓	✓
Non-respect des droits de l'homme		✓	✓	✓	✓
Insuffisance de diversité	✓		✓	✓	✓
Non-respect du droit du travail		✓	✓	✓	✓
Atteinte à la santé ou à la sécurité des personnes		✓	✓	✓	✓

La politique d'intégration des risques de durabilité dans les décisions d'investissement s'applique à l'ensemble des supports en points et en euros de CNP Retraite.

Pour les supports en unité de compte, les assurés sont invités à se reporter aux informations disponibles dans la notice d'information de leur contrat et dans les documents d'information précontractuelle de chaque support d'investissement

afin d'identifier la manière dont les risques de durabilité sont intégrés dans les décisions d'investissement de chaque support en unité de compte.

Un suivi spécifique est réalisé pour les risques liés au changement climatique et à la perte de biodiversité qui sont présentés dans les parties 2.H.5 et 2.H.6.

#### 2.H.1.1 Actions et obligations cotées

Les risques de durabilité des entreprises et pays dans lesquelles CNP Retraite investit *via* des actions et obligations cotées en direct sont recensés, analysés et hiérarchisés à la fois par les équipes internes de CNP Assurances dans le cadre des politiques d'exclusions et d'engagement actionnarial, mais aussi par les équipes ISR d'Ostrum AM en charge de la gestion de ces titres.

La démarche ISR mise en place par Ostrum AM dans le cadre du mandat de gestion de CNP Retraite repose à l'instar de sa maison-mère CNP Assurances sur 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.

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.

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. La notation extra-financière des émetteurs effectuée par Ostrum AM repose sur une méthodologie spécifique GREaT permettant une analyse pragmatique et différenciante des entreprises vis-à-vis des enjeux du développement durable, dont les risques de durabilité. Les piliers de la méthodologie sont précisés en 2.H.4.2.1.

Concernant les émetteurs obligataires, les éléments extra-financiers sont systématiquement intégrés aux analyses crédit, dès lors qu'ils sont considérés comme matériels, c'est-à-dire ayant un impact sur le risque crédit de l'émetteur. L'appréciation

de la matérialité des critères ESG relève de la responsabilité de chacun des analystes crédit, qui s'appuie sur une multitude de sources sélectionnées collectivement par l'ensemble de la gestion d'Ostrum AM (tant qualitatives que quantitatives), et sur leur propre élément de recherche et de connaissance des enjeux ESG et des émetteurs. Ensuite, en appui à l'ensemble de ces éléments de recherche, un cadre d'analyse a été défini afin d'assurer l'homogénéité des travaux d'analyses et l'équité dans l'évaluation des émetteurs.

L'approche déployée combine en effet :

- une approche émetteur par émetteur permettant à chaque analyste d'identifier les éléments extra-financiers identifiés comme matériels, et ainsi les forces et les faiblesses d'un émetteur au regard d'enjeux ESG spécifiques ;
- une approche sectorielle définie et partagée par l'ensemble des analystes. En effet, l'équipe de recherche crédit a identifié et formalisé les enjeux ESG impactant spécifiquement chaque secteur et sous-secteur d'activité.

Par ailleurs, en 2019, Ostrum AM a lancé son échelle d'évaluation du risque et des opportunités matérielles ESG : la note de matérialité ESG. En effet, afin d'améliorer la transparence et la comparabilité des risques et opportunités ESG d'un émetteur à un autre, l'équipe de recherche crédit a mis en place cette nouvelle échelle d'évaluation, accessible à tout le personnel d'investissement sur une plateforme interne. Ce score permet de suivre l'évolution de chaque émetteur. Cette évaluation est systématiquement accompagnée par une analyse qualitative sur chaque dimension E, S et G, détaillée dans les rapports dédiés écrit par nos analystes, émetteur par émetteur.

Score matérialité ESG	Facteur ESG ayant un impact sur le secteur ou l'émetteur	Facteur ESG ayant un impact sur le profil crédit d'un émetteur
ESG 0	Pas d'impact	-
ESG 1	Impact	Facteurs ESG ayant un impact pour le secteur mais peu d'impact sur le risque crédit
ESG 2	Impact	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Impact limité</li> <li>• Ou les risques et opportunités ESG sont élevés mais l'émetteur les gère bien, de telle sorte que l'impact sur le risque crédit est limité</li> <li>• Ou il y aura un impact matériel sur le long terme</li> </ul>
ESG 3	Impact	Les facteurs ESG ont une conséquence sur le score fondamental Ou ils sont combinés à d'autres facteurs

Avant tout investissement en obligations, la société de gestion se base sur la note GREaT de l'émetteur mais aussi sur l'analyse crédit réalisée par l'équipe de recherche crédit et la note de matérialité ESG. Si cette dernière ressort à ESG3, la gestion échange avec l'analyste en charge du secteur pour mieux

évaluer le risque de matérialité. La gestion n'exclut pas systématiquement les risques de matérialité classés ESG3 mais décidera en fonction du résultat de la discussion avec l'analyste de l'investissement ou non sur cet émetteur.

### 2.H.1.2 Immobilier

Comme depuis de nombreuses années pour CNP Assurances, la gestion immobilière de CNP Retraite privilégie la sécurité des personnes et des biens, et la préservation de l'environnement. CNP Assurances et ses filiales françaises tiennent aussi compte dans leurs investissements immobiliers d'autres risques de durabilité de façon significative (voir tableau des risques de durabilité en début de partie 2.H.1).

Avant toute acquisition, les sociétés de gestion remettent un dossier très complet 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 (labels) ou d'autres informations d'experts externes.

Les analyses techniques, environnementales et sanitaires du bâtiment aident les équipes de CNP Assurances à identifier les risques propres aux bâtiments et surtout à évaluer le montant et la faisabilité des travaux nécessaires pour respecter leur niveau d'exigence.

L'évaluation du risque concernant la sécurité des biens et des utilisateurs est réalisée depuis 2016, *via* une mission d'analyse HSE sur une grande partie de ses immeubles détenus en direct.

Ces priorisations déterminées à dire d'expert sont confirmées par les questions sur l'activité immobilière des PRI et du GREBS.

## 2.H.2 Description des principaux risques de durabilité intégrés au cadre de gestion des risques du Groupe



CNP Retraite met en place une politique de gestion des risques intégrée dans les processus décisionnels du Groupe. CNP Retraite délègue à sa maison-mère CNP Assurances la gestion de ses investissements, ainsi que l'intégration des risques de durabilité de ces investissements au cadre de gestion des risques Groupe.

Les risques en matière de durabilité, et plus largement les risques environnementaux, sociétaux et de gouvernance sont intégrés dans le cadre de gestion des risques de l'entreprise à travers de la cartographie des risques du Groupe et de sa déclinaison opérationnelle assurée par la direction des risques, avec le concours de la RSE et les autres fonctions Groupe de l'entreprise.

### 2.H.2.1 Cartographie

La cartographie des risques constitue le point de départ pour les processus transverses de pilotage des risques, notamment la définition de l'appétit aux risques, la réalisation des travaux de l'évaluation interne des risques, et l'accompagnement du suivi des risques.

En 2022, le groupe CNP Assurances a élargi sa cartographie en y intégrant une famille de risque dédiée aux risques ESG, contrairement aux années précédentes où seuls les risques environnementaux y étaient suivis.

Cette approche a été complétée par une analyse à dire d'expert, qui peut tenir compte de la fréquence d'occurrence du risque ainsi que des aspects relatifs à l'image, l'humain et aux aspects réglementaires et juridiques ou tout autre élément pertinent.

La cotation résiduelle est le risque résiduel, résultant de la notation brute, mitigée par les actions de remédiation mises en place pour encadrer ce risque, et qui sert de base à l'ensemble des exercices internes et communications externes.

La cotation d'une famille de risques a été déterminée en prenant la cotation la plus élevée parmi les risques constituant cette famille.

Les risques environnementaux de la cartographie des risques ont été enrichis cette année dans le cadre de ce rapport. Ils ont été évalués par jugement d'expert, réunissant les experts des métiers des investissements, des risques et de la RSE. Ont été observés notamment la proportion des actifs concernés dans le portefeuille de CNP Assurances et ses filiales françaises, complété d'analyses et de reportings internes, permettant de déduire un niveau d'impact sur les investissements (risque de baisse de valeur des actifs), et sur le système financier (risque de marché induit par le changement climatique).

L'exercice de cette année a consisté à appréhender les risques liés au changement climatique en priorité afin de répondre aux exigences réglementaires d'une part, et au regard des ambitions de l'entreprise d'autre part. Les autres dimensions des risques ESG seront développées progressivement dans les années à venir en fonction des avancées de place (biodiversité, risques sociaux et sociétaux, risque de gouvernance).

Risque physique	Risque de transition
Fait référence aux effets financiers du changement climatique (notamment multiplication des événements climatiques extrêmes et modifications progressives du climat) et de la dégradation de l'environnement (comme la pollution de l'air, de l'eau et de la terre, le stress hydrique, la perte de biodiversité et la déforestation).	Désigne la perte financière qu'un établissement peut encourir, directement ou indirectement, du fait du processus d'adaptation à une économie sobre en carbone et plus soutenable d'un point de vue environnemental. Il peut provenir, par exemple, de l'adoption relativement brutale de politiques climatiques et environnementales, du progrès technologique ou de variations du sentiment et des préférences de marché.

### 2.H.2.2 Risk Appetite Statement

Le groupe CNP Assurances s'est doté d'une déclaration d'appétence aux risques, ou *Risk Appetite Statement* (RAS) applicable depuis 2021. Cette déclaration est enrichie et adaptée progressivement afin de couvrir l'ensemble des risques jugés majeurs ou critiques au niveau du groupe CNP Assurances.

L'appétence pour le risque se définit par le niveau et les types de risques que le groupe CNP Assurances est prêt à accepter afin d'atteindre ses objectifs stratégiques et de satisfaire sa raison d'être, tout en tenant compte de sa capacité à gérer les risques et de son modèle d'entreprise.

L'objectif de la déclaration d'appétence aux risques est de formaliser, au niveau du groupe CNP Assurances, son appétence pour les risques auxquels ce dernier est et pourra être confronté, dans le cadre de ses activités existantes et au cours de l'année à venir. Elle exprime également la tolérance au risque, c'est-à-dire le niveau maximal de risque qu'il accepte d'assumer.

Les indicateurs ou métriques d'appétit aux risques font l'objet d'un seuil d'alerte ou d'une limite. Cette déclaration comprend les risques ESG.

### 2.H.2.3 ORSA

Conformément aux recommandations de l'EIOPA, le groupe CNP Assurances a inclus les risques ESG, notamment le risque lié au changement climatique, dans son processus interne d'évaluation des risques.

En 2022, CNP Assurances a initié une démarche d'identification des risques liés au changement climatique en cohérence avec l'opinion EIOPA d'avril 2021 et les guidances d'août 2022. Ces travaux ont consisté en une mise en correspondance des risques liés au changement climatique, physique et de transition, avec les risques prudentiels. Cela a permis de

décomposer chacun des risques physiques et de transition en sous-risques prudentiels. Les sous-risques identifiés sont essentiellement d'ordre financier.

Pour chacun de ces sous-risques, une matérialité est évaluée et un dispositif de suivi du risque ainsi que les actions mises en place pour le limiter sont décrits. Ces travaux ont permis de s'assurer que les dispositifs actuels de gestion des risques (ORSA notamment) sont suffisamment conservateurs pour couvrir la survenance d'un risque physique et/ou de transition.

## 2.H.3 Gestion des risques de durabilité



TCFD  
Gouvernance



TCFD  
Gestion des risques



TCFD  
Indicateurs et objectifs

### 2.H.3.1 Politique de gestion des risques de durabilité

CNP Retraite dispose d'une politique de gestion des risques qui permet l'intégration de la gestion des risques aux processus de décisions. 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. Dans ce cadre, ce comité a pour mission le suivi de l'identification des risques et, entre autres, ceux de nature sociale et environnementale.

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.

Consciente des effets actuels et à venir du changement climatique, CNP Assurances a mis en place en 2019 un comité risques climatiques. Ce comité suit chaque trimestre la feuille de route à mettre en œuvre pour gérer les risques climatiques dans toutes les composantes de l'activité de l'entreprise et celle de CNP Retraite depuis 2022. Il réunit la direction RSE,

la direction des risques, la direction des investissements, la direction technique et la fonction actuarielle. Depuis 2021, le comité risques climatiques a été étendu au suivi de l'avancée des travaux des filiales sur la gestion des risques climatiques et aux risques liés à la biodiversité (voir partie gouvernance 1.C.1).

La stratégie d'intégration des risques de durabilité dans les décisions d'investissement de CNP Retraite repose sur les démarches suivantes de sa maison mère CNP Assurances, à qui est déléguée la gestion des investissements, qui viennent chacune réduire les risques de durabilité :

- la politique d'engagement actionnarial ;
- la politique d'exclusion ;
- la sélection des investissements sur la base de critères ESG.

Les niveaux de risques sont déterminés à dire d'experts, à l'aide des travaux de places et des échanges avec les analystes ISR de nos sociétés de gestion.

Le tableau ci-dessous décrit la stratégie adoptée en fonction du niveau de risque de durabilité :

	Nouveaux investissements	Investissements présents dans le portefeuille
Risques de durabilité très élevés	Politique d'exclusion	Politique d'exclusion
Risques de durabilité élevés	Sélection des investissements sur la base de critères ESG	Politique d'engagement actionnarial (vote et dialogue)
Risques de durabilité peu élevés		Politique d'engagement actionnarial (vote)

Bien que la stratégie déployée par CNP Assurances, maison mère de CNP Retraite, pour intégrer les risques de durabilité dans ses décisions d'investissement vise à réduire ces risques, CNP Retraite attire l'attention de ses assurés sur le fait que le portefeuille d'investissements reste malgré tout exposé aux

risques de durabilité. Quel que soit le support d'investissement, différents événements ou situations dans le domaine environnemental, social ou de gouvernance (ESG) pourraient survenir et avoir un effet négatif important, réel ou potentiel, sur la valeur des investissements.

### 2.H.3.2 Contrôle et reporting

L'application des politiques d'engagement actionnarial et d'exclusion ainsi que la sélection des investissements sur la base de critères ESG font l'objet de différents contrôles et reporting. L'exercice des droits de vote est exercé de manière indépendante par la direction responsabilité sociétale et environnementale (RSE). Les propositions de vote élaborées par la direction RSE sont soumises pour validation à la direction des investissements. CNP Assurances publie chaque année sur le site [cnp.fr](http://cnp.fr) le compte rendu de sa politique d'engagement actionnarial qui couvre à la fois le bilan des votes aux assemblées générales ainsi que le bilan des dialogues avec les entreprises.

La direction des risques Groupe de CNP Assurances et les sociétés de gestion contrôlent *a posteriori* la bonne application de la politique d'exclusion. Un reporting est envoyé à la direction RSE et à la direction des investissements.

Les sociétés de gestion en charge de nos investissements en actions, obligations et immobilier réalisent régulièrement une analyse de leur gestion et reportent à CNP Assurances pour son propre compte et pour celui de sa filiale CNP Retraite. Ainsi dans le cadre de comités ISR, Ostrum AM présente trimestriellement la notation ESG consolidée à CNP Assurances. CNP Assurances veille à la bonne application de la démarche ESG dans la gestion des immeubles et des travaux, *via* un suivi semestriel des actions de rénovation, certification et labellisation.

### 2.H.3.3 Mesures de l'impact financier

L'impact sur le portefeuille des risques de durabilité est jugé selon les cas faible ou matériel selon les experts, au vu des nombreux cas observés notamment dans les entreprises cotées : les amendes pour pollutions environnementales, les boycotts pour controverses, la démotivation des salariés ou encore la concentration du pouvoir sur un PDG ont eu de véritables impacts sur la valeur boursière et/ou le niveau de risque des titres financiers. Néanmoins, ces observations sont encore peu nombreuses pour être modélisées et la mesure d'impact des risques ESG est difficile à appréhender.

Néanmoins, dans un objectif de progrès, CNP Assurances a réalisé deux types de mesure d'impact financier des risques climatiques sur ses investissements, avant la création de CNP Retraite :

- CNP Assurances a participé en 2021 et en 2023 à l'exercice pilote de stress-test climatique de l'ACPR. Cet exercice prospectif à long terme (exercice de projection à horizon 2050) avait pour objectifs de sensibiliser les assureurs aux risques climatiques, mettre en évidence les potentielles vulnérabilités aux risques physiques et de transition et mener des premières réflexions quant aux décisions de gestion à envisager pour faire face aux conséquences du changement climatique ;

- CNP Assurances a mesuré deux années de suite sa VaR climatique. Il s'agit d'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. Ce modèle s'applique aux entreprises des portefeuilles actions et obligations d'entreprise détenues en direct par CNP Assurances. Les détails des résultats et méthodologies sont disponibles dans le rapport investissement responsable 2019.

Dans les années à venir, il conviendra de mettre à jour et de mesurer plus précisément l'exposition du portefeuille d'investissements à différents aléas climatiques en fonction de différents scénarios de réchauffement climatique.

## 2.H.4 Mesures mises en place pour réduire l'exposition aux risques de durabilité



TCFD  
Gestion des risques

### 2.H.4.1 Politique d'exclusion

La politique d'exclusion de CNP Retraite repose sur la démarche de sa maison-mère CNP Assurances, à qui est déléguée la gestion des investissements. CNP Assurances a défini des règles relatives aux opérations d'investissement sur les pays et valeurs qui s'applique à toutes ses filiales.

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 matière de RSE et d'investissement responsable :
  - respecter les principes du Pacte mondial des Nations unies,
  - respecter les **Principles for Responsible Investment** (PRI),
  - se désengager progressivement du secteur du tabac,
  - sortir progressivement du secteur du charbon thermique,
  - ne pas soutenir le développement de nouveaux projets d'exploration ou de production de pétrole ou de gaz fossile et limiter les investissements dans les énergies fossiles non conventionnelles,
  - protéger la biodiversité.

CNP Assurances détermine ainsi la liste des exclusions et valeurs sous surveillance.

#### | Les investissements concernés

**Périmètre** : tous les investissements de CNP Retraite, sauf les fonds ouverts et les fonds supports d'unités de compte. Pour les fonds ouverts et les fonds supports d'unités de compte, les exclusions de chaque société de gestion s'appliquent, CNP Retraite ne pouvant imposer ses propres règles.

**Encours** : 17 Md€ de valeur de marché au 31 décembre 2023, soit 89 % du total des investissements.

CNP Assurances détermine pour le Groupe 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 pour application opérationnelle.

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.

Les titres sont vendus le cas échéant et suspendus dans l'univers d'investissement autorisé. Les OPCVM dédiés sont assujettis aussi à cette interdiction.

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



Un contrôle périodique est effectué.

**| Une démarche spécifique de veille dans les OPCVM ouverts et les supports d'unités de compte**

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 interdites et depuis 2015 l'exclusion des paradis fiscaux et des pays sous embargos. En 2021, l'enquête a été élargie aux exclusions sur le charbon thermique, ainsi que sur le pétrole et le gaz fossile.

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

Pour ce qui concerne les fonds ouverts, CNP Assurances a mis en place fin 2022 un filtre ESG contraignant pour la sélection des nouveaux fonds de titres cotés dans les supports en points et en euros qui s'applique à CNP Retraite et qui repose sur :

- une *due diligence* ISR renforcée et systématique donnant lieu à un avis ISR ;
- un contrôle de l'exposition des fonds aux entreprises visées par la politique d'exclusion de CNP Assurances.

Des critères ESG sont intégrés dans les critères d'éligibilité des unités de compte proposées dans les contrats de CNP Assurances :

- non-éligibilité des unités de compte correspondant à un fonds domicilié ou enregistré dans un pays exclu par CNP Assurances ;
- non-éligibilité des unités de compte correspondant à un fonds spéculant sur les matières premières agricoles ;
- non-éligibilité des unités de compte correspondant à un titre vif (action, obligation) émis par une entreprise exclue par CNP Assurances ou domiciliée dans un pays exclu par CNP Assurances.

Pour les unités de compte correspondant à un fonds dédié à CNP Assurances, CNP Assurances exige que sa propre politique d'exclusion s'applique aux sous-jacents du fonds, comme pour ses détentions en direct.

**2.H.4.1.1 Pays exclus de nos investissements**

	<b>Corruption et non-respect de la démocratie et des libertés</b>	<b>Opacité fiscale</b>
<b>Règles d'exclusion</b>	CNP Retraite exclut tout nouvel investissement dans les pays jugés les plus à risque en termes de corruption et de non-respect de la démocratie et des libertés.	CNP Retraite exclut tout nouvel investissement dans les pays jugés les plus à risque en termes d'opacité fiscale.
<b>Informations utilisées</b>	CNP Assurances utilise pour le compte de CNP Retraite les indices de démocratie et de liberté mesurés par Freedom House et l'indice de corruption mesuré par <i>Transparency International</i> .	CNP Assurances utilise pour le compte de CNP Retraite les listes établies par la France ou l'Union européenne (États et territoires non coopératifs, pays sous sanctions financières internationales, pays tiers à haut risque, paradis fiscaux) pays n'ayant signé aucun accord d'échange automatique d'information, ainsi que par le GAFI (pays avec appel à contre-mesures, pays sous surveillance). CNP Assurances utilise également l'indice de secret financier mesuré par <i>Tax Justice Network</i> .
<b>Méthodologie</b>	CNP Assurances évalue annuellement pour le compte de CNP Retraite les pays en définissant trois niveaux de risque (très haut risque, risque élevé et risque faible) selon la combinaison des trois critères suivants : corruption, non-respect de la démocratie et non-respect des libertés.	CNP Assurances évalue pour le compte de CNP Retraite les pays annuellement sur la base des listes précitées.
<b>Résultats 2023</b>	La liste des pays interdits contient 170 pays.	

## 2.H.4.1.2 Entreprises exclues de nos investissements

	Armes controversées	Non-respect du Pacte mondial
<b>Règles d'exclusion</b>	<p>CNP Retraite reconnaît aux États le droit et la nécessité de se défendre et d'agir militairement dans le respect du droit international. CNP Retraite considère néanmoins qu'il existe des risques spécifiques au secteur industriel de l'armement :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• l'utilisation parfois irresponsable des armes, en violation des droits de l'homme et du droit international ;</li> <li>• les graves conséquences de l'utilisation de certaines armes pour les populations civiles et pour les territoires affectés, y compris après la période de conflits.</li> </ul> <p>CNP Retraite exclut tout nouvel investissement dans les entreprises impliquées dans l'utilisation, le développement, la production, la commercialisation, la distribution ou le stockage de mines antipersonnel (MAP), de bombes à sous-munitions (BASM), d'armes chimiques ou biologiques.</p>	<p>CNP Retraite exclut tout nouvel investissement dans les entreprises ne respectant pas les principes du Pacte mondial.</p>
<b>Informations utilisées</b>	<p>CNP Assurances utilise pour le compte de CNP Retraite la liste de LBPAM des entreprises impliquées dans les mines antipersonnel, les bombes à sous-munitions, les armes chimiques et biologiques. Pour information, les conventions d'Ottawa (1997) et d'Oslo (2008) interdisent la production, l'emploi, le stockage, la commercialisation et le transfert des mines antipersonnel ou des bombes à sous-munitions. La loi relative à la lutte contre la prolifération des armes de destruction massives (2011) interdit le financement des armes chimiques ou biologiques.</p>	<p>CNP Assurances bénéficie d'alertes sur les risques ESG des entreprises détenues ou autorisées, de la part des équipes ISR d'Ostrum AM en charge de la gestion des mandats actions et obligations. Ces alertes sont partagées lors des comités ISR trimestriels.</p>
<b>Méthodologie</b>	<p>En s'appuyant sur les données d'ISS ESG, les équipes de recherche en investissement responsable de LBPAM mettent à jour régulièrement la liste d'exclusion, soumis pour décision au comité d'exclusion de LBPAM.</p> <p>Cette liste intègre toutes les entreprises, cotées ou non cotées, qui sont impliquées dans l'utilisation, le développement, la production, la commercialisation, la distribution ou le stockage de mines antipersonnel, de bombes à sous-munitions, d'armes chimiques ou biologiques (de façon certaine ou probable), ou de leurs composants essentiels et dédiés (de façon certaine).</p>	<p>Lorsque l'alerte correspond à un non-respect des principes du Pacte mondial, CNP Assurances demande à Ostrum AM de questionner l'émetteur. Lorsque ce dialogue n'a pas permis d'identifier une remédiation proche, la décision d'exclure peut alors être prise.</p>
<b>Résultats 2023</b>	<p>Exclusion des entreprises impliquées dans les mines antipersonnel, les bombes à sous-munitions, les armes chimiques ou biologiques : 218 entreprises exclues.</p>	<p>Exclusion des entreprises ne respectant pas les principes du Pacte mondial : cinq entreprises exclues.</p>



	Charbon thermique	Pétrole et gaz
<b>Règles d'exclusion</b>	<p>CNP Retraite exclut tout nouvel investissement dans les entreprises :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>dont plus de 5 % du chiffre d'affaires est lié au charbon thermique ;</li> <li>disposant d'une capacité de production d'électricité à partir de charbon thermique supérieure à 5 GW ;</li> <li>produisant plus de 10 millions de tonnes de charbon thermique par an ;</li> <li>développant de nouvelles centrales à charbon, mines de charbon ou infrastructures contribuant à l'exploitation du charbon thermique ;</li> <li>ou n'ayant pas adopté un plan de sortie du charbon thermique d'ici 2030 dans les pays de l'Union européenne et de l'OCDE, et d'ici 2040 dans le reste du monde.</li> </ul>	<p>CNP Retraite exclut tout nouvel investissement dans les activités suivantes du secteur du pétrole et du gaz :</p> <p><b>Entreprises productrices</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>les investissements directs dans une entreprise du secteur tant qu'elle développe de nouveaux projets d'exploration ou de production de pétrole ou de gaz fossile (conventionnel ou non-conventionnel) ;</li> <li>ou les investissements directs dans une entreprise du secteur (prospection, forage, extraction, transformation, raffinage) dont plus de 10 % du chiffre d'affaires est lié aux énergies fossiles non conventionnelles (sables bitumineux, pétrole et gaz de schiste, pétrole et gaz issus de la zone Arctique) ;</li> <li>néanmoins, soucieuse d'accompagner les entreprises dans leur transition en faveur d'une économie décarbonée, CNP Retraite pourra continuer à investir en direct dans une entreprise du secteur via une filiale consacrée exclusivement au développement des énergies renouvelables ou via une obligation verte permettant d'assurer le fléchage des fonds levés vers le développement des énergies renouvelables ;</li> </ul> <p><b>Infrastructures</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>les investissements dédiés à un nouveau projet d'exploration ou de production de pétrole ou de gaz fossile (conventionnel ou non conventionnel) ;</li> <li>les investissements dédiés à une infrastructure greenfield ou <i>brownfield</i> consacrée aux énergies fossiles non conventionnelles ;</li> <li>ou les investissements dédiés à une infrastructure pétrolière <i>greenfield</i>.</li> </ul>
<b>Informations utilisées</b>	<p>Le chiffre d'affaires lié au charbon thermique est obtenu à partir des données de Trucost, éventuellement corrigé à partir des données publiées par les entreprises.</p> <p>Pour la liste des entreprises impliquées dans le développement de nouvelles mines, infrastructures ou centrales à charbon, ainsi que les entreprises ayant une capacité de production d'électricité à partir de charbon thermique supérieure à 5 GW ou extrayant plus de 10 millions de tonnes de charbon thermique par an, CNP Assurances s'appuie pour le compte de CNP Retraite sur la <i>Global Coal Exit List</i> éventuellement corrigé à partir des données publiées par les entreprises.</p> <p>Pour le suivi des plans de sortie du charbon thermique, CNP Assurances utilise les données publiées par les entreprises et les informations obtenues lors des dialogues avec les entreprises.</p>	<p>Le chiffre d'affaires lié aux énergies fossiles non conventionnelles est obtenu avec les données du prestataire ISS ESG, éventuellement mises à jour avec les données publiques des entreprises.</p> <p>Pour les entreprises développant de nouveaux projets d'exploration ou de production de pétrole ou de gaz fossile, CNP Assurances s'appuie pour le compte de CNP Retraite sur la <i>Global Oil and Gas Exit List</i>, éventuellement corrigé à partir des données publiées par les entreprises.</p>
<b>Méthodologie</b>	Trucost calcule la part du charbon thermique dans le chiffre d'affaires des sociétés à partir des données financières et de production publiées par les entreprises.	ISS ESG estime pour chaque entreprise la part du chiffre d'affaires liée aux sables bitumineux, pétrole et gaz de schiste, pétrole et gaz issus de la zone Arctique.
<b>Résultats 2023</b>	<p>Exclusion des investissements dans les entreprises dépassant les seuils de 10 % du chiffre d'affaires, 5 GW de capacité de production d'électricité ou 10 millions de tonnes de production annuelle liés au charbon thermique, impliquées dans le développement de nouvelles centrales, mines ou infrastructures, ou n'ayant pas de plan de sortie : 1 251 entreprises exclues.</p> <p>Désinvestissement des entreprises dont plus de 20 % du chiffre d'affaires est lié au charbon thermique : 164 entreprises exclues.</p>	Exclusion des investissements dans les entreprises dépassant le seuil de 10 % du chiffre d'affaires dans les énergies fossiles non conventionnelles ou développant de nouveaux projets d'exploration ou de production de pétrole ou de gaz fossile : 939 entreprises exclues.

	Déforestation	Pesticide
<b>Règles d'exclusion</b>	Afin de protéger les écosystèmes de la déforestation, CNP Assurances exclut à compter de 2024 tout nouvel investissement dans les entreprises exploitant et/ou négociant les matières premières mentionnées ci-dessous, sauf celles ayant mis en place une politique reconnue de prévention de la déforestation : <ul style="list-style-type: none"> <li>• cacao, café, soja, bœuf, cuir dont agroalimentaire, restauration, distribution ;</li> <li>• hévéa (caoutchouc), dont pneumatique ;</li> <li>• huile de palme, dont biocarburants, chimie, agroalimentaire ;</li> <li>• bois et pâte à papier.</li> </ul>	Pour limiter les impacts négatifs sur la biodiversité CNP Assurances exclut tout nouvel investissement dans les entreprises dont plus de 20 % du chiffre d'affaires provient de la fabrication ou de la vente de pesticides.
<b>Informations utilisées</b>	CNP Assurances utilise la liste d'entreprises établie par ForestIQ qui couvre les acteurs exploitants ou négociant du cacao, du café, du soja, du bœuf, du caoutchouc, de l'huile de palme, du bois et pâte à papier, mais aussi du cuir.	CNP Assurances s'appuie sur la liste d'entreprises établie par Sustainalytics qui couvre les acteurs de la fabrication et de la vente de pesticides
<b>Méthodologie</b>	ForestIQ mesure l'exposition des acteurs à la déforestation ou à la conversion des écosystèmes naturels sur la base du pays d'origine de chaque matière produite et du risque de déforestation lié à ce pays. En complément, ForestIQ analyse la stratégie et les actions mises en place par les entreprises pour lutter contre la déforestation, la conversion et les droits de l'homme.	Sustainalytics évalue le chiffre d'affaires des entreprises lié à la fabrication ou à la vente de pesticides, y compris herbicides et insecticides ainsi que certains fongicides, rodenticides, fumigants and biocides.
<b>Résultats 2023</b>	Application en 2024	Application en 2024

	Tabac
<b>Règles d'exclusion</b>	CNP Retraite exclut tout nouvel investissement dans les entreprises du secteur du tabac.
<b>Informations utilisées</b>	Les entreprises faisant partie du secteur du tabac sont issues des données de Bloomberg.
<b>Méthodologie</b>	Liste des entreprises faisant partie du secteur du tabac d'après les données de Bloomberg.
<b>Résultats 2023</b>	Exclusion des investissements dans les entreprises du secteur du tabac : 2 770 entreprises exclues.

## 2.H.4.2 Intégration de critères ESG dans la sélection des investissements

La stratégie d'intégration des critères ESG dans les décisions d'investissement de CNP Retraite repose sur les démarches décrites ci-dessous de sa maison-mère CNP Assurances, à qui est déléguée la gestion des investissements.

### 2.H.4.2.1 Actions cotées détenues en direct

#### | Les investissements concernés

**Périmètre** : toutes les actions cotées détenues en direct dans les portefeuilles couvrant des engagements en points et en euros de CNP Retraite et les fonds propres.

**Encours** : 2,5 Md€ en valeur de marché au 31 décembre 2023, soit 13 % du total des investissements.

### CNP Assurances assure la gouvernance de la démarche ESG mise en œuvre par sa société 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.

Depuis 2006, CNP Assurances définit et pilote sa stratégie d'investisseur responsable. La gestion et la recherche ISR sont déléguées aux gérants d'Ostrum AM.

Le 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. CNP Assurances assure la cohérence de la démarche 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.

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. Signataire du *Montreal 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 puis de 25 % entre 2019 et 2025 en y incluant les obligations d'entreprise détenues en direct puis les infrastructures. Cet engagement a été complété par un objectif de réduction de 53 % l'empreinte carbone de son portefeuille actions cotées, obligations d'entreprise et infrastructures détenues en direct entre 2019 et 2029. Au titre des engagements en faveur du climat, CNP Assurances conduit aussi une politique de désengagement des énergies fossiles ;
- une politique d'engagement actionnarial :  
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 1.D du présent rapport ;
- des règles d'exclusions sur les valeurs et les pays définis par CNP Assurances :  
Ces règles décrites en 2.H.4.1 s'appliquent également au portefeuille action de CNP Assurances.

## La démarche ESG conduite par Ostrum AM

### Analyse ESG

L'analyse des enjeux ESG réalisée par Ostrum AM pour CNP Assurances et ses filiales françaises 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.

#### Une échelle de notation

La notation extra-financière des sociétés/émetteurs effectuée par GREaT repose sur une méthodologie spécifique permettant une analyse pragmatique et différenciante des entreprises vis-à-vis des enjeux du développement durable. Cette méthodologie mesure l'engagement, la responsabilité, les opportunités et les risques pour les entreprises sur quatre piliers :

1. la gouvernance responsable : ce pilier a notamment pour objectif d'évaluer l'organisation et l'efficacité des pouvoirs au sein de chaque émetteur (par exemple, pour des entreprises : évaluer l'équilibre des pouvoirs, la rémunération des dirigeants, l'éthique des affaires ou encore les pratiques fiscales) ;
2. la gestion durable des ressources : ce pilier permet par exemple d'étudier pour chaque émetteur les impacts environnementaux et le capital humain (par exemple, qualité des conditions de travail, gestion des relations avec les fournisseurs) ;
3. la transition économique et énergétique : ce pilier permet par exemple d'évaluer pour chaque émetteur sa stratégie en faveur de la transition énergétique (par exemple, démarche de réduction des gaz à effet de serre, réponse aux enjeux de long terme) ;
4. le développement des territoires : ce pilier permet par exemple d'analyser pour chaque émetteur sa stratégie en matière d'accès aux services de base.

Les piliers s'appuient sur des indicateurs fournis par des fournisseurs de données externes sélectionnés pour la qualité de leur approche et leur large périmètre de couverture.

Les investissements sont ainsi évalués sur des critères extra-financiers selon une note allant de 1 (forte qualité extra-financière) à 10 (faible qualité extra-financière).

#### Intégration dans la politique d'investissement

Ostrum AM applique les exclusions définies par CNP Assurances, puis la société de gestion s'engage à exclure de ses investissements les actifs et instruments financiers d'émetteurs de toute nature présentant des atteintes graves et avérées à un socle de standards fondamentaux de responsabilité. Pour plus d'informations, la stratégie d'Ostrum AM est disponible sur [www.ostrum.com](http://www.ostrum.com).

Une fois le filtre des exclusions réalisé, le premier score pris en compte par l'équipe de gestion assurantielle est la notation quantitative GREaT. Lors de la construction du portefeuille, l'équipe de gestion assurantielle actions a pour objectif d'afficher sur le portefeuille un score ESG meilleur que le score ESG des quatre premiers quintiles de l'univers d'investissement (élimination au minimum de 20 % des valeurs les moins bien notées de l'univers d'investissement). Par ailleurs l'équipe de gestion s'efforce systématiquement de sélectionner les émetteurs les mieux notés de l'univers d'investissement, que ce soit lors de la construction du portefeuille ou lors des réinvestissements des flux financiers en excluant les émetteurs notés 8/9/10.

Une fois le filtre GREaT passé, l'équipe de gestion actions va se concentrer :

- sur l'intégration de la note dans la politique d'investissement :  
La notation GREaT influence la valorisation cible dont la méthodologie propriétaire a été développée pour la gestion actions. Ces modèles de valorisation sont utilisés à la fois pour la sélection de valeurs mais aussi pour déterminer le calibrage des positions en portefeuille.  
La note ESG GREaT impacte directement le taux d'actualisation utilisé par le modèle de valorisation propriétaire. Plus la note est positive, plus le taux d'actualisation ou « *Cost of Equity* » est réduit et inversement plus la note est mauvaise, et plus le taux d'actualisation ou « *Cost of Equity* » est augmenté ;

- sur la réduction des impacts négatifs :

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 désengagement sur ces titres doivent intégrer les divers impacts potentiels sur le portefeuille (réalisation de production financière, impact sur le positionnement sectoriel souhaité).

Les principaux indicateurs d'impact sont pris en compte directement ou indirectement dans les indicateurs qui participent à la construction de la notation GREaT et sont donc naturellement pris en compte par la gestion.

Au cours de l'année 2022, la gestion du portefeuille s'est engagée sur les opportunités d'investissement, notamment fondées sur quelques grandes tendances sous-jacentes en termes extra-financiers.

### 2.H.4.2.2 Obligations d'entreprise détenues en direct

#### Les investissements concernés

**Périmètre** : toutes les obligations détenues en direct dans les portefeuilles couvrant des engagements en points et en euros de CNP Retraite et les fonds propres.

**Encours** : 5,5 Md€ en valeur de marché au 31 décembre 2023, soit 29 % du total des investissements.

#### CNP Assurances assure la gouvernance de la démarche ESG mise en œuvre par sa société de gestion

Comme pour les actions détenues en direct, la gestion et la recherche ISR pour les obligations d'entreprise sont déléguées aux gérants d'Ostrum AM qui présentent trimestriellement au comité ISR de CNP Assurances la notation ESG des portefeuilles obligataires.

L'approche ESG sur l'ensemble des obligations d'entreprise 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 en obligation ;
- des engagements en faveur du climat :  
Signataire du *Montreal Carbon Pledge*, CNP Assurances a rendu publique l'empreinte carbone de son portefeuille d'obligations d'entreprise et d'actions cotées détenues en direct depuis 2016 et s'est engagée à la réduire de 25 % entre 2019 et 2025 et de 53 % entre 2019 et 2029. Au titre des engagements en faveur du climat, CNP Assurances conduit aussi une politique de désengagement des énergies fossiles sur son portefeuille d'obligation d'entreprise ;
- une politique d'engagement actionnarial élargie aux obligations depuis 2020 :  
CNP Assurances pilote et met en œuvre une démarche de dialogue actionnarial. Les axes forts de cette politique d'engagement ESG sont concentrés depuis 2020 sur le climat et la biodiversité ainsi que décrit en partie dans le présent rapport ;
- des règles d'exclusions sur les valeurs et les pays définis par CNP Assurances :  
Ces règles décrites en 2.H.4.1 s'appliquent également au portefeuille obligations d'entreprise de CNP Retraite.

#### La démarche ESG conduite par Ostrum AM

##### Analyse ESG

L'analyse des enjeux ESG réalisée par Ostrum AM pour CNP Assurances et ses filiales françaises s'appuie sur les principes et la notation GREaT présentés pour les actions en 2.H.4.2.

##### Intégration dans la politique d'investissement

Ostrum AM applique les exclusions définies par CNP Assurances, puis la société de gestion s'engage à exclure de ses investissements les actifs et instruments financiers d'émetteurs de toute nature présentant des atteintes graves et avérées à un socle de standards fondamentaux de responsabilité. Pour plus d'informations, la stratégie d'Ostrum AM est disponible sur [www.ostrum.com](http://www.ostrum.com).

Une fois le filtre des exclusions réalisé, le premier score pris en compte par l'équipe de gestion assurantielle est la notation quantitative GREaT. Dans toutes ses décisions d'investissement, l'équipe de gestion assurantielle sélectionne systématiquement les émetteurs les mieux notés de l'univers d'investissement, en particulier lors de tout achat d'obligation, en excluant les émetteurs notés 8/9/10 au sens de la notation GREaT. En fonction de la marge de manœuvre à la disposition de la gestion, des arbitrages sont également réalisés afin d'améliorer la notation GREaT moyenne du portefeuille à condition que cela ne détériore pas le taux actuariel moyen à l'achat.

Par ailleurs la gestion taux se fixe comme objectif d'augmenter le poids des *green, social, sustainable bonds* dans les mandats et d'éviter tout risque de matérialité. Aussi, une fois le filtre GREaT passé, l'équipe de gestion taux va se concentrer :

- sur l'empreinte carbone globale de l'ensemble du périmètre ;
- sur le score pour l'évaluation et la sélection des *green, social, sustainable bonds* via un outil d'analyse et de notation interne.

L'évaluation des obligations durables se base sur deux axes : l'émetteur et sa stratégie de développement durable et l'émission, son alignement avec les standards de marché et

son impact environnemental et/ou social. Les scores sont revus annuellement. En cas de mauvaise notation, le titre n'est pas considéré comme une obligation durable.

Chaque instrument est classé selon le type de projet financé (sept catégories environnementales et trois catégories sociales), la contribution aux objectifs de développement durable (ODD) des Nations unies ;

- sur le score qualitatif par la recherche crédit : appréciation du risque de matérialité.

Concernant les émetteurs Crédit, les éléments extra-financiers sont systématiquement intégrés aux analyses crédit, dès lors qu'ils sont considérés comme matériels, c'est-à-dire ayant un impact sur le risque crédit de l'émetteur.

L'appréciation de la matérialité des critères ESG s'appuie sur une multitude de sources sélectionnées collectivement par l'ensemble de la gestion d'Ostrum AM. L'approche émetteur par émetteur permet d'identifier les éléments extra-financiers identifiés comme matériels, et ainsi les forces et les faiblesses d'un émetteur au regard d'enjeux ESG spécifiques. Elle est complétée d'une approche sectorielle reposant sur les travaux de l'équipe de recherche crédit qui identifie et formalise les enjeux ESG impactant spécifiquement chaque secteur et sous-secteur d'activité.

Finalement, en 2019, Ostrum AM a lancé son échelle d'évaluation du risque et des opportunités matérielles ESG du 0 à 3 : l'ESG matérialité score. En effet, afin d'améliorer la transparence et la comparabilité des risques et opportunités ESG d'un émetteur à un autre, l'équipe de recherche crédit a mis en place cette nouvelle échelle d'évaluation. Ce score permet de suivre

l'évolution de chaque émetteur. Cette évaluation est systématiquement accompagnée par une analyse qualitative sur chaque dimension E, S et G, détaillée dans les rapports dédiés écrit par les analystes, émetteur par émetteur. La gestion n'exclut pas systématiquement les risques de matérialité classés ESG3 mais décidera en fonction du résultat de la discussion avec l'analyste de l'investissement ou pas sur cet émetteur.

### 2.H.4.2.3 Immobilier détenu en direct

CNP Assurances confie la gestion du patrimoine immobilier 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 avec ses filiales, 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. Ces travaux permettent de réduire les émissions de gaz à effet de serre (GES) du patrimoine immobilier (détenu en nom propre ou par des SCI détenues à 100 %) de 41 % entre 2006 et 2020 et d'atteindre en 2022 l'objectif de réduction de 10 % supplémentaires entre 2019 et 2024. 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 investissements concernés

**Périmètre** : actifs immobiliers détenus par CNP Retraite en direct.

**Encours** : 0,6 Md€ en valeur de marché au 31 décembre 2023, soit 3 % du total des investissements.

**Gestion financière** : la gestion du patrimoine immobilier détenu en direct est déléguée par CNP Assurances auprès d'une dizaine de sociétés de gestion spécialisées en immobilier.

### 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 spécialisées en gestion immobilière. Cette délégation passe par des contrats-cadres dans lesquels sont définis les engagements des sociétés de gestion et qui s'appliquent *de facto* à leurs sous-traitants. Ces engagements incluent des critères ESG et éthiques (y compris la déclaration des travailleurs). La mise en œuvre de ces contrats est conditionnée au respect de la démarche socialement responsable du groupe 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 2023, 88 % \* des sociétés de gestion en sont signataires.

### 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 anti-blanchiment 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 bénéficient 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 2023. 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.

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.

### 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 :

#### 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.

#### 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.

#### 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.

#### 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.

#### 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 volatils dans des matériaux faciles à poser.

#### 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.

#### Limitation des nuisances olfactives :

- éviter la présence de composés organiques volatils dans des matériaux faciles à poser.

#### 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.

#### 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.

#### 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.

#### Termites et autres insectes xylophages :

- identifier les zones à risque ;
- gérer les déchets infestés.



**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.

**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.

**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.

**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. Aujourd'hui, l'objectif de cette mission est de réaliser un audit des aspects HSE de la totalité du patrimoine, d'archiver l'ensemble des audits et justificatifs dans une base de données, de nomenclaturer les non-conformités ou anomalies relevées et d'organiser et suivre la levée des réserves. Près de 66 % \* des observations ont été traitées à fin 2023.

**2.H.4.2.4 Autres actifs**

L'ensemble des actifs de CNP Retraite bénéficient des règles d'exclusion présentées au chapitre 2.H.4.1. Au-delà, des informations ESG sont collectées sur certains types d'actifs pour enrichir l'analyse, mais ne sont pas intégrées dans la décision d'investissement.

**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. 20 \* fonds ont ainsi été notés en 2023.

À chaque nouvel investissement dans un fond en infrastructure, les équipes de CNP Assurances sélectionnent des fonds qui ont une stratégie ESG compatible avec les engagements et règles internes, notamment sur les secteurs interdits. En 2021 un questionnaire ESG a été développé par CNP Assurances et transmis aux sociétés de gestion, afin de vérifier l'alignement des objectifs et contraintes ESG de CNP Assurances et du fonds.

Sur les fonds d'infrastructure du portefeuille existant, un suivi des reporting ESG fait par les sociétés de gestion est réalisé. En 2023, 90 % \* des fonds d'infrastructures ont répondu à cette demande de reporting ou communiqué un reporting volontaire.

**Les fonds de titres cotés sous surveillance ESG**

Pour les fonds de titres cotés dédiés à CNP Retraite, CNP Assurances exige que sa propre politique d'exclusion s'applique aux sous-jacents du fonds, comme pour ses détentions en direct.

Pour les fonds de titres cotés ouverts à d'autres souscripteurs, CNP Assurances n'a pas la possibilité d'imposer sa démarche ESG. Elle s'assure d'une cohérence entre la démarche ESG du fonds et sa propre démarche ESG *via* un questionnaire ESG adressé à chaque société de gestion lors de la phase de *due diligence* qui précède l'investissement, puis à rythme régulier tous les deux ans.

CNP Assurances a mis en place fin 2022 un filtre ESG contraignant pour la sélection des nouveaux fonds de titres cotés dans les portefeuilles en euros qui repose sur :

- une *due diligence* ISR renforcée et systématique donnant lieu à un avis ISR ;
- un contrôle de l'exposition des fonds aux entreprises visées par la politique d'exclusion de CNP Assurances.

À fin 2023 sur le périmètre des portefeuilles en euros, 79 % \* des encours des fonds de titres cotés détenus par CNP Assurances font la promotion de caractéristiques environnementales ou sociales (au sens de l'article 8 du règlement SFDR) et 1 % \* ont un objectif d'investissement durable (au sens de l'article 9 du règlement SFDR).

(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

### Résultat de l'enquête ESG conduite auprès des sociétés de gestion

CNP Assurances effectue tous les deux ans une enquête ESG auprès des sociétés de gestion dans lesquelles elle souscrit des fonds de titres cotés. La dernière enquête de 2023 a ainsi couvert 45 Md€ \* d'encours, soit 14 % \* du total des investissements, et 58 \* sociétés de gestion. Cette enquête porte globalement sur la démarche d'investissement responsable puis plus spécifiquement sur les thématiques suivantes : règles mises en place sur les armes controversées, les embargos, les paradis fiscaux, le charbon thermique, les hydrocarbures, les risques climatiques et la biodiversité. Le questionnaire s'appuie sur le questionnaire ESG, élaboré avec l'AF2I, à destination des sociétés de gestion.

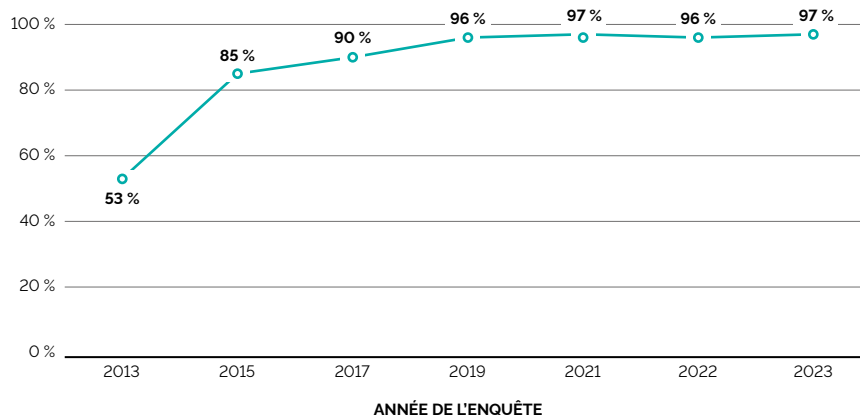
Cette enquête permet de sensibiliser les sociétés n'ayant pas encore mis en place ce genre de pratique. En outre, elle rassure à la fois sur l'évolution des bonnes pratiques des sociétés de gestion car elle montre une nette amélioration dans le temps.

Ainsi aujourd'hui, la quasi-totalité des sociétés de gestion interrogées excluent de leur univers les investissements sur les armes controversées au-delà des mines antipersonnel 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. À fin 2023, 71 % des sociétés de gestion répondantes ont intégré un critère d'atteinte d'objectif en matière de performance extra-financière dans le cadre de la prise de décisions d'investissement.

À fin 2023, 97 % \* des sociétés de gestion de titres cotés avec lesquelles CNP Assurances et ses filiales françaises travaillent 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.H.5 Méthodologies de suivi des risques liés au changement climatique



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 précédemment et pris des mesures pour les réduire. Compte tenu des évolutions des approches méthodologiques, des évolutions du périmètre ou des évolutions réglementaires, les résultats présentés reflètent les choix opérés depuis plusieurs années mais sont susceptibles d'évoluer dans le temps.

### 2.H.5.1 Risque physique

CNP Assurances s'est attachée en premier lieu à analyser l'exposition au risque physique du patrimoine immobilier et de ses forêts<sup>(1)</sup>. CNP Assurances a également réalisé dès 2017 une étude plus approfondie du risque physique de son patrimoine immobilier, complétée à partir de 2018 par une analyse du

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

(1) CNP Retraite ne détient pas de forêt, aussi le suivi des risques sur cette classe d'actifs ne sera pas développé dans la suite du rapport

## RISQUE PHYSIQUE

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
Horizon de temps	Long terme (10-50 ans)		
Outils de suivi du risque physique	Mesure d'exposition et de vulnérabilité, score de risque Impact financier (VaR) du risque physique Stress-test climatique Analyse du risque physique dans les plans de gestion des forêts		
Actions mises en place pour maîtriser le risque physique	Intégration de ces risques dans les activités de 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 R&D et prévention des risques incendies dans nos forêts		
Actifs couverts par une analyse du risque physique	Actions, obligations d'entreprise, obligations souveraines, immobilier, forêts À fin 2023, 61 % * des actifs ont fait l'objet d'une ou plusieurs analyses du risque physique		

## 2.H.5.1.1 Immeubles

Pour analyser l'exposition aux risques physiques de son patrimoine immobilier détenu en direct ou *via* les clubs deal majoritaires, CNP Assurances a sélectionné en 2023 la société The Climate Company. Créée en 2019, The Climate Company développe des solutions permettant d'anticiper l'exposition aux risques climatiques à une micro-échelle avec une granularité au niveau du bâtiment et de déterminer la nature et la fréquence de ces risques. Ses solutions opérationnelles sont aujourd'hui basées sur :

1 – L'indice d'exposition aux risques climatiques physiques (*Urban Climate Index*) :

Sur la base de l'analyse de données issues de programmes d'observation de la Terre par satellite comme COPERNICUS, d'algorithmes propriétaires, et de nouvelles méthodes statistiques, l'UCIX permet d'évaluer l'exposition aux risques climatiques d'une ville, d'un quartier, ou d'un bâtiment. Il est calculé automatiquement à partir d'une simple adresse ou de points GPS.

Cette première analyse est réalisée sur 13 indicateurs (*quatrième à venir avec le risque incendie*) : vagues de froid, élévation de température, vagues de chaleur, îlots de chaleur, crues, ruissellements et inondations, précipitations extrêmes, évolution de la moyenne de précipitations, épisodes de sécheresse, tendance période de sécheresse, élévation du niveau de la mer,

évolution des vents, tempêtes. Ces indicateurs sont déterminés sur la base des données historiques (40 ans) et de prévisions (20 ans) en suivant 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).

L'indice global UCIX représente la moyenne des quatre sous-indicateurs qui mesurent les situations thermique et hydrologique, la situation par rapport au vent et la situation urbaine. Au regard de ces mesures, l'exposition de CNP Assurances est sur l'UCIX en moyenne à 5,3 sur une échelle de 0 (risque faible) à 10 (risque sévère) principalement ciblée sur deux risques principaux que sont le risque inondation et le risque îlot de chaleur du fait de la forte proportion des actifs sur Paris, grandes villes européennes et côte méditerranéenne.

## Données clés du portefeuille de CNP Assurances

NOMBRE DE SITES ÉVALUÉS



**208**

RISQUES PHYSIQUES LES PLUS IMPORTANTS



**200**  
sites  
Élévation de la température



**115**  
sites  
Îlots de chaleur



**67**  
sites  
Inondations (fleuves, rivières)

MOYENNE UCIX



**5,3**

Au regard de ce résultat, un approfondissement du diagnostic climatique a été complété par un second indicateur.

**2 – Résilience des immeubles aux aléas climatiques (Building Resilience Index) :**

Cet indicateur complémentaire a pour objectif d'évaluer la capacité de résilience de l'immeuble au changement climatique. Calculé de manière quasi-automatique grâce au couplage de l'imagerie spatiale et de l'intelligence artificielle, il permet de faire le lien entre l'exposition aux risques climatiques et les caractéristiques d'usage et de conception du bâtiment afin d'évaluer la sensibilité de ce dernier face aux risques auquel il est exposé. La sensibilité globale de l'immeuble représente la moyenne des sensibilités des matériaux, des réseaux, des usages et des comportements.

L'exposition des actifs du portefeuille de CNP Assurances est jugée sévère sur la sensibilité aux réseaux (traitement d'air, eau, électricité...) en lien direct avec son exposition au risque inondation relevé dans le cadre de l'UCIX et élevé sur la sensibilité de l'immeuble vis-à-vis des conditions de vie et de santé des occupants jusqu'aux équilibres sociologiques du fait de la concentration dans les villes ou régions soumises aux conditions de température en lien avec le risque îlot de chaleur de l'indice UCIX.

CNP Assurances a 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 repose sur :

- la mise à disposition auprès de nos partenaires (*assets managers*) via des accès à la base de données de l'outil MyClimate élaboré par The Climate Company, pour prise en compte et appropriation ;
- leur implication dans l'analyse des résultats et la hiérarchisation des priorités avec la réalisation d'audits et d'études plus approfondies ou spécifiques ;
- la proposition de plans d'actions pour mettre en œuvre des solutions permettant de limiter les risques observés.

À noter que tout projet de restructuration ou de rénovation d'un actif immobilier déclenche automatiquement l'étude du rapport d'analyse de risques climatiques et engage le plan d'actions nécessaire pour limiter ceux-ci.

**2.H.5.1.2 Actions et obligations cotées**

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.

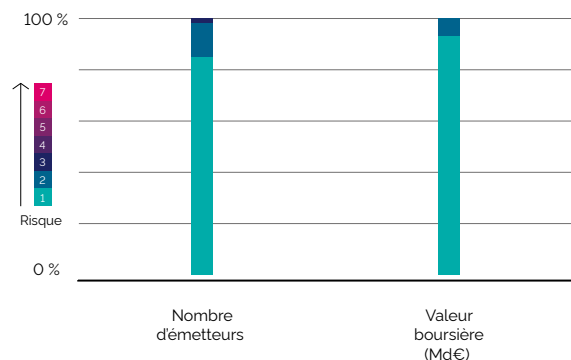
L'analyse du risque physique repose sur la mesure de vulnérabilité selon la méthodologie ND-Gain RCP4.5 qui correspond à la trajectoire la plus probable eu égard aux engagements actuels des États dans le cadre de l'Accord de Paris.

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 et ses filiales françaises est faible ou nulle \*.

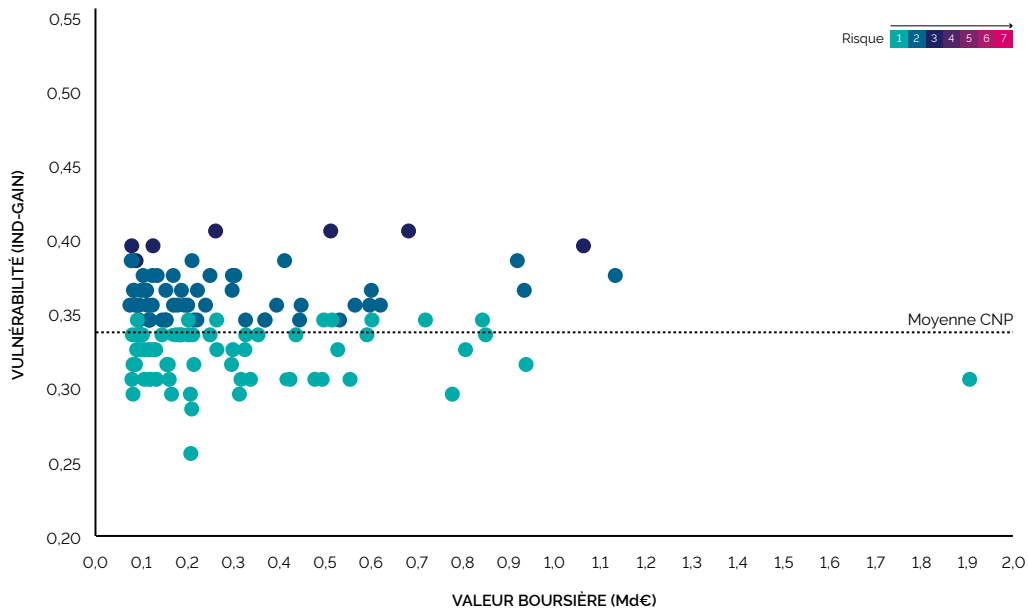
**VULNÉRABILITÉ DES ÉMETTEURS SOUVERAINS EN PORTEFEUILLE**



Résultat sur les obligations d'entreprise et les actions

Pour l'essentiel des risques, l'exposition de CNP Assurances et ses filiales françaises est faible ou nulle. L'analyse a permis d'identifier les quelques valeurs à mettre sous surveillance.

VULNÉRABILITÉ DES ÉMETTEURS ENTREPRISES EN PORTEFEUILLE



2.H.5.2 Risque de transition

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. Les approches de réduction du risque de transition sont pour la plupart des approches d'alignement avec l'Accord de Paris.

RISQUE DE TRANSITION

Niveau de risque de transition	Actifs en faveur de la TEE Actifs verts	Actifs peu ou pas exposés au risque de transition	Actifs exposés au risque de transition au sens de la TCFD Énergie, transport, matériaux, bâtiments, agriculture, agroalimentaire, forêt	Actifs les plus exposés au risque de transition avec très fort risque de stranded asset Énergies fossiles
<b>Horizon de temps</b>	Long terme (10-50 ans)	Moyen terme (3-10 ans)		Court terme (1-3 ans)
<b>Outils de suivi du risque de transition</b>	Reporting trimestriel spécifique sur les actifs verts. Travaux sur la taxonomie européenne		Exposition au secteur carboné	Suivi du chiffre d'affaires lié au charbon thermique Suivi des nouveaux développements de mines, d'infrastructures et centrales à charbon thermique et de production et d'exploration de pétrole et gaz fossiles
	Empreinte carbone des entreprises et de l'immobilier, Stockage de carbone des forêts <sup>(1)</sup> , mix électrique des pays			
	Impact financier (VaR) du risque de transition <i>Stress-test</i> climatique			
	Mesure de la trajectoire des entreprises en température			
<b>Actions mises en place pour maîtriser le risque de transition</b>	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 30 Md€ d'encours à fin 2025		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 et arrêt de développement d'exploration et production de pétrole et gaz fossiles
			Rénovation du patrimoine immobilier	
<b>Actifs couverts par une analyse du risque de transition</b>	Obligations, infrastructures, <i>private equity</i> , immobilier, forêt, fonds	Actions, obligations, immobilier		Tous les actifs, sauf les fonds ouverts non dédiés et les UC
	À fin 2023, 79 % * des actifs ont fait l'objet d'une ou plusieurs analyses du risque de transition			

(1) CNP Retraite ne détient pas de forêt, aussi le suivi des risques sur cette classe d'actifs ne sera pas développé dans la suite du rapport

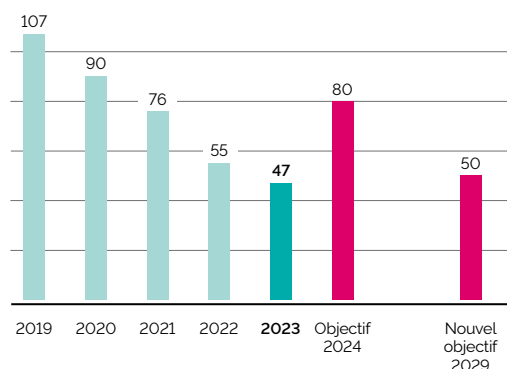
CNP Assurances réalise tous les deux ans une enquête ESG/ climat auprès des sociétés de gestion dans lesquelles elle investit dans des fonds ouverts d'actifs cotés. En 2023, la part des répondants gérant le risque climatique dans leur fonds est de 86 %\*.

2.H.5.2.1 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.

Poursuivant son engagement auprès du *Montreal Carbon Pledge*, CNP Assurances calcule depuis 2016 l'empreinte carbone de l'ensemble du portefeuille actions et obligations d'entreprise. En 2022, le périmètre a été élargi aux infrastructures et la formule a été alignée avec la méthodologie de la réglementation SFDR. Elle couvre les scopes 1 et 2 des entreprises sans retraitement des éventuels doublons. De nombreuses entreprises ne fournissant pas cette donnée, l'estimation couvre 77 %\* du portefeuille actions, obligations d'entreprise et infrastructures en direct et s'élève à 47 kgCO<sub>2</sub>e par K€\* investi au 31 décembre 2023.





Après avoir réduit de 54 % \* l'empreinte carbone (scopes 1 et 2) du portefeuille actions en direct entre 2014 et 2020, CNP Assurances s'est fixé l'objectif de réduction de 25 % entre 2019 et 2024 l'empreinte carbone du portefeuille actions élargi aux obligations d'entreprise puis en 2022 aux infrastructures en direct. Cet objectif a été largement atteint fin 2023 l'empreinte carbone ayant baissé de 56 %\* entre 2019 et 2023. Dans le cadre de la NZAOA, CNP Assurances s'est fixé un nouvel objectif de réduction de 53 % entre 2019 et 2029 de l'empreinte carbone du portefeuille actions, obligations d'entreprise et infrastructure en direct.

Le tableau suivant présente la répartition sectorielle des émissions de GES des entreprises financées par CNP Assurances et ses filiales françaises (scopes 1 et 2 avec un taux de couverture de 77 % \* du portefeuille actions, obligations d'entreprise et infrastructures détenues en direct).

Secteur de l'entreprise	Émissions de GES scopes 1 et 2 des entreprises financées par CNP Assurances (tCO <sub>2</sub> e)	Répartition	Empreinte carbone des entreprises financées (kgCO <sub>2</sub> e par millier d'euros investi)
Services aux collectivités	1 472 279 *	38 % *	332 *
Matériaux	859 818 *	22 % *	428 *
Énergie	782 029 *	20 % *	172 *
Industrie	290 343 *	8 % *	35 *
Consommation de base	119 321 *	3 % *	25 *
Consommation discrétionnaire	117 670 *	3 % *	25 *
Finance	92 510 *	2 % *	2 *
Services de communication	78 528 *	2 % *	18 *
Soins de santé	28 635 *	1 % *	8 *
Immobilier	9 913 *	0 % *	7 *
Technologies de l'information	9 126 *	0 % *	3 *
<b>TOTAL GÉNÉRAL</b>	<b>3 860 339 *</b>	<b>100 % *</b>	<b>47 *</b>

Conformément à sa politique d'engagement actionnarial, CNP Assurances dialogue avec les entreprises les plus émettrices de GES afin de s'assurer de leur prise de conscience des risques et opportunités induits par la transition vers une économie décarbonée, et les accompagner en tant qu'investisseur de long terme dans cette transition. Par ailleurs, en 2022, CNP Assurances a communiqué les critères qu'elle attend des entreprises qui soumettent une résolution sur leur stratégie climatique. Un courrier a été envoyé à chacune d'entre elles en amont de la campagne des assemblées générales. En 2023, 63 % \* des dialogues en direct ont porté sur les enjeux climatiques.

CNP Assurances n'a pas mesuré dans un premier temps son empreinte carbone sur le scope 3. La qualité des données sur ce scope reste faible et incomplète. Par ailleurs, la priorité des actions mises en place a porté sur les enjeux énergétiques qui sont bien pris en compte dans les scopes 1 et 2. Néanmoins, la politique d'engagement actionnariale porte sur les trois scopes et couvre la stratégie des entreprises sur leur chaîne de valeur. Par ailleurs, CNP Assurances publie pour la deuxième année dans la liste des incidences négatives l'empreinte carbone y compris le scope 3 (3.B.1).

Le tableau suivant présente la répartition par pays des émissions de GES des entreprises financées par CNP Assurances et ses filiales françaises (scopes 1 et 2 avec un taux de couverture de 77 % \* du portefeuille actions, obligations d'entreprise et infrastructures détenues en direct).

Pays du siège social de l'entreprise	Émissions de GES scopes 1 et 2 des entreprises financées par CNP Assurances (tCO <sub>2</sub> e)	Répartition	Empreinte carbone des entreprises financées (kgCO <sub>2</sub> e par millier d'euros investi)
France	2 262 022 *	59 % *	76 *
Luxembourg	443 611 *	11 % *	4 002 *
Italie	332 429 *	9 % *	154 *
Espagne	248 464 *	6 % *	55 *
États-Unis d'Amérique	156 661 *	4 % *	9 *
Allemagne	121 082 *	3 % *	28 *
Pays-Bas	56 691 *	1 % *	8 *
Royaume-Uni	145 869 *	1 % *	13 *
Autriche	45 527 *	1 % *	139 *
Suède	29 594 *	1 % *	12 *
Finlande	20 844 *	1 % *	19 *
Norvège	19 615 *	1 % *	30 *
Belgique	16 375 *	0 % *	11 *
Danemark	12 153 *	0 % *	21 *
Portugal	11 585 *	0 % *	219 *
Mexique	6 213 *	0 % *	26 *
Australie	6 184 *	0 % *	4 *
Japon	5 884 *	0 % *	4 *
Suisse	5 689 *	0 % *	6 *
Nouvelle-Zélande	3 325 *	0 % *	125 *
Irlande	2 138 *	0 % *	19 *
Canada	832 *	0 % *	1 *
<b>TOTAL</b>	<b>3 860 339 *</b>	<b>100 % *</b>	<b>47 *</b>

### 2.H.5.2.2 Mix électrique du portefeuille souverain

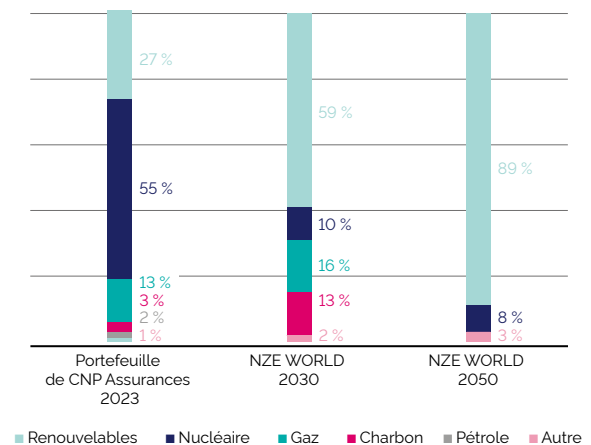
Afin d'estimer le risque de transition du portefeuille d'obligations souveraines détenues en direct, CNP Assurances s'est appuyé sur les données d'Eurostat pour décrire le mix électrique de son portefeuille.

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 2023.

Le mix électrique du portefeuille d'obligations souveraines est comparé au scénario *Net Zero Emissions by 2050* (NZE) de l'Agence internationale de l'énergie correspondant à une trajectoire permettant de tenir les objectifs de l'accord de Paris (WEO 2023 – scénario NZE).

L'analyse couvre plus de 99 % du portefeuille d'obligations souveraines détenues en direct par CNP Assurances au 31 décembre 2023.



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 2023 déjà inférieures aux prévisions du scénario *NZE World* pour 2030.

### 2.H.5.2.3 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, 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 ses émissions de GES liées à la consommation énergétique sur le patrimoine détenu en direct : 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 ;
- l'engagement lié à la signature de la charte pour l'efficacité énergétique des bâtiments tertiaires publics et privés. 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 2023, 88 % \* des sociétés de gestion ayant un mandat de gestion avec CNP Assurances y sont adhérentes.

En 2020, CNP Assurances a lancé les travaux avec ses sociétés de gestion pour préparer l'application du décret tertiaire. Cette réglementation française impose une réduction des consommations d'énergie des bâtiments dédiés à une activité tertiaire de 40 % d'ici 2030, de 50 % d'ici 2040 et de 60 % d'ici 2050.

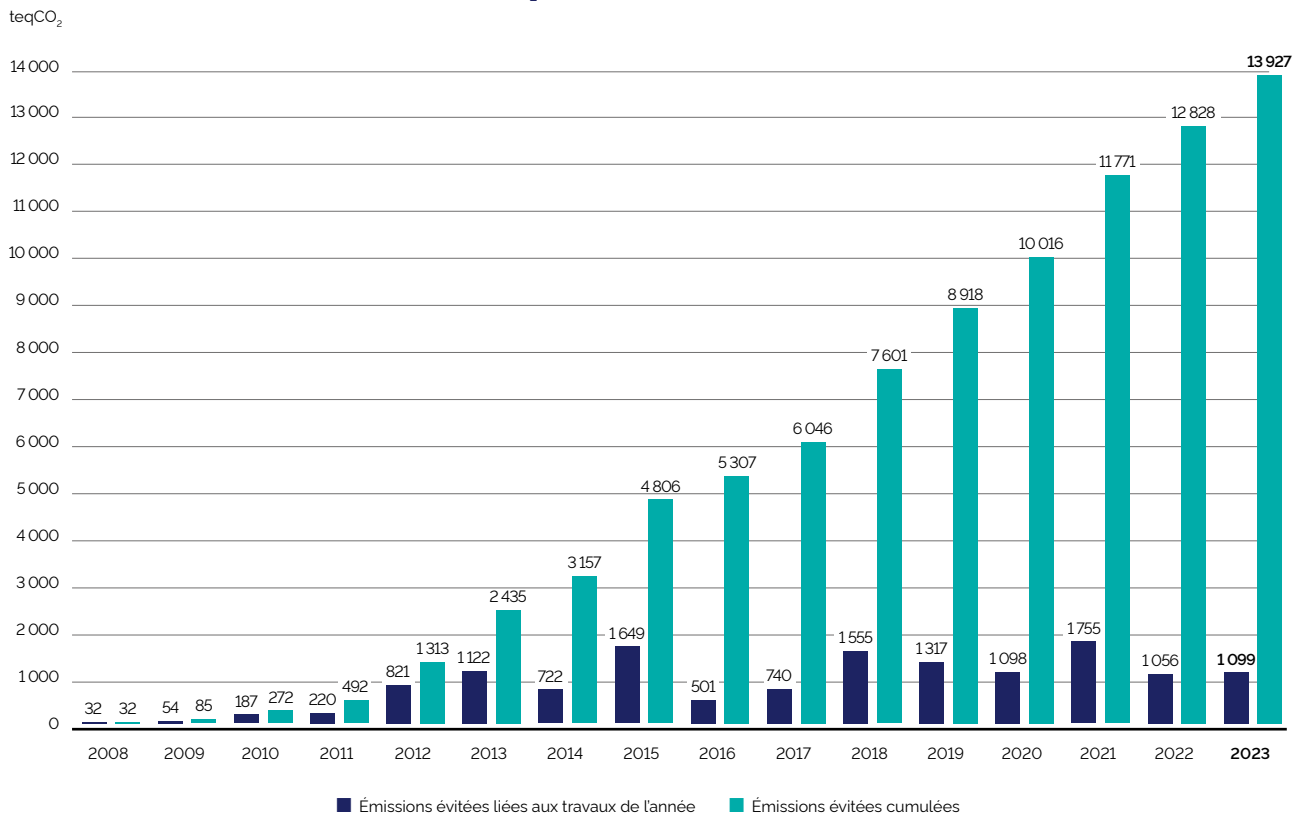
Les estimations de consommation de la mission GRECO seront substituées progressivement par les consommations réelles saisies dans la base règlementaire à compter de septembre 2022 et CNP Assurances conduira à créer de nouveaux plans d'actions pour satisfaire aux obligations du décret. Par ailleurs, l'engagement de CNP Assurances à faire valider sa trajectoire de décarbonation par SBTi aura pour incidence d'étendre le suivi des émissions de GES à l'ensemble des actifs du portefeuille.

### Résultats

- Sur les 154 \* actifs immobiliers concernés par le projet Greco fin 2022, 154 \* actifs ont déjà été analysés ou sont en cours de programmation, soit un avancement de 100 % \*. Différentes phases de la mission Greco permettent de définir les plans d'actions d'amélioration énergétique de chacun des actifs immobiliers.
- CNP Assurances a lancé un programme de travaux avec pour objectif de réduire l'empreinte carbone du portefeuille immobilier détenu en direct. Après avoir réduit de 41 % \* l'empreinte carbone du portefeuille immobilier détenu en direct entre 2006 et 2020, CNP Assurances s'est fixé un nouvel objectif de réduction de 10 % de l'empreinte carbone entre 2019 et 2024. Cet objectif a été atteint en 2021 avec trois années d'avance, l'empreinte carbone du portefeuille immobilier ayant baissé de 10 % \* entre 2019 et 2021. Cette diminution est le résultat de la mise en œuvre par CNP Assurances d'un programme pluriannuel ambitieux de 198 M€ \* de travaux de rénovation énergétique des immeubles détenus en direct.
- Certification et labellisation : dans les travaux d'entretien ou de rénovation des immeubles qu'elle détient avec ses filiales françaises, CNP Assurances a le souci constant d'améliorer la qualité énergétique. Elle recherche l'application des meilleures normes environnementales : 46 % \* de la surface du patrimoine immobilier en gestion directe est certifiée ou labellisée en énergie, en environnement ou en exploitation fin 2023. CNP Assurances vise à investir dans des actifs neufs présentant un niveau de performance énergétique élevé (*a minima* RT2012 - 20 % pour les bureaux) et, en cas d'acquisition d'actifs existants non performants, s'engage à la réalisation de travaux d'amélioration significative de leur performance énergétique à court terme.

### 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 13 927 tCO<sub>2</sub>e/an \*.

ÉMISSIONS DE GAZ À EFFET DE SERRE ÉVITÉES (tCO<sub>2</sub>E)

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.

Les équipes de CNP Assurances mettent 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.

## 2.H.5.3 Risque de responsabilité

### 2.H.5.3.1 Un risque émergent

Le risque de responsabilité correspond au risque de contentieux juridiques engagés contre CNP Assurances ou les entreprises ou États dans lesquels CNP Assurances investit. Cette attention croissante de la société civile envers les entreprises vise à pousser les organisations à se responsabiliser face aux enjeux environnementaux. Ce risque de responsabilité lié aux enjeux climatiques semble augmenter à en juger par la multiplication des litiges observés récemment. Le rapport *2023 Global Trends in Climate Change Litigation* <sup>(1)</sup> montre en effet que le nombre de procès climatique est en forte croissance dans le monde : il a été multiplié par deux en moins de 10 ans. Les litiges concernant les décisions d'investissement des entreprises se multiplient également et ont pour objectif de clarifier les paramètres à l'intérieur desquels les décisions doivent être prises dans le contexte du changement climatique.

Aujourd'hui, les gouvernements forment la majorité des personnes morales poursuivies dans le cadre des contentieux juridiques. Leur stratégie nationale non conforme à l'Accord de Paris leur est reprochée. Ils sont assez significatifs pour que l'on puisse déjà observer des changements de réglementation résultant de ces procès.

Dans le secteur privé, les entreprises du secteur des énergies fossiles ont été les premières visées, mais les contentieux s'étendent de plus en plus aux autres secteurs comme le secteur de l'industrie automobile ainsi qu'au secteur financier. Ils sont poursuivis pour leur contribution passée, présente et à venir au changement climatique mais aussi pour *greenwashing* (publicités trompeuses, objectifs de neutralité carbone sans actions crédibles à court terme).

Environ 90 % des plaintes déposées en lien avec le climat proviennent d'ONG et de particuliers. Ce nombre important illustre l'implication croissante de la société civile dans la poursuite de la responsabilité climatique, ainsi que leur engagement à pousser les gouvernements, les entreprises et les organismes commerciaux à améliorer leur stratégie pour le climat.

(1) <https://www.lse.ac.uk/granthaminstitute/publication/global-trends-in-climate-change-litigation-2023-snapshot/>

### 2.H.5.3.2 Les impacts sur les investissements

Aujourd'hui il n'existe pas d'outil pour suivre ou mesurer l'impact de ces procès pour les investisseurs, néanmoins les observations montrent que ces litiges ont des conséquences significatives sur les entreprises sous-jacentes qui affectent le créancier :

- impact sur la valeur boursière ; l'étude *2023 Global Trends in Climate Change Litigation* estime cet impact à - 0,41 % en moyenne ;
- impact sur les relations avec les parties prenantes ;
- coûts directs liés aux indemnités, amendes, frais juridiques et administratifs, coûts d'assurance et de financement et enfin aux frais mis en place pour réhabiliter l'image de l'entreprise.

Par ailleurs, les observations montrent qu'un procès d'une entreprise d'un secteur donné impacte les autres entreprises du même secteur. Elles mettent en place des actions pour éviter des litiges similaires. Les normes internationales sur lesquelles sont basées les sentences et les faits communs qui constituent la base des affaires rendent ces procès reproductibles, augmentant le risque de litige.

Pour déterminer si et dans quelle mesure les litiges climatiques sont importants, il sera nécessaire de développer des cadres pour quantifier ce risque dans les portefeuilles d'investissements.

### 2.H.5.3.3 Les actions mises en place pour maîtriser ce risque

Les actions mises en place par CNP Assurances dans le cadre du suivi du risque physique et de transition sont utiles dans la gestion du risque de responsabilité :

- le comité risques climatiques et biodiversité suit les grands litiges climatiques ;
- la mesure de l'empreinte carbone et de la température implicite permet de cibler les acteurs à haut risque de litige ;
- la politique d'engagement cible les acteurs n'ayant pas d'objectifs ou des objectifs trop peu ambitieux pour espérer atteindre un alignement 1,5 °C. Ces entreprises sont en risque de transition et de responsabilité élevée. En 2023, 63 % \* des dialogues avec les entreprises ont porté sur les enjeux climatiques ;
- enfin, la politique d'exclusion est particulièrement ambitieuse sur les secteurs des énergies fossiles (charbon, pétrole et gaz). Elle accompagne la réduction progressive de l'exposition aux énergies fossiles (plan de sortie du charbon, arrêt des investissements dans tout nouveau projet ou entreprise ayant un projet d'exploration ou de production de pétrole ou de gaz fossile).

## 2.H.6 Méthodologies de suivi des risques liés à la perte de biodiversité

La biodiversité et les biens et services offerts par les écosystèmes naturels sont essentiels à la survie de l'espèce humaine et son développement, mais se retrouvent aujourd'hui dégradés du fait des activités humaines. Comme le montre l'IPBES, depuis 60 ans, l'activité humaine a fortement compromis la capacité intrinsèque du vivant à se reproduire et à se diversifier : de nombreux scientifiques parlent de sixième extinction de masse et estiment que le rythme d'extinction des espèces est 10 à 100 fois plus élevé aujourd'hui qu'il ne l'était pendant les 10 derniers millions d'années. La perte de biodiversité induit

une réduction ou une disparition des services écosystémiques. Le MEA (*Millennium Ecosystem Assessment*) définit ces derniers comme les bénéfices que l'homme obtient gratuitement des écosystèmes naturels.

Le suivi des risques liés à la perte de biodiversité des investissements de CNP Retraite est réalisé par sa maison-mère CNP Assurances, à qui est déléguée la gestion des investissements. Les analyses de risque et les actions mises en place présentées dans cette partie couvrent systématiquement les actifs de CNP Retraite.

### 2.H.6.1 Une gouvernance pour la biodiversité

Depuis 2021, le risque lié à la biodiversité est intégré au comité risques climatiques, renommé comité risques climatiques et biodiversité. Le fonctionnement de ce comité est présenté en 1.C.12.

CNP Assurances a souhaité prendre la mesure de cet enjeu. Après un premier calcul en 2021 basé sur les travaux de la Banque de France <sup>(1)</sup>, CNP Assurances utilise pour la deuxième

année consécutive la méthodologie BIA-GBS™ développée par Carbon4 Finance et CDC Biodiversité. Celle-ci a permis d'évaluer l'exposition du portefeuille d'actions et obligations d'entreprise détenues en direct aux risques physiques liés à la perte de biodiversité.

### 2.H.6.2 Méthodologie de mesure de la dépendance aux services écosystémiques

La méthodologie BIA-GBS™ permet d'attribuer pour chaque secteur d'activité d'une entreprise un score de dépendance à la biodiversité. Une fois ces scores agrégés au niveau des entreprises puis de notre portefeuille, celui-ci a permis à CNP Assurances d'obtenir une nouvelle approche des risques liés à la perte de biodiversité des entreprises du portefeuille.

Ces choix méthodologiques sont susceptibles d'évoluer dans le temps. Ce travail particulièrement complexe mesure la dépendance directe (scope 1) et de la chaîne de valeur amont (scope 3) de l'activité des entreprises aux services écosystémiques.

(1) "A 'Silent Spring' for the Financial System? Exploring Biodiversity-Related Financial Risks in France (working paper, August 2021)

### 2.H.6.2.1 Dépendance des processus de production aux services écosystémiques

La base de données ENCORE attribue à 86 processus de production des niveaux de dépendance à 21 services écosystémiques classés selon la classification internationale commune des services écosystémiques. Les niveaux de dépendance sont mesurés de très faiblement à très fortement dépendant (respectivement de 0 % à 100 % de dépendance) et tiennent compte de deux facteurs :

- le degré de perturbation des processus de production si le service écosystémique venait à disparaître ;
- les pertes financières attendues qui en découleraient.

### 2.H.6.2.2 Affectation des niveaux de dépendance aux portefeuilles de CNP Assurances et ses filiales françaises

Dès lors que les niveaux de dépendance sont affectés aux différents processus de production nécessaires aux différents secteurs d'activités, la méthodologie permet d'attribuer un score de dépendance à une entreprise en fonction de la répartition de son chiffre d'affaires par secteur d'activité.

### 2.H.6.3 Niveau de dépendance aux services écosystémiques

Les travaux ont permis à CNP Assurances d'estimer la dépendance de son portefeuille d'investissements aux services écosystémiques. La mesure couvre 98 % \* de son portefeuille d'actions et obligations détenues en direct. Pour 2023, les résultats sont présentés dans le tableau ci-dessous.

	Activités propres (scope 1)	Chaîne de valeur amont (scope 3)	Couverture du portefeuille
Score de dépendance moyen aux services écosystémiques	10 % *	11 % *	98 % *
Score de dépendance critique aux services écosystémiques	37 % *	40 % *	98 % *

Le résultat montre que la dépendance moyenne du portefeuille d'investissements de CNP Assurances est faible à la fois au niveau des activités propres et de la chaîne de valeur amont des entreprises financées. Néanmoins, ce score de dépendance moyen doit être complété par le score de dépendance critique. Celui-ci révèle un pourcentage significatif d'entreprises dépendant fortement ou très fortement d'au moins un service écosystémique. En d'autres termes, cela signifie que le modèle économique et la pérennité d'une entreprise peuvent être en

BIA-GBS™ permet d'estimer :

- un score de dépendance moyen aux services écosystémiques qui mesure le pourcentage du chiffre d'affaires de l'entreprise et/ou de sa chaîne de valeur amont dépendant en moyenne de tous les services écosystémiques ;
- un score de dépendance critique aux services écosystémiques qui mesure le pourcentage du chiffre d'affaires de l'entreprise et/ou de sa chaîne de valeur amont dépendant au moins d'un service écosystémique de manière critique, défini comme une dépendance élevée ou très élevée selon la méthodologie ENCORE (score de dépendance de 80 % ou plus à un service écosystémique).

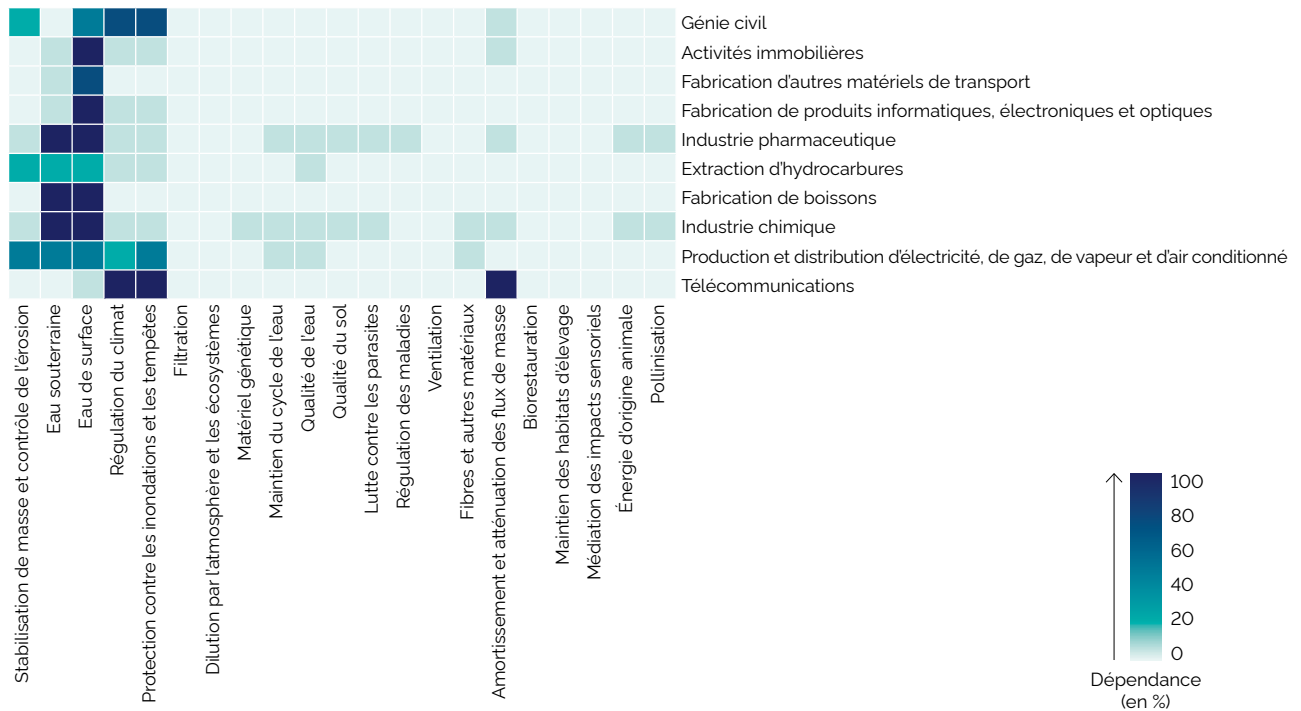
Le score de dépendance moyen et critique aux services écosystémiques du portefeuille est finalement calculé en pondérant le score de chaque entreprise par la part des encours investis dans ces entreprises, en valeur boursière.

danger sans action corrective (exemple : raréfaction de l'eau pour le secteur du cuir), et donc représenter un risque pour la valeur financière de l'investissement de CNP Assurances.

Appliqué au portefeuille d'investissements de CNP Assurances, l'analyse des résultats a permis de mettre en évidence les scores de dépendance critique (scope 1) pour chacun des 21 services écosystémiques par secteur. Les principaux secteurs dépendant d'un ou plusieurs services écosystémiques de manière critique sont l'industrie pharmaceutique et chimique, l'industrie des boissons et le secteur des télécommunications.



TOP 10 DES SECTEURS PAR SCORE DE DÉPENDANCE CRITIQUE AUX SERVICE ÉCOSYSTÉMIQUE – SCOPE 1



Source : Biodiversity Impact Analytics powered by the Global Biodiversity Score™ database

Malgré ces premiers résultats au niveau du portefeuille, la méthodologie utilisée ne permet pas encore de capturer toutes les spécificités des entreprises liées à leur chaîne de valeur, à leur politique interne, à leur localisation etc.

Finalement, en conséquence du caractère naissant et évolutif de la mesure de dépendance aux services écosystémiques, nous observons un manque de données publiées par les

entreprises sur ce niveau de dépendance. Plus que la véritable mesure d'un score de dépendance exact, cette étude permet d'identifier les secteurs les plus exposés, de hiérarchiser les priorités et d'approcher la mesure de l'effet d'une politique d'exclusion ou d'engagement et de l'intégration de ce risque dans les analyses ESG.



