

**Assurons
un monde
plus ouvert**

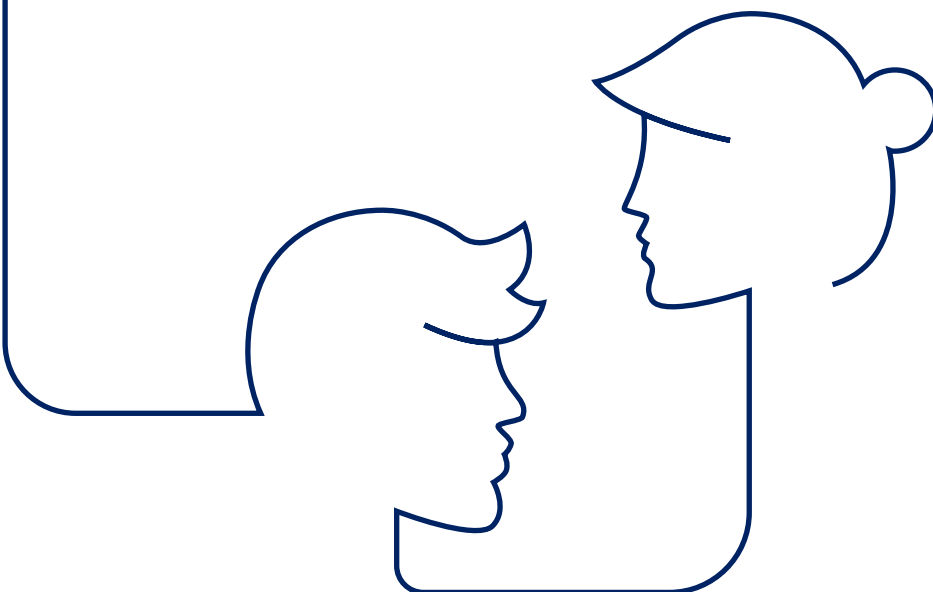


CNP Assurances

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.A 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.A.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. CNP Assurances a identifié 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	Forêts
Changement climatique	✓	✓	✓	✓	✓	✓
Perte de biodiversité	✓	✓	✓	✓	✓	✓
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 euro de CNP Assurances, ainsi qu'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.A.5 et 2.A.6.

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.A.1.1 Actions et obligations cotées

Les risques de durabilité des entreprises et pays dans lesquelles CNP Assurances 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 des mandats de gestion de CNP Assurances repose 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⁽¹⁾ 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.A.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 faible	Facteurs ESG significatifs pour le secteur, mais dont l'impact sur le risque de crédit demeure limité.
ESG 2	Impact limité	Les risques et opportunités ESG sont élevés, mais l'émetteur les maîtrise de manière satisfaisante, ce qui en atténue l'impact sur le profil de crédit, ou un impact matériel peut se manifester à long terme.
ESG 3	Impact significatif	Les facteurs ESG influencent le score fondamental, soit directement, soit en combinaison avec d'autres déterminants financiers ou extra-financiers.

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 ESG 3, 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.

(1) Méthodologie propriétaire de La Banque Postal Asset Management

2.A.1.2 Immobilier

Depuis de nombreuses années, la gestion immobilière de CNP Assurances privilégie la sécurité des personnes et des biens, et la préservation de l'environnement. CNP Assurances tient aussi compte dans ses investissements immobiliers d'autres risques de durabilité de façon significative (voir tableau des risques de durabilité en début de partie 2.A.1).

Avant toute acquisition, les sociétés de gestion 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 (labels) ou d'autres informations d'experts externes.

2.A.1.3 Forêts

La Société Forestière de la Caisse des Dépôts assure la gestion du patrimoine forestier de CNP Assurances via un mandat de délégation de gestion. Dans ce cadre, elle met en œuvre une gestion forestière socialement responsable et volontairement respectueuse de l'environnement. Dès 2001, la Société Forestière de la Caisse des Dépôts s'est d'ailleurs dotée d'un manuel de gestion forestière durable dont l'application est certifiée ISO 9001. Il intègre les principales thématiques de l'analyse ESG : gouvernance, pilotage et organisation des relations avec ses clients et autres parties prenantes ainsi que la mise en application de pratiques sylvicoles tenant compte des habitats et espèces remarquables (voir tableau des risques de durabilité en début de partie 2.A.1).

La nouvelle charte de gestion forestière durable « Forêts CNP – Agir pour l'avenir » mise en place depuis 2020 permet de garantir une ressource durable et renouvelée en bois dans un contexte de changement climatique et d'évolutions sociétales.

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 son niveau d'exigence.

L'évaluation du risque concernant la sécurité des biens et des utilisateurs est réalisée régulièrement sur ses immeubles détenus en direct, par le biais d'audit HSE diligentés par les sociétés de gestion. Depuis 2024, une responsable à la direction des investissements a été nommée pour veiller à la levée des non-conformités prioritaires. Un test basé sur un outil intégrant de l'IA est en cours sur une partie du portefeuille pour garantir un suivi complet et exhaustif de tous les non conformités relevées par les bureaux d'audit et synthétiser le pilotage.

Au-delà de la certification PEFC obtenue sur l'ensemble du portefeuille forestier sur depuis 2023, CNP Assurances, première entreprise propriétaire de forêts en France et le 1^{er} investisseur institutionnel français, s'est engagé dans une démarche ayant pour objectif, dans la mesure du possible, la certification internationale FSC pour la gestion durable de l'ensemble de ses massifs. Avec plus de 50 000 hectares de forêts en France gérés par la Société Forestière, CNP Assurances, investisseur précurseur en matière de préservation du vivant et de la biodiversité, se fixe pour objectif d'atteindre, dans la mesure du possible, la certification FSC pour 100 % de ses massifs à l'horizon 2030.

Pour rappel, CNP Retraite ne possède pas de forêts.

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



TCFD
Stratégie



TCFD
Gestion des risques

Les risques en matière de durabilité, et plus largement les risques environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG) s'inscrivent dans le dispositif global de la gouvernance des risques et de contrôle. Ils sont gérés comme les autres risques au sein de la filière risques du groupe de CNP Assurances. Ils

sont intégrés dans la cartographie des risques du Groupe et sa déclinaison opérationnelle assurée par la direction des risques, avec le concours de la direction de la durabilité et les autres fonctions Groupe de l'entreprise.

2.A.2.1 Cartographie

Les risques environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG) sont une famille à part entière de la cartographie des risques groupe depuis 2022. Bien qu'ils soient étroitement liés ou couverts par les risques techniques et financiers, en tant que facteurs aggravants des risques existants, au vu de leur spécificité et de leur nature émergente, ils sont isolés dans la cartographie des risques du Groupe. Cette cartographie permet d'évaluer la matérialité de ces risques dans le processus de gestion globale des risques. Elle est mise à jour annuellement. La mesure couvre l'ensemble des activités investissements, assurance et fonctionnement interne du Groupe.

La taxonomie et l'évaluation de la cotation des risques ESG dans la cartographie des risques du Groupe progressent au rythme des travaux réalisés au sein du Groupe et s'appuient notamment sur :

- les mesures d'exposition aux risques climatiques sur les investissements ;
- les projections du passif dans les scénarios de stress tests climatique et d'ORSA climatique ;
- les jugements d'experts, tenant compte des analyses de place, de l'observation de la fréquence d'occurrence du risque ainsi que des aspects relatifs à la réputation, à l'humain et aux aspects réglementaires et juridiques.

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

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.

Les risques environnementaux de la cartographie des risques ont été enrichis 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 durabilité. A été observée notamment la proportion des actifs concernés dans le portefeuille de CNP Assurances et ses filiales françaises, complétée 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 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.

Ainsi à fin 2025, les risques climatiques apparaissent comme les risques de durabilité les plus matériels considérés majeurs à long terme. Les risques climatiques sont distingués en fonction de leur nature (risque physique et risque de transition). Ils sont évalués sur un horizon de temps court et long terme et sont considérés comme exogène. En 2025, les fondations de la définition des indicateurs de risques

climatiques liés aux investissements ont été établies par CNP Assurances pour couvrir à la fois les risques physiques et les risques de transition. Ces travaux, présentés dans la partie 2.A.5, sont fondés sur différents scénarios climatiques. Ils intègrent la localisation des actifs des biens investis et l'exposition aux différents aléas climatiques. Les résultats offrent une meilleure compréhension des risques climatiques.

Le groupe identifie également dans la cartographie, les risques de controverses dans ses investissements. De plus, la perte de biodiversité et de nature génère une exposition indirecte de nos investissements à des risques supplémentaires sur certaines activités économiques essentielles et sur le système financier dans son ensemble. Consciente de ces risques, CNP Assurances a réalisé des mesures d'empreinte et de dépendance à la biodiversité dans ses portefeuilles financiers depuis plusieurs années (voir chapitres 1.G.3 et 2.A.6).

En 2025, CNP Assurances a réalisé une première évaluation des risques physiques liés à la nature, fondée sur l'analyse de la dépendance des actifs au bon fonctionnement des services écosystémiques. Cette analyse, menée avec l'outil BIA-GBS et complétée par l'examen des stratégies des entreprises les plus exposées, demeure exploratoire et appelée à évoluer. À l'issue de ces travaux, CNP Assurances considère ces risques comme majeurs à long terme pour son modèle économique, mais modérés à court terme en raison des effets limités observés dans le portefeuille.

2.A.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 risques ESG sont intégrés dans la déclaration d'appétence aux risques et à travers le suivi de différents indicateurs. Plusieurs indicateurs afférents aux risques ESG font l'objet d'un seuil d'alerte.

2.A.2.3 Politiques de gestion des risques Solvabilité 2

Publié en 2021 et entré en vigueur en août 2022, l'amendement au règlement délégué 2015/35 s'inscrit dans le cadre d'une initiative plus vaste de la Commission européenne en matière de développement durable. Il se fonde sur l'avis technique de l'EIOPA (du 3 mai 2019) dont les conclusions étaient les suivantes : des éclaircissements supplémentaires sont nécessaires en ce qui concerne l'intégration des risques en matière de durabilité et des facteurs de durabilité dans le règlement délégué Solvabilité 2.

- Trois définitions ont été introduites : « facteurs de durabilité », « risque en matière de durabilité » et « préférences en matière de durabilité ».

- Trois articles ont été modifiés de manière à ce que les politiques de gestion des risques Solvabilité 2 intègrent les risques en matière de durabilité.
- Un article a été inséré visant à tenir compte la durabilité dans la stratégie d'investissement.

Les politiques de gestion des risques du Groupe assujetties à la directive Solvabilité 2 ont été revues progressivement dans ce sens.

2.A.3 Gestion des risques de durabilité



TCFD
Gouvernance



TCFD
Gestion des risques



TCFD
Indicateurs et objectifs

2.A.3.1 Politique de gestion des risques de durabilité

CNP Assurances 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. Ce comité a pour mission le suivi de l'identification des risques de nature sociale et environnementale qui font l'objet d'une présentation spécifique.

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 étendu en 2021 aux risques liés à la biodiversité. Fin 2024, ce dispositif a été élargi à l'ensemble des risques de durabilité et transformé en commission des risques de durabilité. Il réunit la direction de la durabilité, la direction des risques, la direction des investissements, la fonction actuarielle, le secrétariat général, la direction des achats, la direction de la conformité et la direction des ressources humaines. Elle a vocation à partager de la veille réglementaire et les actualités de place sur ces risques et restitue les analyses et évaluation des risques dans le cadre de ses activités d'investissement, d'assurance et de son fonctionnement interne. Elle identifie les actions à mener au regard des analyses réalisées pour mesurer, gérer et réduire les risques. Cette instance reporte au comité des risques groupe un bilan de ses travaux, assortie d'éventuelles

recommandations/orientations, afin que le comité des risques groupe puisse vérifier la bonne intégration de la gestion des risques de durabilité dans le cadre global de gestion des risques.

Le directeur des risques groupe a la charge de la gestion et du suivi des risques de durabilité.

La stratégie d'intégration des risques de durabilité dans les décisions d'investissement de CNP Assurances repose sur les démarches suivantes, 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. Sur le risque climat, CNP Assurances a mené plusieurs études de son portefeuille d'investissements qui ont permis de mettre en évidence l'exposition de certains États, entreprises, immeubles ou forêts à différents aléas climatiques et au risque de transition. CNP Assurances a pour objectif, au regard des études et des données disponibles à date, de limiter cette exposition via des décisions d'investissement adaptées. Ces décisions sont traduites dans les politiques d'exclusion, la politique d'engagement actionnarial et la sélection des investissements sur la base de critères ESG.

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 pour intégrer les risques de durabilité dans ses décisions d'investissement vise à réduire ces risques, CNP Assurances 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.A.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 de la durabilité. Les propositions de vote élaborées par la direction de la durabilité sont soumises pour validation à la direction des investissements. CNP Assurances publie chaque année sur le site [cnp.fr](https://www.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, sociétés de gestion et gouvernements.

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 de la durabilité et à la direction des investissements.

Les sociétés de gestion en charge de nos investissements en actions, obligations, immobilier et forêt 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,

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

certification et labellisation. La charte de gestion durable des forêts intégrée au mandat de gestion liant CNP Assurances (mais ne concerne pas CNP Retraite, qui ne possède par de forêts) et la Société Forestière de la Caisse des Dépôts fait

l'objet d'un reporting annuel d'indicateurs qualitatifs et quantitatifs, avec notamment le suivi de l'avancé des objectifs fixés en matière de protection de la biodiversité, de l'eau, des sols et des personnes.

2.A.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 même 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.

Par ailleurs, CNP Assurances poursuit des travaux d'enrichissement de scénarios climatiques internes dans l'ORSA (*Own Risk and Solvency Assessment*). Dans les années à venir, il conviendra de traduire l'exposition du portefeuille d'investissements à différents aléas climatiques en fonction de différents scénarios de réchauffement climatique

Stress-test climatique

La section suivante présente les résultats des stress tests liés aux changements climatiques réalisés à la fin de l'exercice 2024 sur le périmètre de l'entité CNP Assurances.

Scénario interne retenu

Le scénario interne combine la réalisation de risque de transition et de risque physique en se basant sur :

- Le scénario de transition désordonnée du NGFS « *delayed transition* » : absence de politiques climatiques jusqu'en 2030, puis action politique brusque pour limiter le réchauffement à moins de 2 °C d'ici 2100 qui provoque des chocs intenses sur les marchés financiers, tous secteurs et actifs confondus.

- Des événements climatiques qui impactent non seulement les marchés mais aussi le fonctionnement interne des entités et la sinistralité sur l'assurance de personne.

Les hypothèses retenues traduisent la transmission des risques climatiques sur les risques de marché, de crédit, de souscription et opérationnels. À l'actif, le marché financier subit un ajustement brutal lié à une hausse soudaine du prix du carbone en 2035, destinée à compenser l'inaction des années précédentes. Ce choc se matérialise par une dévalorisation des actifs des secteurs les plus émetteurs de gaz à effet de serre, notamment l'industrie, l'énergie et les matériaux de construction, avec une intensité modulée par la qualité ESG des émetteurs. Par ailleurs, une crise immobilière se déclenche, entraînant une baisse des valeurs en fonction de la vulnérabilité physique des immeubles. Au passif, l'intensification des vagues de chaleur, la hausse de la pollution et la progression des maladies vectorielles affectent la santé et la mortalité des assurés. Ces effets sont aggravés par la dégradation socio-économique et les séquelles des pandémies, qui contribuent à l'allongement des arrêts de travail. Les études actuarielles internes ont permis de construire un scénario assurantiel-climatique intégrant une hausse de la mortalité et une dérive des arrêts de travail, fondé sur les chocs techniques fournis par l'ACPR dans le cadre de l'exercice des stress tests climatiques 2023 et sur les travaux prospectifs menés par la Chaire Dialog de CNP Assurances.

Les stress tests précédents, basés sur des scénarios de place alignés sur des augmentations de température comprises entre 1,5 °C et 4 °C, avaient confirmé la résilience de CNP Assurances face au risque climatique. Ce nouveau scénario interne vise à tester une situation extrême combinant transition désordonnée et événements climatiques majeurs, afin d'anticiper les impacts potentiels sur la volatilité des marchés, la pression sur les fonds propres et les effets sanitaires aggravés.

Résultats des simulations

- Les tensions sur le marché et le crédit sont les principaux vecteurs de diminution des fonds propres par rapport à un scénario sans changement climatique ;
- les impacts des risques physiques restent limités ;
- les résultats montrent une résistance de la solvabilité de CNP Assurances à des chocs importants liés à une transition désordonnée venant perturber le système macro-économique
- l'exercice a confirmé que les mesures mises en œuvre ces dernières années (réduction de l'empreinte carbone du portefeuille d'investissements, réduction de l'exposition au secteur du charbon thermique) permettent à CNP Assurances de mieux résister en cas de scénario de transition défavorable aux entreprises les plus émettrices de gaz à effet de serre.

Les travaux de construction de scénarios internes climatiques n'en sont qu'à leur début et seront améliorés d'année en année avec l'enrichissement des données de risques climatiques et des scénarios disponibles. CNP Assurances est entrée dans cette démarche d'amélioration continue des hypothèses. Ainsi les travaux réalisés en 2025 permettront d'intégrer un scénario avec une hausse de température plus élevée.

Par ailleurs, les résultats de ces travaux sont soumis à des incertitudes considérables liées aux projections à long terme en général et à la modélisation du changement climatique en particulier, notamment à ses effets socioéconomiques et politiques systémiques.

Pour conclure sur la résilience de CNP Assurances vis-à-vis du climat, les travaux de stress test climatique sont intégrés dans l'évaluation interne des risques et de la solvabilité (ORSA - Own Risk and Solvency Assessment) dans le cadre de la réglementation prudentielle des assurances, Solvabilité 2, et

transmis à l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution. Ce rapport fournit une évaluation des besoins de solvabilité, incluant la projection du ratio de solvabilité sur l'horizon du plan stratégique dans des scénarios de stress. Les scénarios évalués dans le cadre de ce processus ORSA génèrent des stress plus importants que ceux de ces travaux spécifiques sur le climat. Ainsi la stratégie globale de gestion des risques et de résilience mise en place par CNP Assurances et expliquée dans ce rapport couvre naturellement ces chocs climatique.

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



TCFD
Gestion des risques

2.A.4.1 Politique d'exclusion

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

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⁽¹⁾ ;
- 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 Principes 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 pour CNP Assurances

Périmètre : tous les investissements de CNP Assurances, 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 Assurances ne pouvant imposer ses propres règles.

Encours : 233 Md€ de valeur de marché au 31 décembre 2025, soit 73 % du total des investissements

Les investissements concernés pour CNP Retraite

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, via sa maison mère, ne pouvant imposer ses propres règles.

Encours : 20 Md€ de valeur de marché au 31 décembre 2025, soit 87 % du total des investissements

CNP Assurances détermine la liste des exclusions et valeurs sous surveillance (pays et entreprises). Celle-ci, régulièrement actualisée, est communiquée aux acteurs internes et aux sociétés de gestion 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.

Un contrôle périodique est effectué.

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

Une démarche spécifique de veille dans les OPCVM ouverts, les supports d'unités de compte et les investissements non cotés

CNP Assurances inclut 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 dans le processus d'investissement de 100 % des nouveaux fonds de titres cotés (actions et obligations d'entreprises, obligations souveraines, et sur toutes géographies y compris pays émergents) 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.

Des critères ESG sont intégrés dans les critères d'éligibilité des unités de compte proposées dans les contrats de CNP Assurances (toutes classes d'actifs, toutes géographies y compris pays émergents) :

- 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.

Pour les fonds d'actifs non cotés ou alternatifs (private equity, infrastructures, dette privée), CNP Assurances met en œuvre une *due diligence* ESG (voir 2.A.4.2.6) visant à apprécier le positionnement du fonds au regard de ses exigences en matière d'investissement responsable, notamment le respect des secteurs exclus. Lorsque cela est pertinent, les exclusions propres à CNP Assurances peuvent être formalisées contractuellement via une *side letter*.

2.A.4.1.1 Pays exclus de nos investissements

	Corruption et non-respect de la démocratie et des libertés	Opacité fiscale
Règles d'exclusion	CNP Assurances 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 Assurances exclut tout nouvel investissement dans les pays jugés les plus à risque en termes d'opacité fiscale.
Informations utilisées	CNP Assurances utilise les indices de démocratie et de liberté mesurés par <i>Freedom House</i> et l'indice de corruption mesuré par <i>Transparency International</i> .	CNP Assurances utilise 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> .
Méthodologie	CNP Assurances évalue annuellement 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 les pays annuellement sur la base des listes précitées.
Résultats 2025	La liste des pays interdits contient 170 pays.	

2.A.4.1.2 Entreprises exclues de nos investissements

	Armes interdites	Non-respect du Pacte mondial
Règles d'exclusion	CNP Assurances reconnaît aux États le droit et la nécessité de se défendre et d'agir militairement dans le respect du droit international. CNP Assurances considère néanmoins qu'il existe des risques spécifiques au secteur industriel de l'armement : • l'utilisation parfois irresponsable des armes, en violation des droits de l'homme et du droit international ; • 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. CNP Assurances 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.	CNP Assurances exclut tout nouvel investissement dans les entreprises ne respectant pas les principes du Pacte mondial.
Informations utilisées	CNP Assurances utilise la liste de LBP AM 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.	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.
Méthodologie	En s'appuyant sur les données d'ISS ESG, les équipes de recherche en investissement responsable de LBP AM mettent à jour régulièrement la liste d'exclusion, soumise pour décision au comité d'exclusion de LBP AM. 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).	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.
Résultats 2025	Exclusion des entreprises impliquées dans les mines antipersonnel, les bombes à sous-munitions, les armes chimiques ou biologiques : 153 entreprises exclues.	Exclusion des entreprises ne respectant pas les principes du Pacte mondial : 5 entreprises exclues.

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

	Charbon thermique	Pétrole et gaz
Règles d'exclusion	CNP Assurances exclut tout nouvel investissement dans les entreprises : - dont plus de 5 % du chiffre d'affaires est lié au charbon thermique ; - disposant d'une capacité de production d'électricité à partir de charbon thermique supérieure à 5 GW ; - produisant plus de 10 millions de tonnes de charbon thermique par an ; - développant de nouvelles centrales à charbon, mines de charbon ou infrastructures contribuant à l'exploitation du charbon thermique ; - 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.	CNP Assurances exclut tout nouvel investissement dans les activités suivantes du secteur du pétrole et du gaz : Entreprises productrices - 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) ; - 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) ; - néanmoins, soucieuse d'accompagner les entreprises dans leur transition en faveur d'une économie décarbonée, CNP Assurances pourra continuer à investir en direct dans une entreprise du secteur <i>via</i> une filiale consacrée exclusivement au développement des énergies renouvelables ou <i>via</i> une obligation verte permettant d'assurer le fléchage des fonds levés vers le développement des énergies renouvelables. Infrastructures - les investissements dédiés à un nouveau projet d'exploration ou de production de pétrole ou de gaz fossile (conventionnel ou non conventionnel) ; - les investissements dédiés à une infrastructure <i>greenfield</i> ou <i>brownfield</i> consacrée aux énergies fossiles non conventionnelles ; - les investissements dédiés à une infrastructure pétrolière <i>greenfield</i> ; - ou les investissements dédiés à une infrastructure gazière <i>midstream greenfield</i>, sauf si cette infrastructure est alignée avec les trajectoires scientifiques ou gouvernementales à 1,5 °C ou est dédiée à la transition énergétique (réseau de transport d'hydrogène ou de gaz vert, stockage de CO₂, etc.).
Informations utilisées	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. 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 sur la <i>Global Coal Exit List</i> éventuellement corrigé à partir des données publiées par les entreprises. 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.	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. Pour les entreprises développant de nouveaux projets d'exploration ou de production de pétrole ou de gaz fossile, CNP Assurances s'appuie sur la <i>Global Oil and Gas Exit List</i>, éventuellement corrigé à partir des données publiées par les entreprises.
Méthodologie	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.
Résultats 2025	Exclusion des investissements dans les entreprises dépassant les seuils de 5 % 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 : 839 entreprises exclues. Désinvestissement des entreprises dont plus de 10 % du chiffre d'affaires est lié au charbon thermique : 200 entreprises exclues.	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 : 757 entreprises exclues.

Gestion des risques de durabilité dans les investissements

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

	Déforestation	Pesticide
Règles d'exclusion	Afin de protéger les écosystèmes de la déforestation, CNP Assurances exclut depuis 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 : • Cacao, café, soja, bœuf, cuir dont agroalimentaire, restauration, distribution. • Hévéa (caoutchouc), dont pneumatique. • Huile de palme, dont biocarburants, chimie, agroalimentaire. • Bois et pâte à papier	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.
Informations utilisées	CNP Assurances utilise la liste d'entreprises établie par ForestIQ qui couvre les acteurs exploitants ou négociants 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
Méthodologie	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 et biocides.
Résultats 2025	Exclusion des investissements 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 : • cacao, café, soja, bœuf, cuir dont agroalimentaire, restauration, distribution ; • hévéa (caoutchouc), dont pneumatique ; • huile de palme, dont biocarburants, chimie, agroalimentaire ; • bois et pâte à papier : 161 entreprises exclues.	Exclusion des investissements dans les entreprises dont plus de 20 % du chiffre d'affaires provient de la fabrication ou de la vente de pesticides : 49 entreprises exclues

	Tabac	Exploitation de mines en eaux profondes
Règles d'exclusion	CNP Assurances exclut tout nouvel investissement dans les entreprises du secteur du tabac.	En s'alignant au moratoire du gouvernement français, CNP Assurances entend participer à la protection des fonds marins, de sa faune et sa flore, en excluant de ses investissements les entreprises dont les activités concernent l'exploitation de mines en eau profonde (« deep sea/seabed mining ») et les projets d'exploitation de mines en eau profonde et ce, jusqu'à ce que les recherches scientifiques apportent davantage d'éclairages sur les conséquences de ce type d'activités tant sur les écosystèmes profonds que sur l'analyse coûts bénéfices (socio- économiques et environnementaux) par rapport aux mines terrestres
Informations utilisées	Les entreprises faisant partie du secteur du tabac sont issues des données de Bloomberg.	CNP Assurances s'appuie sur la liste d'entreprises établie par Deep Sea Mining (DSM) Campaign qui couvre les acteurs impliqués dans l'exploitation minière des fonds marins
Méthodologie	Liste des entreprises faisant partie du secteur du tabac d'après les données de Bloomberg.	DSM Campaign distingue les entreprises selon leur rôle dans la chaîne de valeur (par exemple : acteurs spécialisés, activités de forage, services auxiliaires). CNP Assurances exclut les acteurs spécialisés dans le DSM.
Résultats 2025	Exclusion des investissements dans les entreprises du secteur du tabac : 2 800 entreprises exclues.	Exclusion des investissements concernés par l'exploitation de mines en eau profonde et les projets d'exploitation de mines en eau profonde.

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.A.4.2 Intégration de critères ESG dans la sélection des investissements

2.A.4.2.1 Actions cotées détenues en direct

Les investissements concernés pour CNP Assurances

Périmètre : des critères ESG sont intégrés dans le processus d'investissement de 100 % des actions cotées détenues en direct dans les portefeuilles en euros de CNP Assurances et les fonds propres.

Encours : 12 Md€ en valeur de marché au 31 décembre 2025, soit 4 % du total des investissements.

Les investissements concernés pour CNP Retraite

Périmètre : des critères ESG sont intégrés dans le processus d'investissement de 100 % des actions cotées détenues en direct dans les portefeuilles couvrant des engagements en points et en euros de CNP Retraite et les fonds propres.

Encours : 3,39 Md€ en valeur de marché au 31 décembre 2025, soit 15 % 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 public 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 2024 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 actionnarial sont la gouvernance, l'égalité hommes-femmes et les actions en faveur du climat et de la biodiversité 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.A.4.1 s'appliquent également au portefeuille actions de CNP Assurances.

La démarche ESG conduite par Ostrum AM

Analyse ESG

L'analyse des enjeux ESG réalisée par Ostrum AM pour CNP Assurances s'appuie sur les principes suivants :

Une approche risques/opportunités

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

- **capter les opportunités** : le positionnement sur l'innovation technologique et sociétale lorsqu'elle devient un élément structurant du projet économique permet aux entreprises de capter les opportunités liées aux transitions en cours ;
- **gérer les risques** : une « ré-internalisation des externalités sociales et environnementales », souvent sous la forme d'une gestion des enjeux diffus du développement durable, permet de limiter les risques associés aux transitions en cours.

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

Des enjeux ciblés et différenciés

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

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

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

Afin d'identifier les enjeux susceptibles d'avoir un impact sur un actif, l'analyse des enjeux environnementaux et sociaux nécessite de considérer l'ensemble du cycle de vie des produits et services, depuis l'extraction des matières premières jusqu'à la fin de vie des produits.

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 4 (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.

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).

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

1. 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 ;

2. 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 dégageant 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 2025, 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.A.4.2.2 Obligations d'entreprise détenues en direct

Les investissements concernés pour CNP Assurances

Périmètre : des critères ESG sont intégrés dans le processus d'investissement de 100 % des obligations détenues en direct dans les portefeuilles en euros de CNP Assurances et les fonds propres.

Encours : 75 Md€ en valeur de marché au 31 décembre 2025, soit 24 % du total des investissements.

Les investissements concernés pour CNP Retraite

Périmètre : des critères ESG sont intégrés dans le processus d'investissement de 100 % des obligations détenues en direct dans les portefeuilles couvrant des engagements en points et en euros de CNP Retraite et les fonds propres.

Encours : 5,4 Md€ en valeur de marché au 31 décembre 2025, soit 24 % du total des investissements.

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

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, qu'elle s'est engagée à la réduire 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'obligations 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 4.1.2 du présent rapport ;

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

Ces règles décrites en 2.A.4.1 s'appliquent également au portefeuille obligations d'entreprise de CNP Assurances.

La démarche ESG conduite par Ostrum AM

Analyse ESG

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

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.

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 :

1. sur l'empreinte carbone globale de l'ensemble du périmètre ;
2. 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 d'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 ;

3. 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 de 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.A.4.2.3 Obligations souveraines détenues en direct

Les investissements concernés pour CNP Assurances

Périmètre : des critères ESG sont intégrés dans le processus d'investissement de 100 % des obligations souveraines détenues en direct dans les portefeuilles en euros de CNP Assurances et les fonds propres.

Encours : 88 Md€ en valeur de marché au 31 décembre 2025, soit 28 % du total des investissements.

Les investissements concernés pour CNP Retraite

Périmètre : des critères ESG sont intégrés dans le processus d'investissement de 100 % des obligations souveraines détenues en direct dans les portefeuilles couvrant des engagements en points et en euros de CNP Retraite et les fonds propres.

Encours : 8,6 Md€ en valeur de marché au 31 décembre 2025, soit 38 % du total des investissements.

Les émetteurs souverains font l'objet d'une analyse et d'une évaluation par Ostrum AM en fonction de leur contribution aux Objectifs de Développement Durable (ODD), à travers l'application de la méthodologie du SDG Index. Le SDG Index suit le progrès achevé par les pays dans leur poursuite des 17 SDG de l'Organisation des Nations Unies.

2.A.4.2.4 Immobilier détenu en direct

CNP Assurances est un acteur important du secteur immobilier. Elle confie la gestion de son patrimoine à des entreprises spécialisées, sur la base de stricts cahiers des charges, incluant les enjeux de respect de l'environnement et de sécurité. A chaque actif est adossé une grille d'évaluation et de suivi des critères ESG (DPE énergétique, DPE GES, certifications et labels, mobilité, biodiversité...).

Dans les travaux d'entretien ou de rénovation des immeubles qu'elle détient, CNP Assurances a le souci constant d'améliorer la qualité énergétique et recherche l'application des meilleures

normes environnementales. Des scénarios de plans d'action adaptés à chaque immeuble ont été définis afin de réduire les émissions de CO₂ et les consommations d'énergie. Les travaux déjà réalisés ont permis de réduire les émissions de gaz à effet de serre (GES) de son patrimoine immobilier (détenu en nom propre ou par des SCI détenues à 100 %) de 41 % entre 2006 et 2020 et d'atteindre dès 2022 l'objectif de réduction de 10 % supplémentaires entre 2019 et 2024.

Les investissements concernés

Périmètre : des critères ESG sont intégrés dans le processus d'investissement de 100 % des actifs immobiliers détenus par CNP Assurances en direct.

Encours : 10,6 Md€ en valeur de marché au 31 décembre 2025, 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

Les investissements concernés pour CNP Retraite

Périmètre : des critères ESG sont intégrés dans le processus d'investissement de 100 % des actifs immobiliers détenus par CNP Retraite en direct.

Encours : 0,5 Md€ en valeur de marché au 31 décembre 2025, soit 2 % du total des investissements.

Gestion financière : la gestion du patrimoine immobilier détenu en direct est déléguée par CNP Retraite 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 de CNP Assurances, ainsi que des principes de sécurité des immeubles et des personnes et de qualité des prestations.

Par ailleurs, CNP Assurances demande à ses sociétés de gestion de s'engager à signer avec elle la charte pour l'efficacité énergétique des bâtiments tertiaires. À fin 2025, 100 % * des sociétés de gestion en sont signataires.

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

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 2025. 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 :

- (a) Matériaux et technologies utilisés
 - Employer des matériaux ou technologies ayant un impact limité sur l'environnement.
 - Favoriser des matériaux recyclés ou recyclables.
 - Réaliser une analyse critique préalablement à l'utilisation de nouveaux procédés ou produits théoriquement plus favorables à l'environnement.
- (b) Phase chantier
 - Rédiger un plan d'organisation du chantier.
 - Gérer et valoriser les déchets.
 - Réduire les nuisances causées aux riverains.
 - Limiter les pollutions de proximité.
 - Limiter les consommations des ressources.
 - Effectuer un éco-suivi du chantier.
- (c) Gestion des déchets d'activité
 - Réduire les déchets à la source.
 - Mettre en place une collecte sélective.
 - Traiter, valoriser et suivre les déchets de collecte.
 - Évaluer la quantité de déchets produits.
- (d) Qualité et économies d'eau
 - Maîtriser le risque de contamination et de prolifération bactériennes dans les réseaux d'eau.
 - Distribuer une eau conforme aux exigences du code de la santé ainsi qu'aux références de qualité.
 - Assurer une limitation des consommations d'eau.
- (e) Qualité de l'air
 - Limiter le risque de contamination et de prolifération bactériennes dans les installations de traitement de l'air.
 - Distribuer un air conforme aux exigences du code du travail et autres applicables.
 - Proposer à l'occupant un air adapté au confort en termes d'hygrométrie et de température dans la limite des prescriptions réglementaires.
 - Améliorer la qualité de l'air intérieur.
 - Éviter la présence de composés organiques volatils dans des matériaux faciles à poser.
- (f) Limitation des nuisances sonores
 - Apporter un maximum de confort acoustique aux occupants.
 - Limiter la propagation des bruits et vibrations au sein des locaux. En cas d'occupation à proximité durant les travaux, limiter la gêne occasionnée.
 - Choix des équipements afin de limiter les nuisances.
 - Réduire les nuisances causées aux riverains.

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

- (g) Limitation des nuisances olfactives
 - Éviter la présence de composés organiques volatils dans des matériaux faciles à poser.
- (h) Champs électromagnétiques
 - Limiter l'exposition de l'être humain aux ondes électromagnétiques.
 - Solutions permettant de protéger les personnes.
 - Solutions permettant d'atténuer ou d'éliminer un risque.
- (i) Amiante
 - Identifier les obligations du propriétaire et/ou du maître d'ouvrage lors de travaux de réhabilitation dans les textes réglementaires.
 - Réunir les documents relatifs à la présence d'amiante.
 - Décrire les étapes de la gestion du risque amiante sur un chantier de rénovation.
- (j) Plomb dans les peintures
 - Identifier les obligations du propriétaire et/ou du maître d'ouvrage de travaux de réhabilitation dans les textes réglementaires.
 - Réunir les documents relatifs à la présence de plomb dans les peintures.
 - Faire réaliser des contrôles réglementaires.
- (k) Termites et autres insectes xylophages
 - Identifier les zones à risque.
 - Gérer les déchets infestés.
- (l) Performances énergétiques et thermiques
 - Maîtriser la consommation énergétique du patrimoine :
 - étudier la mise en place d'énergie renouvelable ;
 - privilégier des systèmes de chauffage et de rafraîchissement à haute efficacité énergétique ;
 - isoler le bâti et limiter les apports de chaleur en été ;
 - éviter de surdimensionner le renouvellement d'air pour éviter les déperditions inutiles ;
 - étudier les systèmes de récupération de chaleur sur l'extraction d'air ;
 - prévoir des éclairages économes et d'une puissance adaptée.
- Veille technologique et réglementaire :
 - s'efforcer de dépasser les exigences réglementaires en vigueur.
- Mettre en place des comptages et des suivis des consommations.
- (m) Préservation de la biodiversité
 - Veiller, en fonction de la nature des travaux, à protéger la biodiversité, en étudiant des solutions techniques privilégiant le végétal et des solutions techniques basées sur la biodiversité et les services écosystémiques sur les bâtiments et les espaces verts (comme la gestion différenciée ⁽¹⁾), notamment lors de la réalisation de travaux de toitures-terrasses végétalisées ou d'espaces verts et en étant respectueux des écosystèmes en phase chantier.
- (n) Économie circulaire
 - Étudier, dans la mesure du possible pour chaque opération, les possibilités de recours à des processus de déconstruction pour réemploi et valorisation des matériaux.
 - Favoriser autant que faire se peut l'utilisation de matériaux issus de filières de réemploi.

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

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 régulier des aspects HSE de la totalité du patrimoine détenu en direct. CNP Assurances s'attache à l'organisation et au suivi de la levée des réserves, 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.

2.A.4.2.5 Forêts détenues en direct (CNP Assurances uniquement)

Avec 51 659 hectares de forêts à fin 2025, CNP Assurances est la première entreprise propriétaire de forêt de France.

La Société Forestière de la Caisse des Dépôts assure la gestion durable des forêts (objectifs : sécurité, biodiversité, anticipation du changement climatique).

Dès 2001, la Société Forestière s'est dotée d'un manuel de gestion forestière durable dont l'application est certifiée ISO 9001. Il intègre les principales thématiques de l'analyse ESG : gouvernance, pilotage et organisation des relations avec ses clients et autres parties prenantes, ainsi que la mise en application de pratiques sylvicoles tenant compte des habitats et espèces remarquables. A fin 2025, 100 % des massifs forestiers détenus par CNP Assurances sont certifiés PEFC⁽²⁾ (Programme for the Endorsement of Forest Certification), et CNP Assurances s'est engagée sur la certification FSC⁽³⁾ (Forest Stewardship Council) de son patrimoine forestier à l'horizon 2030.

Le renouvellement fin 2025 du mandat de gestion liant CNP Assurances et la Société Forestière de la Caisse des Dépôts va permettre de continuer à renforcer l'intégration de critères ESG au sein de charte de gestion durable des forêts et de l'engagement de certification FSC de l'ensemble du patrimoine vers des objectifs ambitieux de protection de la biodiversité, de l'eau, des sols et des personnes.

Les missions confiées sont :

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

(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

(2) Programme de reconnaissance des certifications forestières

(3) Conseil de soutien de la forêt

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

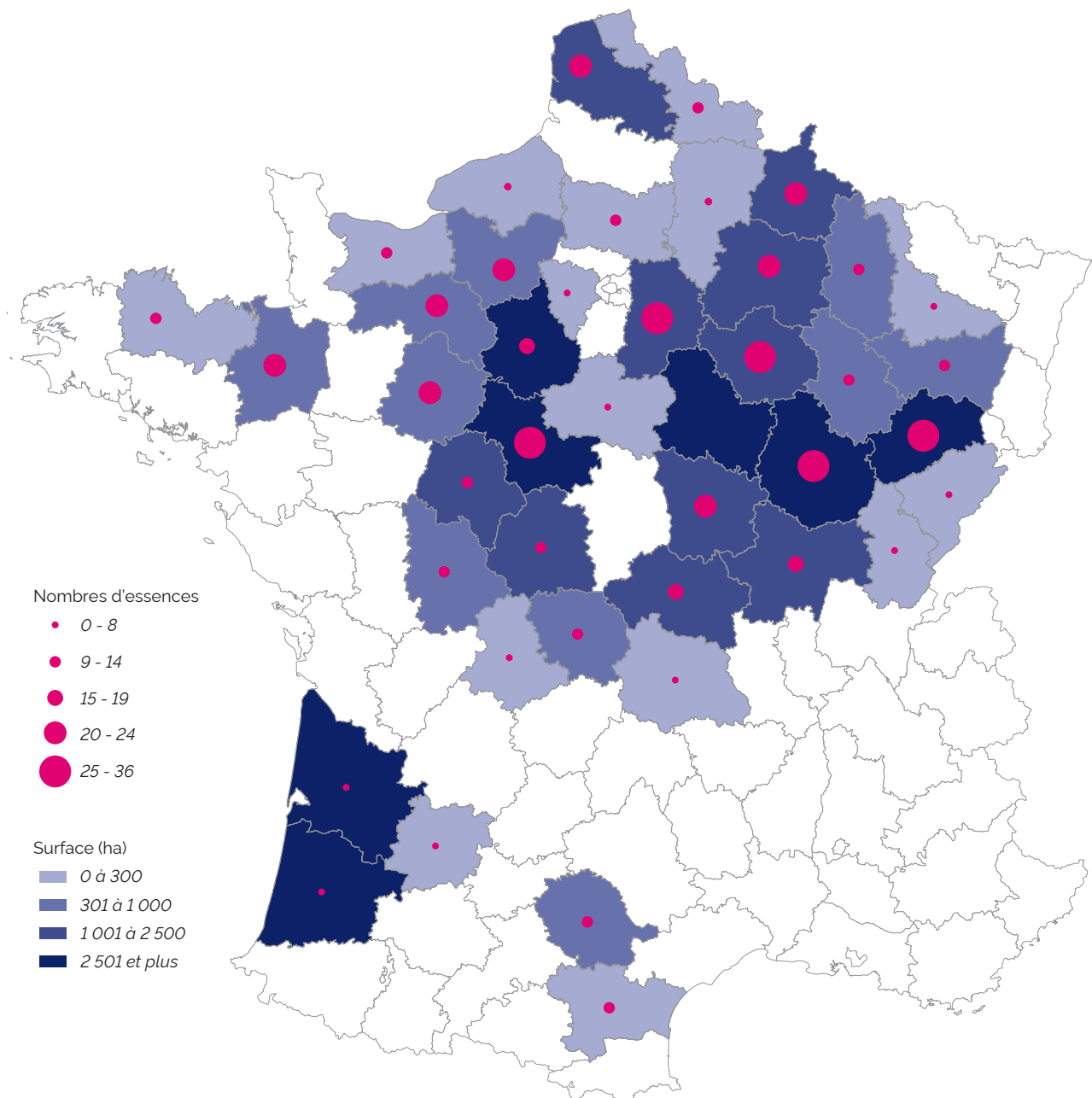
Les investissements concernés (CNP Assurances uniquement)

Périmètre : des critères ESG sont intégrés dans le processus d'investissement de 100 % des 54 986 ha détenus en direct par CNP Assurances.

Encours : 832 M€ de valeur de marché au 31 décembre 2025, soit 0,3 % du total des investissements.

Gestion financière : la gestion des forêts est déléguée à la Société Forestière de la Caisse des Dépôts, société anonyme dont CNP Assurances détient 49,98 % du capital.

CARTE DE LA DIVERSITÉ DES ESSENCES



Sources : Société Forestière/IGN - Date : 31/12/2025

Engagement

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

La Société Forestière de la Caisse des Dépôts met en œuvre au quotidien son manuel de gestion durable sur le patrimoine de CNP Assurances et s'assure que les engagements pris dans le cadre de l'adhésion à la certification PEFC sont respectés. Au-delà des critères environnementaux, la Société Forestière de la Caisse des Dépôts s'engage à veiller au respect de l'ensemble des obligations en matière d'hygiène, de sécurité des personnes et de lutte contre le travail clandestin. Les personnes et entreprises qui sont amenées à intervenir sur les forêts (acheteurs de bois, entrepreneurs de travaux forestiers...) sont ainsi informées des conséquences de ces différents engagements pour les opérations qu'elles doivent mener. Les contrats utilisés précisent ces engagements.

Gestion de la démarche ESG

La Société Forestière de la Caisse des Dépôts assure la gestion du patrimoine forestier de CNP Assurances via un mandat de délégation de gestion. Dans ce cadre, elle met en œuvre une gestion forestière socialement responsable et volontairement respectueuse de l'environnement (cf. 2.A.4.2.5).

CNP Assurances et son gestionnaire, la Société Forestière de la Caisse des Dépôts, ont travaillé ensemble en 2020 pour établir de nouveaux objectifs de gestion forestière durable à déployer dans le cadre de la gestion des patrimoines forestiers de CNP Assurances.

À l'issue de ce travail collaboratif, la charte de gestion forestière durable « Forêts CNP – Agir pour l'avenir » a vu le jour pour permettre d'inscrire sur le long terme, dans le cadre d'un mandat de gestion de cinq ans, la volonté de CNP Assurances de respecter les enjeux sociaux, environnementaux et économiques auxquelles ses forêts multifonctionnelles sont confrontées.

CNP Assurances a souhaité qu'une politique ambitieuse soit déployée sur des critères comme la diversité des essences (voir carte page précédentes), la préservation de la biodiversité et des paysages. En septembre 2021, CNP Assurances a traduit cette politique en objectifs publics à horizon 2025 en faveur de la biodiversité, présentés dans la partie 1.G dédiée à la biodiversité.

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

Analyse ESG

Les certifications PEFC, FSC et la charte de gestion forestière durable « Forêts CNP – Agir pour l'avenir » sont les principaux critères ESG intégrés dans les investissements forestiers de CNP Assurances.

Certification d'une gestion durable

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

L'ensemble du patrimoine forestier de CNP Assurances est certifié PEFC (« Programme for the Endorsement of Forest Certification schemes », en français « Programme de reconnaissance des certifications forestières »), tandis que la certification FSC (« Forest Stewardship Council », traduit en français par « Conseil de soutien de la forêt ») est en cours, avec comme objectif 100 % des massifs certifiés en 2030.

La charte de gestion forestière durable « Forêt CNP – Agir pour l'avenir »

La charte de gestion forestière durable « Forêts CNP – Agir pour l'avenir » s'applique dans le mandat de gestion 2021-2025.

Dans un contexte de changement climatique et d'évolutions sociétales, le suivi de cette charte permet de garantir une ressource durable et renouvelée en bois, ainsi qu'une préservation des services écosystémiques résultants des co-bénéfices apportés par la gestion forestière.

Pour répondre aux grands défis actuels de la société, CNP Assurances demande à la Société Forestière de la Caisse des Dépôts de gérer ses forêts en s'attachant à :

- optimiser la résilience de la forêt ;
- agir en respectant les parties prenantes ;
- promouvoir la sécurité, la qualité et l'emploi local ;
- préserver la biodiversité ;
- protéger la qualité de l'eau et les zones humides ;
- protéger les sols et éviter l'érosion ;
- accroître les puits de carbone.

Informations utilisées et méthodologie

La Société Forestière de la Caisse des Dépôts a mis en place en 2021 différents outils permettant de suivre la charte. Au total, près d'une cinquantaine d'indicateurs de suivi ou critères ont été définis pour permettre d'atteindre les objectifs ambitieux fixés par CNP Assurances. Ces critères et indicateurs font l'objet d'un reporting annuel.

Résultats

Les résultats à fin 2025 sont en ligne avec les objectifs fixés.

Intégration dans la politique d'investissement

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

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

2.A.4.2.6 Autres actifs

L'ensemble des actifs de CNP Assurances bénéficient des règles d'exclusion présentées au chapitre 2.A.4.1. Au-delà, des informations ESG sont collectées sur certains types d'actifs pour enrichir l'analyse.

Due Diligence ESG dans la gestion des placements non cotés

Des *due diligences* ESG sont systématiquement menées en amont de tout investissement dans des fonds d'actifs non cotés ou des fonds alternatifs (*private equity*, dette privée, infrastructures, immobilier). Elles visent à apprécier le positionnement des fonds et des sociétés de gestion au regard des politiques d'investissement responsable de

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

CNP Assurances, notamment en matière de respect des secteurs exclus, de niveau d'intégration des enjeux ESG ainsi que d'identification et de suivi des risques de durabilité. Ces analyses, combinant questionnaires et appréciations qualitatives, permettent d'éclairer les décisions des comités d'investissement. Ainsi, des critères ESG sont intégrés sur 100 % des fonds d'actifs non cotés ou alternatifs.

Les fonds de titres cotés sous surveillance ESG

Pour les fonds de titres cotés dédiés 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.

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 2025, sur le périmètre des portefeuilles en euros, 69 % * 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).

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 2025 a ainsi couvert 42 Md€ * d'encours, soit 12 % * du total des investissements, et 67 * sociétés de gestion.

Cette enquête porte globalement sur la démarche d'investissement responsable du fonds, 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.

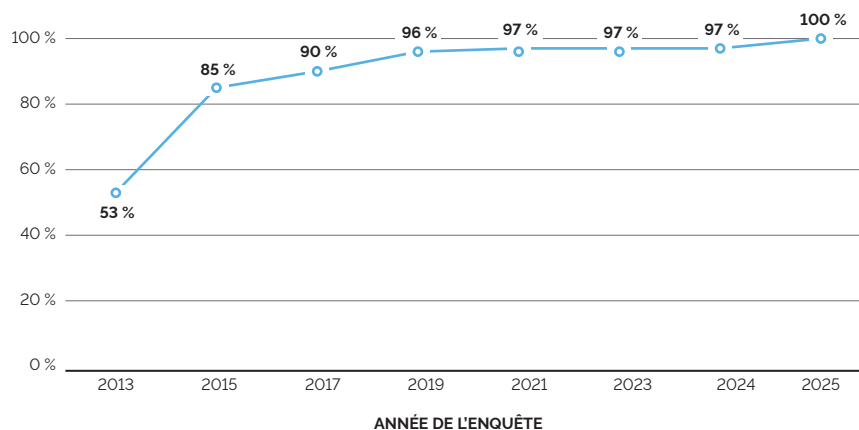
Cette enquête permet de sensibiliser les sociétés n'ayant pas encore mis en place ce genre de pratique. En outre, elle rassure à la fois sur l'évolution des bonnes pratiques des sociétés de gestion car elle montre une nette amélioration dans le temps.

Ainsi aujourd'hui, la quasi-totalité des sociétés de gestion interrogées excluent de leur univers les investissements sur les armes interdites 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 2025, 82 % * des sociétés de gestion répondantes ont publié une politique climat formalisée.

À fin 2025, 100 % * des encours gérés par des gestion de titres cotés avec lesquelles CNP Assurances travaille ont signé les *Principles for Responsible Investment* (PRI), en hausse régulière depuis plusieurs années, traduisant leurs engagements en faveur de la finance responsable.

PART DES SOCIÉTÉS DE GESTION AYANT SIGNÉ LES PRI



Gestion des risques de durabilité dans les investissements

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

RÉSUMÉ DES APPROCHES ESG PAR CLASSES D'ACTIFS ET COUVERTURE POUR L'ENSEMBLE DES 340 MD€ SOUS GESTION GÉRÉS PAR CNP ASSURANCES ET SA FILIALE CNP RETRAITE

	Part intégrant des approches ESG dans les processus d'investissement	Euros			UC		
		Filtres ESG	Intégration ESG	Investissements thématiques	Filtres ESG	Intégration ESG	Investissements thématiques
Actions cotées	91 %		2.A.4.2.1 Actions cotées détenues en direct				
Actions cotées émergentes	82 %		2.A.4.2.6 Autres actifs - partie « Les fonds de titres cotés sous surveillance ESG »				
Obligations d'entreprises	97 %	2.A.1 « Identification, évaluation et priorisation des risques de durabilité dans la gestion des investissements »	2.A.4.2.2 Obligations d'entreprise détenues en direct				
		2.A.4 Mesures mises en place pour réduire l'exposition aux risques de durabilité	2.A.4.2.6 Autres actifs - partie « Les fonds de titres cotés sous surveillance ESG »	3.B.2.1 « Investissements à thématique environnementale »			Partie « Une démarche spécifique de veille dans les OPCVM ouverts et les supports d'unités de compte et les investissements non cotés »
Obligations souveraines	100 %	2.A.4.1 Politique d'exclusion	2.A.4.2.3 Obligations souveraines détenues en direct				2.A.4.2.6 Autres actifs - partie « Les fonds de titres cotés sous surveillance ESG »
		2.A.4.2 Intégration de critères ESG dans la sélection des investissements	2.A.4.2.6 Autres actifs - partie « Les fonds de titres cotés sous surveillance ESG »				
Private Equity	11 %	puis détail par classes d'actifs	2.A.4.2.6 Autres actifs				
Immobilier	79 %		2.A.4.2.4 Immobilier détenu en direct				
Investissements alternatifs	54 %		2.A.4.2.5 Forêts détenues en direct				
			2.A.4.2.6 Autres actifs				
TOTAL	88 %						

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.A.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.A.5.1 Risque physique

CNP Assurances s'est attachée en premier lieu à analyser l'exposition au risque physique de son patrimoine immobilier et de ses forêts. (non applicable à CNP Retraite, qui ne détient pas de forêts) 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.

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		
	Indicateur de niveau de risque physique <i>Stress-test</i> climatique		
	Analyse du risque physique dans les plans de gestion des forêts ⁽¹⁾		
	Indice d'exposition aux risques climatiques physiques (<i>Urban Climate Index</i>) <i>Building Resilience Index</i>		
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 2025, 60 % * des actifs ont fait l'objet d'une ou plusieurs analyses du risque physique		

2.A.5.1.1 Immeubles

Pour analyser l'exposition aux risques physiques de son patrimoine immobilier détenu en direct ou *via les club deals* 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 (quatorzième 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 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 à Paris, dans les grandes villes européennes et sur la côte méditerranéenne.

(1) CNP Retraite ne détient pas de forêts.

Données clés du portefeuille de CNP Assurances

NOMBRE DE SITES ÉVALUÉS

RISQUES PHYSIQUES LES PLUS IMPORTANTS

MOYENNE UCIX



397



362

sites

Augmentation
de la température

109

sites

Îlots
de chaleur

40

sites

Vagues
de chaleur

113

sites

Inondations
(fleuves, rivières)

5

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 (sociétés de gestion) *via* des accès à la base de données de l'outil MyClimate élaboré par *The Climate Company*, pour prise en compte des données et mise à jour des caractéristiques des immeubles et actions engagées ;
- 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.A.5.1.2 Forêts

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

- Fin 2025, 96 % du patrimoine forestier dispose d'un plan intégrant la prise en compte du changement climatique. Ce taux a pour ambition d'atteindre progressivement les 100 % au fur et à mesure du renouvellement des plans. Concrètement cela se traduit par l'analyse d'éléments tels que l'impact annoncé de l'évolution locale du climat, l'adaptation des essences en place et des cycles de production.
- Les incendies en forêt font partie des risques physiques majeurs pour la forêt, impactant fortement la résilience de l'écosystème forestier, et pour lequel le gestionnaire et le propriétaire peuvent avoir une certaine emprise notamment avec un réseau de pistes suffisant. Le risque se matérialise depuis quelques années par d'importants incendies de forêts qui touchent l'hexagone, par exemple à l'été 2022 où près de 558 hectares de forêts de CNP Assurances ont été concernés par des incendies de forêts. et où les premières plantations ont débuté à l'hiver 2024 après un vide sanitaire de 2 ans pour réduire le risque d'exposition aux ravageurs. Ces parcelles à reconstituer ont fait l'objet de projets « Label Bas Carbone » en cours d'instruction. La reconstitution de ces peuplements fait l'objet d'une étude spécifique pour favoriser la résilience des peuplements, en intégrant notamment un réseau de lisière feuillue. De façon générale, la gestion des forêts tient compte de ce risque à la fois dans la prévention des feux de forêts mais aussi pour faciliter les interventions rapides et l'accès aux points d'eau.
- La situation de la diversité des essences et de la répartition géographique du patrimoine de CNP Assurances au 31 décembre 2025 est cartographiée dans la partie 2.A.4.3.3. La diversité des essences est un moyen de diversifier les risques encourus par chaque essence face au changement climatique : problème sanitaire lié à l'apparition de pathogènes, risque face à une sécheresse qui impactera différemment chaque essence... 100 % des chantiers de replantation en 2025 comportaient au moins deux essences différentes.
- 100 % des forêts détenues par CNP Assurances font l'objet d'une assurance qui couvre les principaux risques climatiques.

Pour rappel, CNP Retraite ne détient pas de forêts.

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.A.5.1.3 Actions et obligations cotées

Pour analyser l'exposition aux risques physiques de ses titres cotés détenus en direct, actions et obligations, en 2025 CNP Assurances s'est basée sur une méthodologie et un outil développé par la Caisse des Dépôts.

L'analyse du risque physique des entreprises repose sur une mesure de vulnérabilité sectorielle au changement climatique et une mesure de l'exposition aux aléas climatiques s'appuyant sur la géolocalisation de la contrepartie et ses actifs. Le score final propre à la contrepartie, prend en compte les caractéristiques intrinsèques de l'actif ou de la contrepartie et les stratégies d'adaptation déjà en place. Ces éléments sont récoltés sur la base d'un questionnaire.

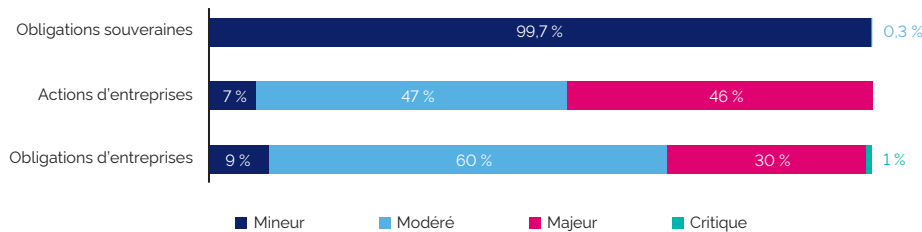
Dix aléas climatiques ont été retenus dans cet outil, répartis en deux catégories : les risques physiques chroniques (c'est-à-dire liés aux impacts progressifs du changement climatique,

précipitations et températures) et aigus (découlant d'événements climatiques extrêmes : inondations, tempêtes, vague de chaleur et de froid, sécheresse, retrait gonflement des argiles et feux de forêt). Ces aléas ont été étudiés à horizon 2025 et sur le scénario RCP8.5 qui correspond à la trajectoire *Business as Usual* (soit une augmentation moyenne des températures entre 3,5 °C et 5,5 °C).

Pour les États, la sensibilité spécifique du pays aux risques climatiques est mesurée à l'aide des scores de vulnérabilité et d'adaptabilité proposés par ND-Gain⁽¹⁾. Le score tient compte du degré de préparation du pays proposé par ND-Gain et de la note de crédit du pays.

Cette étude a ainsi permis à CNP Assurances de disposer d'une cartographie à fin 2025 des actifs détenus en direct sur le périmètre CNP Assurances, CNP Retraite et CNP Caution selon quatre niveaux de risques physiques, dont les résultats sont présentés ci-après :

CARTOGRAPHIE À FIN 2025 DES NIVEAUX DE RISQUES PHYSIQUES SUR LES ACTIFS DÉTENUS EN DIRECT *



* Périmètre CNP Assurances, CNP Retraite et CNP Caution

L'analyse permet de mieux connaître le risque physique porté par le portefeuille et d'identifier les valeurs à mettre sous surveillance.

2.A.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.

(1) Indice fourni par l'université Notre Dame (USA)

Gestion des risques de durabilité dans les investissements

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

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 <i>stranded asset</i> Énergies fossiles
Horizon de temps	Long terme (10-50 ans)	Moyen terme (3-10 ans)		Court terme (1-3 ans)
Outils de suivi du risque de transition	Reporting trimestriel spécifique sur les actifs verts	Exposition au secteur carbonés		Suivi du chiffre d'affaires lié au charbon thermique
	Travaux sur la taxonomie européenne	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, mix électrique des pays			
	Indicateur de niveau de risque de transition <i>Stress-test</i> climatique			
	Mesure de la trajectoire des entreprises en température			
Actions mises en place pour maîtriser le risque de transition	Réduction de l'empreinte carbone des entreprises et de l'immobilier			
	Alignement du portefeuille actions sur des portefeuilles modèles pondérant fortement la contribution à la TEE		Exclusion	
	Financement de la TEE avec un objectif de 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			
Actifs couverts par une analyse du risque de transition	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 2025, 74 % * des actifs ont fait l'objet d'une ou plusieurs analyses du risque de transition			

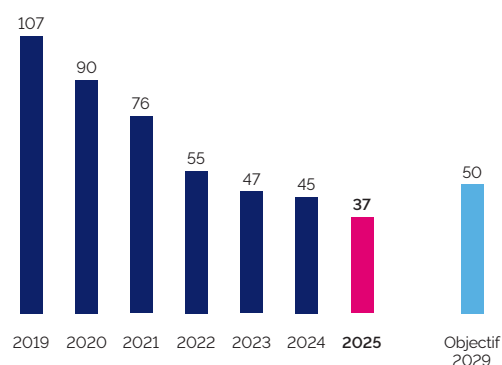
CNP Assurances réalise tous les deux ans une enquête ESG/climat auprès des sociétés de gestion dans lesquelles elle investit dans des fonds ouverts d'actifs cotés. En 2025, la part des répondants gérant le risque climatique dans leur fonds est de 87 % *.

2.A.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 69 % * du portefeuille actions, obligations d'entreprise et infrastructures détenues en direct et s'élève à 37 kgCO₂e par K€ * investi au 31 décembre 2025.

EMPREINTE CARBONE SCOPES 1 ET 2 DES ACTIONS, OBLIGATIONS D'ENTREPRISES ET INFRASTRUCTURES DÉTENUES EN DIRECT



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

Dans le cadre de la NZAOA, et après avoir réalisé les objectifs à fin 2020 et fin 2024, 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 infrastructures détenues en direct.

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 2025, 70 % * 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 actionnarial porte sur les trois scopes et couvre la stratégie des entreprises sur leur chaîne de valeur. Par ailleurs, CNP Assurances publie pour la quatrième 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 classe d'actifs des émissions de GES des entreprises financées par CNP Assurances (scopes 1 et 2 avec un taux de couverture de 69 % * du portefeuille actions, obligations d'entreprise et infrastructures détenues en direct).

Classe d'actifs	Émissions de GES scopes 1 et 2 des entreprises financées par CNP Assurances (tCO _{2e})	Empreinte carbone des entreprises financées (kgCO _{2e} par K€ investi)
Obligations d'entreprise	1 343 499 *	26 *
Actions	969 853 *	62 *
Infrastructures	301 416 *	79 *
TOTAL GÉNÉRAL	2 614 769 *	37 *

Le tableau suivant présente la répartition sectorielle des émissions de GES des entreprises financées par CNP Assurances (scopes 1 et 2 avec un taux de couverture de 69 % * 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 _{2e})	Répartition	Empreinte carbone des entreprises financées (kgCO _{2e} par K€ investi)
Services aux collectivités	1 125 302 *	43 % *	308 *
Matériaux	510 100 *	20 % *	394 *
Énergie	425 368 *	16 % *	115 *
Industrie	213 084 *	8 % *	32 *
Consommation de base	96 267 *	4 % *	23 *
Consommation discrétionnaire	87 169 *	3 % *	21 *
Services de communication	67 135 *	3 % *	15 *
Finance	56 067 *	2 % *	2 *
Soins de santé	21 476 *	1 % *	7 *
Immobilier	8 703 *	0 % *	5 *
Technologies de l'information	4 096 *	0 % *	1 *
TOTAL GÉNÉRAL	2 614 769 *	100 % *	37 *

Le tableau suivant présente la répartition par pays des émissions de GES des entreprises financées par CNP Assurances (scopes 1 et 2 avec un taux de couverture de 69 % * du portefeuille actions, obligations d'entreprise et infrastructures détenues en direct).

Gestion des risques de durabilité dans les investissements

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

Pays du siège social de l'entreprise	Émissions de GES scopes 1 et 2 des entreprises financées par CNP Assurances (tCO ₂ e)	Répartition	Empreinte carbone des entreprises financées (kgCO ₂ e par K€ investi)
France	1 753 211 *	67 % *	71 *
Luxembourg	263 273 *	10 % *	2 468 *
Italie	143 455 *	5 % *	67 *
États-Unis d'Amérique	133 691 *	5 % *	17 *
Allemagne	84 091 *	3 % *	8 *
Pays-Bas	46 017 *	2 % *	62 *
Norvège	35 084 *	1 % *	10 *
Royaume-Uni	33 652 *	1 % *	78 *
Autriche	33 248 *	1 % *	7 *
Espagne	31 972 *	1 % *	15 *
Belgique	21 373 *	1 % *	9 *
Finlande	8 534 *	0 % *	3 *
Suède	7 166 *	0 % *	8 *
Suisse	5 956 *	0 % *	3 *
Japon	4 351 *	0 % *	18 *
Mexique	3 333 *	0 % *	9 *
Danemark	2 930 *	0 % *	1 *
Australie	1 419 *	0 % *	40 *
Portugal	1 370 *	0 % *	1 *
Canada	457 *	0 % *	17 *
Irlande	150 *	0 % *	2 *
Nouvelle-Zélande	35 *	0 % *	7 *
TOTAL	2 614 769 *	100 % *	37 *

2.A.5.2.2 Cartographie des actifs exposés aux risques de transition

CNP Assurances a renouvelé son analyse des risques de transition sur ses actifs détenus en direct en 2025.

Pour analyser l'exposition aux risques de transition des titres cotés, actions et obligations, CNP Assurances s'est basée sur une méthodologie et un outil développé par la Caisse des Dépôts.

L'analyse du risque de transition des entreprises repose sur un score sectoriel combiné à un score géographique. Le score sectoriel s'appuie sur une analyse de l'intensité carbone du secteur d'activité et de l'effort de décarbonation restant à fournir par le secteur ainsi que sur des facteurs de risques additionnels réglementaire et technologique. Le score géographique dépend du pays d'implantation de l'entreprise lié à l'environnement

politique, réglementaire et technologique. Le score final propre à la contrepartie prend en compte la stratégie de l'entreprise face à la transition, de sa capacité à la mettre en œuvre et de son risque de réputation, d'adaptation déjà en place.

Pour les États, le score de risque de transition d'un pays intègre la performance climatique du pays en termes de réglementation et de politique, la production d'énergie fossile et la couverture de ses émissions par une taxe carbone. Ce score est complété d'une mesure du degré de dépendance de l'économie du pays aux secteurs carbonés et d'une mesure de la capacité du pays à mobiliser des financements publics et privés au service de sa stratégie de transition.

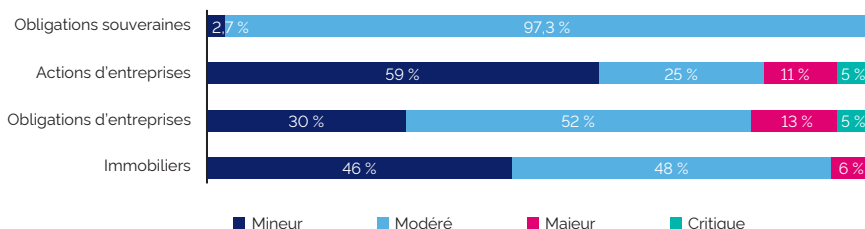
L'analyse du risque de transition des biens immobiliers a été mesurée sur les logements détenus par CNP Assurances⁽¹⁾. Le score de risque se base sur le DPE évalué à partir des émissions annuelles d'équivalent CO₂ par mètre carré.

(1) Biens détenus en propres plus les clubs deal et fonds avec participation majoritaire

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

Cette étude a ainsi permis à CNP Assurances de disposer à fin 2025 d'une cartographie des actifs détenus en direct sur le périmètre CNP Assurances, CNP Retraite et CNP Caution selon quatre niveaux de risques de transition, dont les résultats sont présentés ci-après :

CARTOGRAPHIE À FIN 2025 DES NIVEAUX DE RISQUES DE TRANSITION SUR LES ACTIFS DÉTENUS EN DIRECT *



* Périmètre CNP Assurances, CNP Retraite et CNP Caution

L'analyse permet de mieux connaître le risque de transition porté par le portefeuille et d'identifier les valeurs à mettre sous surveillance.

2.A.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* des plans de travaux adaptés à chaque immeuble afin de réduire les émissions de CO₂ 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.

Résultats

- CNP Assurances a lancé un programme de travaux avec pour objectif de réduire l'empreinte carbone du portefeuille immobilier détenu en direct. CNP Assurances a élargi le périmètre avec un nouvel objectif de réduction de - 32 % de l'empreinte carbone entre 2019 et 2029, couvrant les immeubles détenus en direct, *via club deals* et le fonds Lamartine. À fin 2025, l'empreinte carbone, sur ce nouveau périmètre, est de 17 kgCO₂e/m² (soit des émissions carbone de 32 703 tCO₂e) contre 19 kgCO₂e/m² à fin 2019.
- Certification et labellisation : dans les travaux d'entretien ou de rénovation des immeubles qu'elle détient, CNP Assurances a le souci constant d'améliorer la qualité énergétique. Elle recherche l'application des meilleures normes environnementales : 45,3 % * de la surface du patrimoine immobilier en gestion directe est certifiée ou labellisée en énergie, en environnement ou en exploitation fin 2025.

2.A.5.3 Risque de responsabilité

2.A.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 est en nette progression, comme en témoigne l'augmentation récente des contentieux. Le rapport *2025 Global Trends in Climate Change Litigation* ⁽¹⁾ montre une première stabilisation du nombre de procès climatique et son extension dans près de 60 pays dans le monde : il a été multiplié par deux en moins de dix ans, mais la croissance a toutefois commencé à ralentir.

Le contentieux climatique gagne en maturité et bénéficie désormais d'une documentation plus robuste. Ses impacts systémiques apparaissent de plus en plus clairement, notamment sur la gouvernance climatique, l'évolution législative et la prise de décision financière.

Depuis plusieurs années, les gouvernements demeurent les principales personnes morales poursuivies dans le cadre des contentieux juridiques. Leur stratégie nationale non conforme à l'Accord de Paris leur est reprochée, mais aussi leur incapacité à mener un plan d'adaptation suffisant. Par ailleurs, l'inaction des gouvernements a été jugée par la Cour européenne des Droits de l'Homme comme une violation de ces derniers. Le taux de réussite de ces affaires a été d'environ 40 %, mais on observe aussi des changements de réglementation résultant de ces procès.

(1) <https://www.lse.ac.uk/granthaminstitute/publication/global-trends-in-climate-change-litigation-2025-snapshot/>

Dans le secteur privé, les entreprises du secteur des énergies fossiles ont été les premières visées, mais les contentieux continuent de s'étendre à d'autres secteurs comme les cabinets de services professionnels accusés de faciliter des émissions de GES via certaines de leurs prestations, et le secteur agricole pour désinformation climatique en 2024, et toujours le secteur financier.

De nombreux cas concernent l'octroi de licences ou le développement de projet pour lesquels une évaluation des impacts environnementaux est demandée ; ces cas peuvent entraîner des retards ou des abandons. Certaines entreprises sont poursuivies pour leur contribution passée (pollueur-payeur), mais aussi pour leur stratégie de transition climatique à moyen terme. Le secteur financier est ciblé pour son rôle dans le financement d'activités carbonées et les plaignants invoquent des atteintes aux droits de l'homme.

Les poursuites pour *greenwashing* (publicités trompeuses, objectifs de neutralité carbone sans action crédible à court terme) représentent une des causes de procès les plus importantes mais sont en diminution.

Enfin, apparaissent désormais des actions visant directement les administrateurs et dirigeants, mis en cause pour une gestion insuffisante des enjeux de transition climatique. La majorité des plaintes proviennent d'ONG et de particuliers illustrant 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. Néanmoins près d'un tiers des litiges visent à freiner l'action climatique. Influencé par le mouvement de *backlash* environnemental, ce phénomène complexifie le risque de responsabilité des entreprises, en particulier aux États-Unis. En Europe, les gouvernements et les régulateurs s'attachent à renforcer le cadre et les règles de finance durable afin de le rendre plus résilient face aux contestations judiciaires.

2.A.5.3.2 Les impacts sur les investissements

Il n'existe à ce jour aucun outil pour suivre ou mesurer l'impact de ces procès, toutefois les analyses disponibles montrent que ces litiges ont des conséquences significatives sur les entreprises sous-jacentes avec des répercussions directes pour le créancier :

- impact sur la valeur boursière ; une étude de Sato, Gostlow, Higham, Setzer and Venmas (2023) estime cet impact à - 0,41 % en moyenne ; une étude de Dulak and Gnabo, 2024 constate que les dépôts de plaintes n'entraînent pas de baisse du cours des actions, sauf en cas d'augmentation de la fréquence ou de poursuite par des particuliers ou des ONG ;
- 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.

- les lois sur la diligence raisonnable des entreprises sont utilisées pour tenter des actions contre les institutions financières finançant des projets de combustibles fossiles.

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 basés 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. L'approche risque prudentielle est en train d'émerger sur le risque de responsabilité avec notamment un rapport du NGFS fin 2023⁽¹⁾ pour préparer les acteurs financiers.
- Le NGFS prévoit que les litiges liés au climat continueront d'augmenter en volume et en diversité, voir s'étendront à la perte de biodiversité. Il observe que les litiges climatiques peuvent influencer la gouvernance climatique, les coûts de transition et les risques pour les entités financières. Ce rapport souligne l'importance pour les banques centrales et les superviseurs d'être pleinement conscients des risques liés aux litiges climatiques pour l'économie et le secteur financier.

Le secteur bancaire a fait l'objet de plusieurs études qui montrent l'émergence du risque de litiges liés au climat encore trop peu matérialisé par les acteurs du secteur.

2.A.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 :

- 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 2025, 70 % * 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.A.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.

(1) https://www.ngfs.net/system/files/import/ngfs/medias/documents/ngfs_report-on-climate-related-litigation-recent-trends-and-developments.pdf

2.A.6.1 Une gouvernance pour la biodiversité

Depuis 2021, le risque lié à la biodiversité est intégré au comité risques climatiques, renommé commission des risques de durabilité. Le fonctionnement de ce comité est présenté en 1.C.1.2. Ce comité devient à compter de fin 2024, la commission des risques de durabilité, avec les mêmes missions élargies à l'ensemble des risques environnementaux, sociaux et de gouvernance.

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⁽¹⁾, CNP Assurances utilise pour la quatrième 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.A.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.

2.A.6.2.1 Dépendance des processus de production aux services écosystémiques

La plateforme 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.A.6.2.2 Affectation des niveaux de dépendance au portefeuille de CNP Assurances

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.

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.

2.A.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 2025, 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	9 % *	10 % *	98 % *
Score de dépendance critique aux services écosystémiques	38 % *	42 % *	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 danger sans action corrective (exemple : raréfaction de l'eau pour le secteur de l'agroalimentaire), et donc représenter un risque pour la valeur financière de l'investissement de CNP Assurances.

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

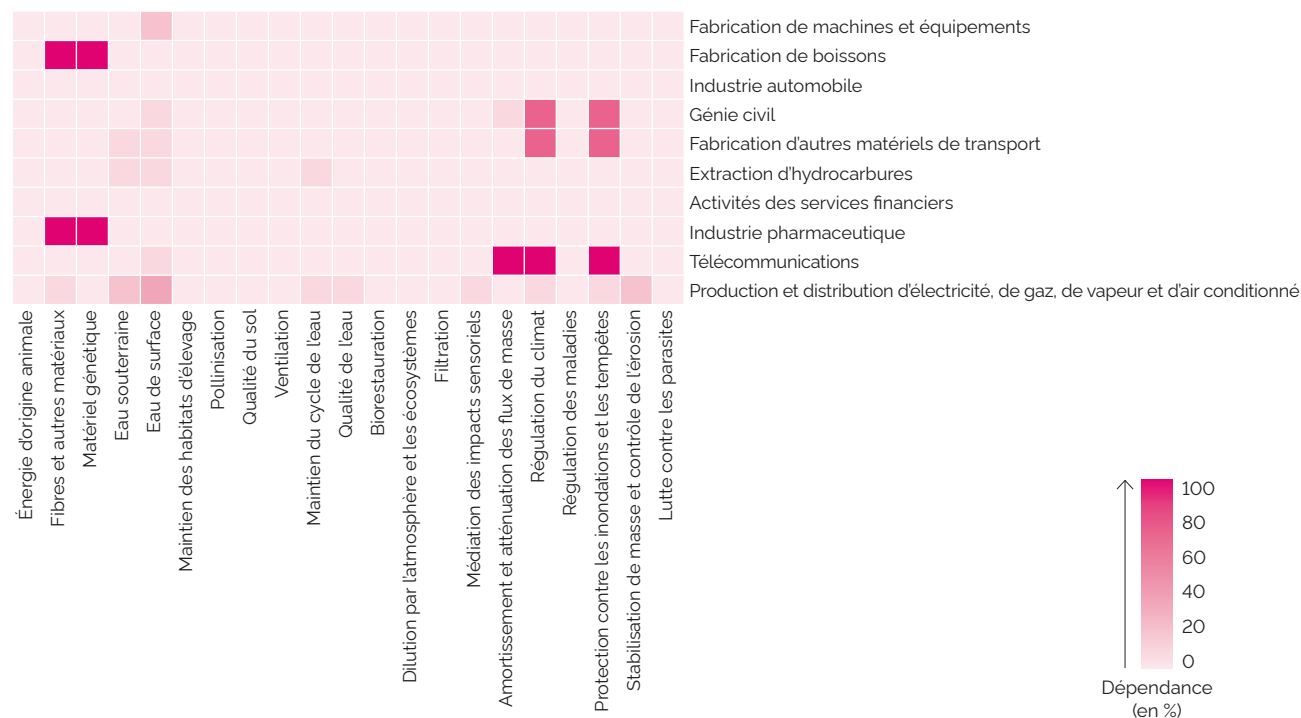
Gestion des risques de durabilité dans les investissements

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

Appliquée 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 les transports (incluant la construction de routes et les industries aéronautique et aérospatiale), l'industrie agroalimentaire (incluant les boissons, très majoritaires,

et la restauration), les industries pharmaceutique, chimique et cosmétique et le secteur de la télécommunication. En termes d'horizon de temps, les données retenues pour cette analyse sont issues de données sectorielles du passé et du présent et ont permis à CNP Assurances d'obtenir une compréhension des dépendances actuelles des entreprises composant son portefeuille. Elles ne présentent donc pas une projection des dépendances futures.

TOP 10 DES SECTEURS PAR SCORE DE DÉPENDANCE CRITIQUE AUX SERVICES 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.

**Assurons
un monde
plus ouvert**



Si vous imprimez ce document, pensez à le trier !



CNP Assurances – Siège social : 4 promenade Cœur de Ville 92130 Issy-les-Moulineaux – 01 42 18 88 88 – www.cnp.fr
Société anonyme au capital de 686 618 477 euros entièrement libéré – 341 737 062 RCS Nanterre
Entreprise régie par le code des assurances – IDU EMP FR231782_01ZWUC

CNP Retraite – Fonds de retraite professionnelle supplémentaire régi par le code des assurances – 01 42 18 88 88 – www.cnp.fr
Siège social : 4 promenade Cœur de Ville 92130 Issy-les-Moulineaux – 892 347 501 RCS Nanterre
Société anonyme au capital de 50 039 269 euros entièrement libéré – IDU EMP FR231782_01ZWUC