

**Assurons
un monde
plus ouvert**

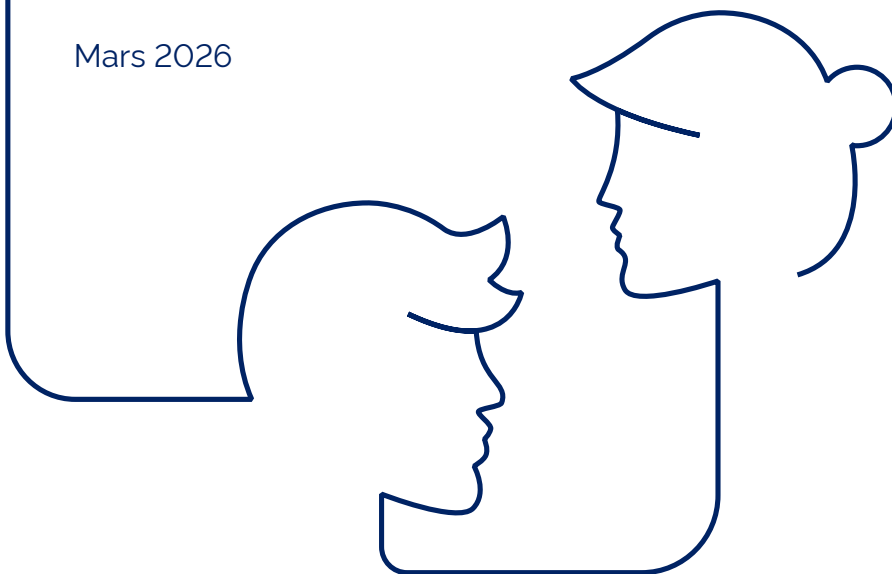


CNP Assurances

Compte-rendu de la politique d'engagement actionnarial 2025

Conformément à la directive droit des actionnaires
et à l'article 29 de la loi énergie climat

Mars 2026



SOMMAIRE

I -	DESCRIPTION GÉNÉRALE DE L'EXERCICE DES DROITS DE VOTE	3
1	Périmètre d'application	3
2	Analyse des résolutions	3
3	Transmission des ordres de vote	3
II -	BILAN DES VOTES EN ASSEMBLÉE GÉNÉRALE	4
1	Répartition des résolutions soumises au vote	5
2	Répartition des votes exprimés par CNP Assurances	5
3	Répartition des oppositions exprimées par CNP Assurances	6
4	Analyse des votes exprimés par CNP Assurances par thématique	6
4.1	Approbation des comptes et quitus	6
4.2	Conventions réglementées	6
4.3	Commissaires aux comptes et auditeurs de durabilité	6
4.4	Affectation du résultat	7
4.5	Nomination ou renouvellement des administrateurs	7
4.6	Rémunération des dirigeants exécutifs	7
4.7	Rémunération sous forme de stock-options, d'actions gratuites ou de performance	8
4.8	Indemnités de départ et indemnités de non concurrence	8
4.9	Retraite supplémentaire	8
4.10	Rémunération des administrateurs	8
4.11	Participation des salariés au capital	8
4.12	Opérations sur le capital	8
4.13	Modification des statuts	9
4.14	Résolutions à caractère environnemental	9
III -	BILAN DU DIALOGUE AVEC LES ENTREPRISES ET LES SOCIÉTÉS DE GESTION	11
1	Dialogues bilatéraux avec les entreprises et les sociétés de gestion	12
2	Dialogues collaboratifs	15
3	Campagne de courrier collaborative	15

I - DESCRIPTION GÉNÉRALE DE L'EXERCICE DES DROITS DE VOTE

1 Périmètre d'application

Le présent compte-rendu de la politique d'engagement actionnarial couvre CNP Assurances SA, CNP Retraite, CNP Caution, MFPrévoyance, CNP IARD, CNP Prévoyance et CNP Protection Sociale.

Les droits de vote sont exercés aux assemblées générales de la totalité des entreprises françaises et européennes en portefeuille. Le périmètre des votes est défini en tenant compte des ressources, des expériences et compétences des équipes internes de CNP Assurances concernées. CNP Assurances s'assure que ses équipes bénéficient régulièrement de formations et d'échanges de place en matière de gouvernement d'entreprise.

2 Analyse des résolutions

CNP Assurances exerce ses droits de vote dans le respect des principes de sa politique de vote revue annuellement et approuvée par la direction générale.

CNP Assurances applique sa politique de vote de manière pragmatique, en tenant compte dans certains cas des caractéristiques spécifiques de chaque entreprise (secteur d'activité, réglementations nationales, principaux risques ESG, taille, structure actionnariale, circonstances économiques et financières, etc.)

Il est de la responsabilité de CNP Assurances, en tant qu'actionnaire de long terme, de promouvoir les bonnes pratiques en matière sociale, environnementale et de gouvernance, avec la conviction qu'elles sont déterminantes pour la croissance durable des entreprises, la création de valeur à long terme et le bénéfice de toutes les parties prenantes. CNP Assurances cherche donc à favoriser l'émergence de structures de gouvernance transparentes, responsables et équilibrées. À travers sa politique de vote et ses démarches d'engagement actionnarial, CNP Assurances s'engage auprès des entreprises dans le cadre d'une relation constructive et de long terme.

Lorsque CNP Assurances décide des votes en assemblée générale, elle tient compte :

- Des enjeux sociaux et de gouvernance des entreprises, notamment les cas de restructuration conduisant à une réduction significative des effectifs, les cas de conflits d'intérêts, de corruption ou de blanchiment d'argent
- Des enjeux environnementaux, notamment le changement climatique et la perte de biodiversité. CNP Assurances évalue notamment les efforts de réduction des émissions de gaz à effet de serre (GES) des entreprises dont elle est actionnaire

L'exercice des droits de vote est exercé de manière indépendante par la direction de la durabilité.

La direction de la durabilité analyse les résolutions au regard de la politique de vote de CNP Assurances. Les analyses de l'agence de conseil en vote Proxinvest-Glass Lewis sont utilisées comme support technique pour faciliter l'étude des résolutions soumises au vote, mais ne remplacent en aucune manière la propre politique de vote de CNP Assurances.

Les propositions de vote élaborées par la direction de la durabilité sont soumises pour validation à la direction des investissements.

3 Transmission des ordres de vote

CNP Assurances exerce ses droits de votes par différents canaux :

- Par l'intermédiaire de la plateforme Proxyexchange d'ISS puis Broadridge, qui assure la transmission des votes aux assemblées générales pour les entreprises
- Par correspondance en envoyant les bordereaux de vote au teneur de compte de CNP Assurances
- En participant directement à l'assemblée générale





II - BILAN DES VOTES EN ASSEMBLÉE GÉNÉRALE

Le présent bilan couvre la campagne de vote de l'année 2025.

En 2025, CNP Assurances a voté lors de 82 assemblées générales de 80 entreprises implantées dans 11 pays. Ces entreprises représentent 99% des encours du portefeuille d'actions détenues en direct par CNP Assurances,

Plus précisément, CNP Assurances a participé en 2025 :

- À 37 assemblées générales de 37 entreprises françaises
- À 45 assemblées générales de 43 entreprises européennes hors de France

Couverture	Analyses
 11 pays	 1 702 résolutions
 80 entreprises	 82 assemblées générales

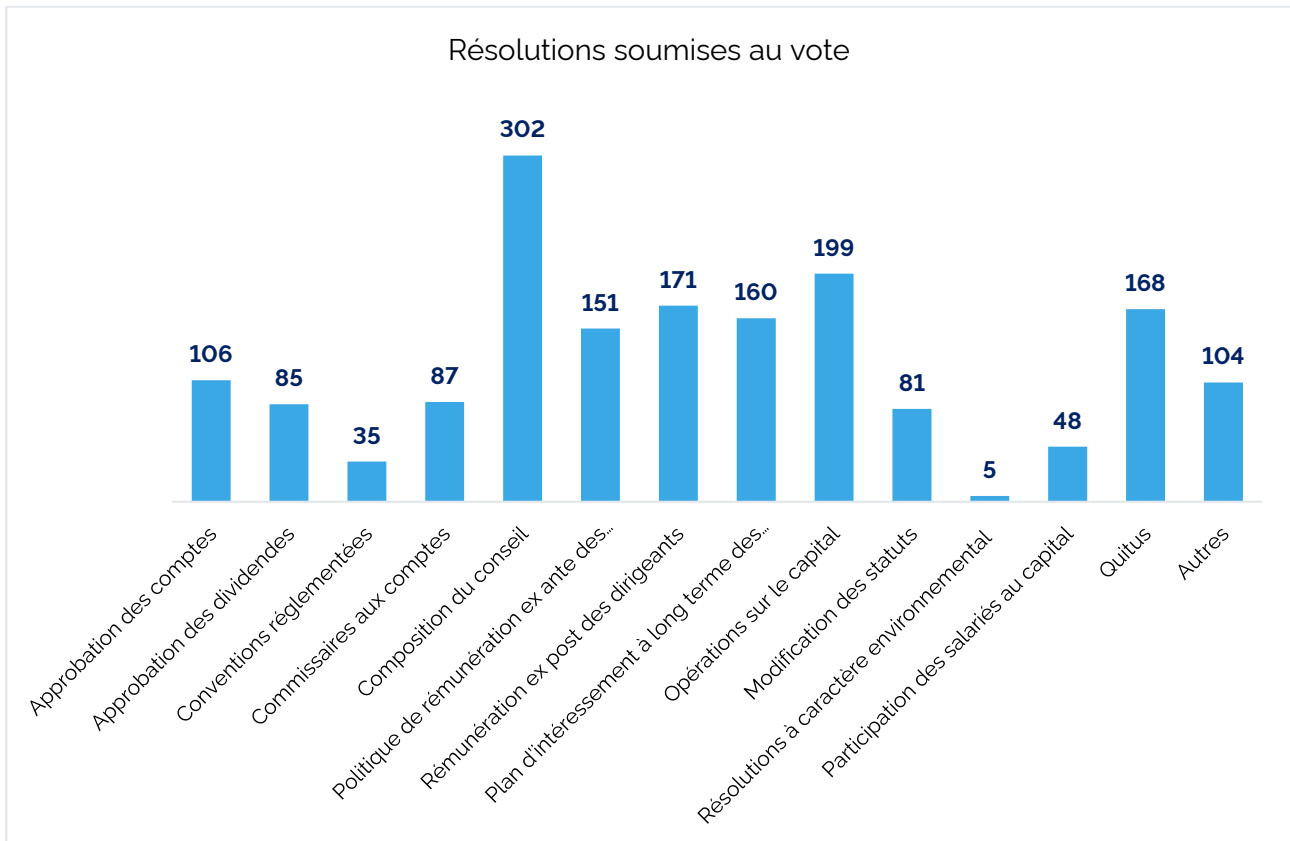
En 2025, CNP Assurances a analysé 1 702 résolutions :

- CNP Assurances a approuvé 1 321 résolutions, soit 77,6% des résolutions proposées
- CNP Assurances s'est opposée à 377 résolutions, soit 22,2% des résolutions proposées
- CNP Assurances s'est abstenue sur 4 résolutions, soit 0,2 % des résolutions proposées

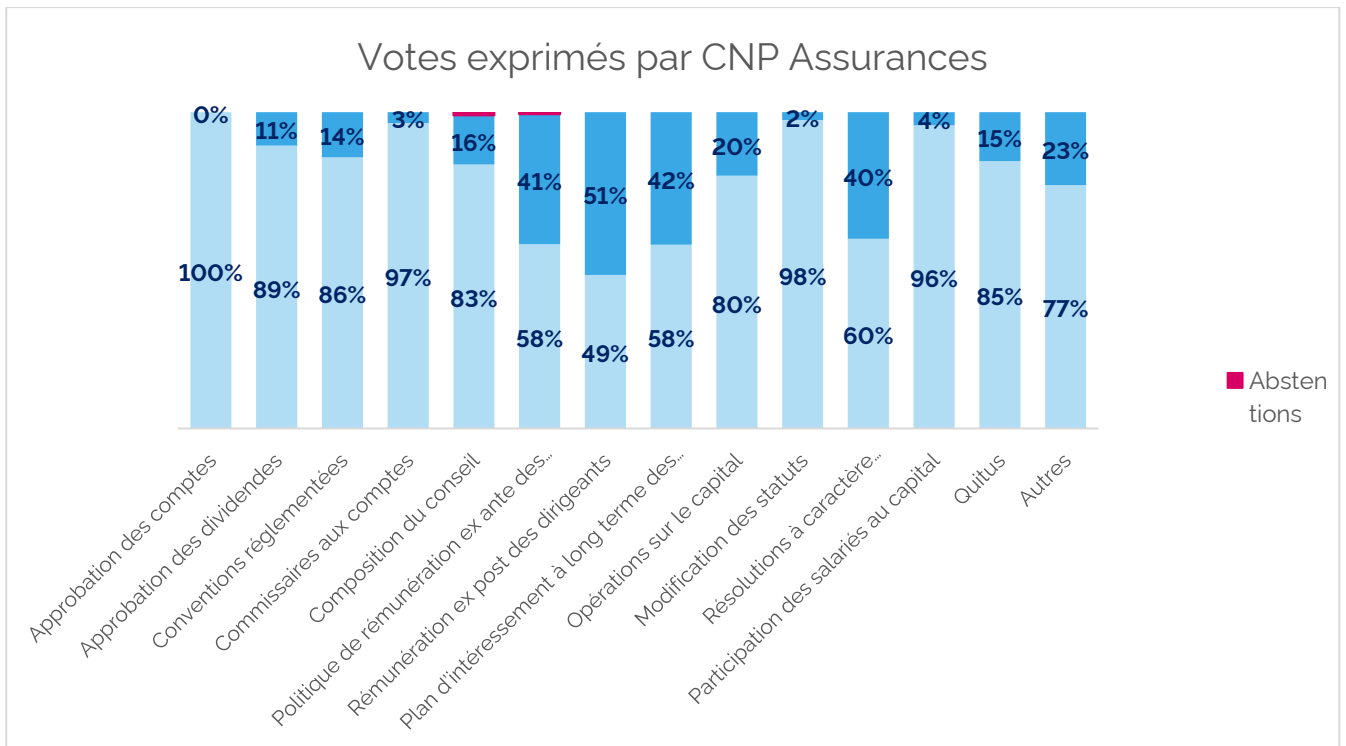
Le taux d'opposition de CNP Assurances aux résolutions soumises en assemblée générale est en diminution par rapport à l'exercice précédent (22,4% vs. 25,3%). Plusieurs facteurs peuvent expliquer cette évolution :

- Alignement accru des résolutions avec les principes de CNP Assurances : les résolutions proposées en 2025 étaient davantage conformes aux critères fixés dans la politique de vote, ce qui a réduit le nombre de points de divergence ;
- Diminution du nombre de résolutions habituellement contestées : le nombre de résolutions portant des sujets sur lesquels CNP Assurances s'oppose fréquemment a diminué (par exemple, les résolutions portant sur la composition du conseil d'administration) ;
- Sortie du périmètre de vote de certaines entreprises : certaines entreprises pour lesquelles CNP Assurances s'opposait à un nombre important de résolutions non alignées avec ses exigences ESG sont sorties du périmètre de vote en 2025.

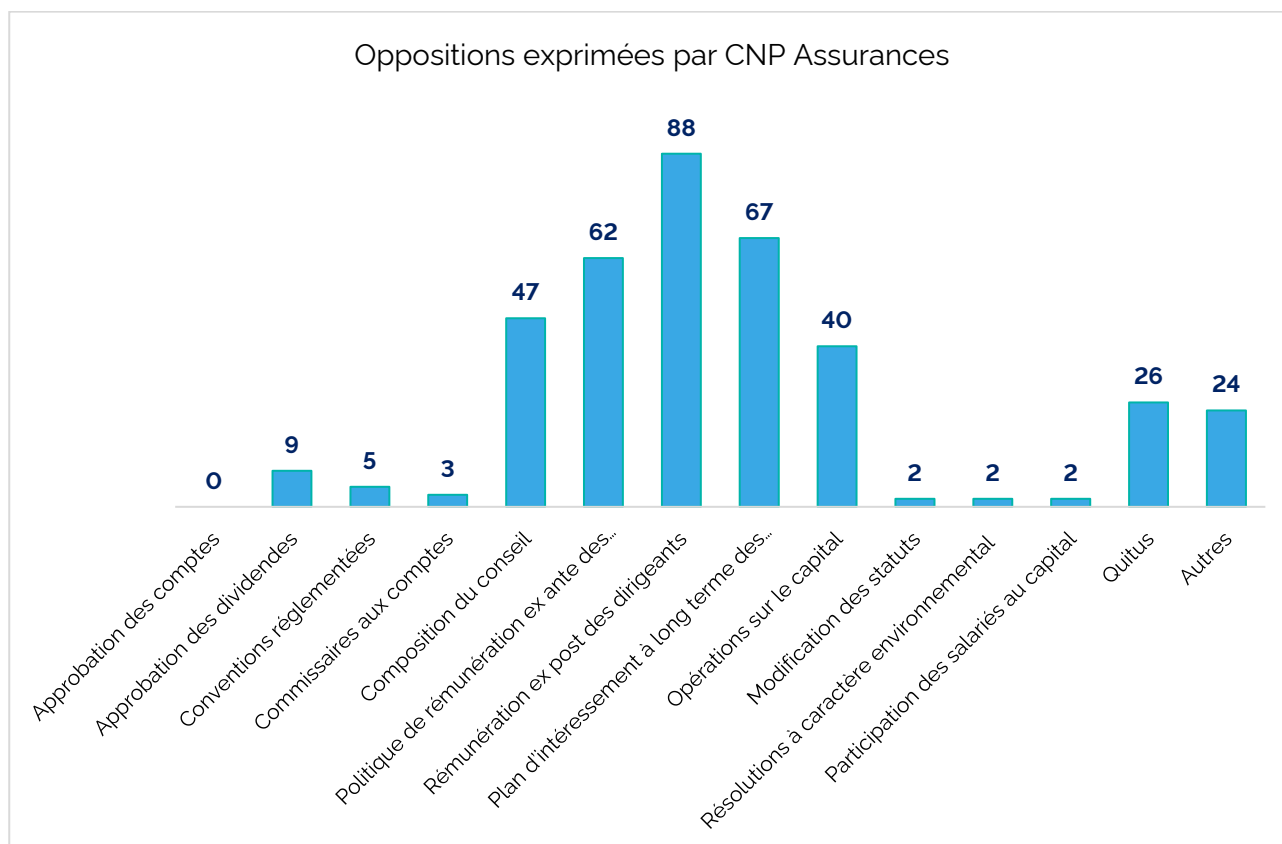
1 Répartition des résolutions soumises au vote



2 Répartition des votes exprimés par CNP Assurances



3 Répartition des oppositions exprimées par CNP Assurances



4 Analyse des votes exprimés par CNP Assurances par thématique

4.1 Approbation des comptes et quitus

Les comptes sociaux et consolidés sont approuvés dès lors qu'ils sont certifiés par les commissaires aux comptes.

CNP Assurances s'est opposée aux demandes de quitus aux administrateurs, dirigeants ou commissaires aux comptes, sauf dans les pays où cette demande est obligatoire, comme en Allemagne.

4.2 Conventions réglementées

Dans la majorité des cas, les motifs d'opposition ont porté sur des résolutions peu transparentes et des accords prélevant une partie de la richesse de l'entreprise au profit de l'actionnaire de contrôle, ou créant un lien de dépendance entre les dirigeants et l'actionnaire principal.

4.3 Commissaires aux comptes et auditeurs de durabilité

L'indépendance des commissaires aux comptes et auditeurs de durabilité est appréciée par leur rotation régulière et par la transparence de leurs honoraires. Conformément à sa politique de vote, CNP Assurances s'est opposée à toutes les résolutions lorsque les honoraires de conseil ont été supérieurs à 30% du montant global des honoraires versés. Par ailleurs, CNP Assurances exige des compétences financières reconnues de la part des commissaires aux comptes, ainsi que des compétences extra-financières reconnues de la part des auditeurs de durabilité.

4.4 Affectation du résultat

CNP Assurances s'est opposée en 2025 au versement de dividendes qui n'étaient pas adaptés aux capacités financières de certaines entreprises sur le long terme, notamment lorsqu'elles doivent réaliser des investissements importants en termes de transition écologique. Par ailleurs, CNP Assurances a voté contre lorsque la distribution de dividende ne reflétait pas un équilibre des rémunérations entre toutes les parties prenantes, notamment un plan de réduction des coûts avec un impact sur l'emploi.

4.5 Nomination ou renouvellement des administrateurs

Les propositions de nomination ou de renouvellement d'administrateur sont étudiés avec attention. Comme les années précédentes, une attention particulière a été apportée au taux de féminisation des conseils d'administration, aussi bien pour les entreprises françaises qu'internationales. CNP Assurances s'est opposée en 2024 à des propositions de nomination ou de renouvellement d'administrateurs pour les raisons suivantes :

- Le taux d'indépendance du conseil d'administration était insuffisant (moins de 50% dans les sociétés au capital dispersé et dépourvues d'actionnaires de contrôle, moins de 33% dans les sociétés contrôlées)
- Le taux de féminisation du conseil d'administration était inférieur à 40%, notamment pour les entreprises non-françaises
- L'administrateur cumulait un nombre trop important de mandats, impliquant un manque de disponibilité pour les travaux du conseil d'administration
- Le taux d'assiduité aux réunions du conseil d'administration était inférieur à 75%

4.6 Rémunération des dirigeants exécutifs

La position de CNP Assurances est particulièrement stricte concernant l'application des critères de rémunération de sa politique de vote. Les principales oppositions exprimées en 2024 par CNP Assurances ont concerné aussi bien les politiques de rémunération *ex ante* que les rémunérations *ex post* des dirigeants exécutifs lorsque :

- L'entreprise a fait preuve d'un manque de transparence avéré sur une ou plusieurs composantes de la rémunération
- Les augmentations des rémunérations fixe et/ou variable proposées étaient disproportionnées par rapport à la performance de l'entreprise ou à celles des autres entreprises européennes du même secteur, et étaient insuffisamment justifiées
- La rémunération variable n'était pas significativement liée aux performances de l'entreprise, ou reposait sur un poids des critères qualitatifs supérieur à 30%
- La rémunération variable des dirigeants des entreprises présentant un enjeu environnemental matériel n'était basée sur aucun critère environnemental
- Les taux d'atteinte *ex post* des objectifs quantitatifs et qualitatifs n'étaient pas communiqués
- La rémunération totale du dirigeant exécutif, comprenant les parts fixe et variable (annuelle, pluriannuelle et de long terme) est supérieure à 150% de la médiane des rémunérations totales des dirigeants exécutifs des entreprises européennes cotées du même secteur ou, à défaut, à 150% de la médiane des rémunérations totales des dirigeants exécutifs d'un indice de marché pertinent
- La rémunération totale du dirigeant exécutif est supérieure à 100 fois la rémunération médiane des salariés, calculé sur un périmètre couvrant au moins 80% des collaborateurs français (ou 80% des collaborateurs du principal pays d'activité)

Les rémunérations variables (annuelle et de long terme) étant définies en pourcentage de la rémunération fixe, l'augmentation fréquente des rémunérations fixes a entraîné une hausse significative des rémunérations globales des dirigeants, ce qui explique en partie le taux d'opposition de CNP Assurances à ces résolutions.

4.7 Rémunération sous forme de stock-options, d'actions gratuites ou de performance

D'année en année, la transparence des plans d'intéressement à long terme proposés par les entreprises s'améliore. CNP Assurances s'est néanmoins opposée dans les cas suivants :

- Les montants étaient trop élevés dans l'absolu ou en pourcentage du capital
- Aucun plafond n'était prévu
- Les conditions de performance n'étaient pas publiées, ou n'étaient pas mesurées sur une période minimum de 3 ans

4.8 Indemnités de départ et indemnités de non concurrence

CNP Assurances s'est opposée à des indemnités de départ ou de non concurrence de dirigeants exécutifs dans les cas suivants :

- Il était possible de conserver le bénéfice des options non encore exercées et des actions gratuites non encore attribuées au moment du départ
- L'indemnité était soumise pour partie seulement à des conditions de performance, ou celles-ci s'avéraient insuffisamment exigeantes
- Le déclenchement de l'indemnité n'était pas limité à un cas de départ contraint

4.9 Retraite supplémentaire

Les résolutions concernant les régimes de retraite supplémentaire des dirigeants exécutifs ont fait l'objet d'oppositions de la part de CNP Assurances pour les raisons suivantes :

- Les montants étaient trop élevés par rapport à la rémunération
- Le versement n'était pas conditionné à la présence dans l'entreprise au moment du départ

4.10 Rémunération des administrateurs

CNP Assurances s'est opposée à des enveloppes de rémunération des administrateurs lorsque l'enveloppe proposée était disproportionnée par rapport à celles d'autres entreprises européennes du même secteur.

4.11 Participation des salariés au capital

La plupart des opérations destinées à favoriser l'actionnariat salarié, instrument de motivation et de fidélisation des salariés, ont été acceptées. CNP Assurances s'est néanmoins opposée à 1 résolution car le pourcentage de détention des salariés est déjà très élevé (supérieure à 10%) et/ou la décote proposée trop élevée par rapport à la taille de l'autorisation demandée.

4.12 Opérations sur le capital

La plupart des opérations destinées à accompagner le développement des entreprises ont été acceptées, à l'exception des opérations sur le capital pouvant être maintenues en période d'offre publique.

CNP Assurances s'est opposée aux émissions de bons Breton (mécanisme permettant, en cas d'offre publique, aux entreprises visées d'émettre pour tous leurs actionnaires des bons de souscription de nouvelles actions à un prix d'émission largement inférieur au cours de bourse).

CNP Assurances s'est opposée aux résolutions lorsque la demande de dérogation à la règle de fixation du prix d'émission ne respectait pas une décote maximale de 5%.

Concernant les opérations de rachat d'actions, CNP Assurances s'est opposée aux résolutions lorsque que l'objectif recherché était d'annuler ses propres actions alors que l'entreprise met en œuvre un plan de restructuration conduisant à une réduction significative des effectifs et/ou des rémunérations, privilégiant une vision financière à court-terme au détriment des autres parties prenantes

4.13 Modification des statuts

CNP Assurances a approuvé la majorité des modifications statutaires proposées, à l'exception des modifications allant dans le sens de la réduction des droits des actionnaires minoritaires.

4.14 Résolutions à caractère environnemental

CNP Assurances a eu à se positionner en 2025 sur trois résolutions *Say on Climate* et une résolution *Say on Nature* soumises au vote des actionnaires : Amundi, Engie et Icade. La résolution *Say on Nature* a été proposée par Icade. Chaque résolution *Say on Climate* a été analysée sur la base des critères définis dans la politique de vote de CNP Assurances :

- **Ambition** : Objectif d'atteindre la neutralité carbone d'ici 2050 au plus tard
- **Alignement** : Alignement de la trajectoire de réduction des émissions de GES sur un scénario à 1,5°C
- **Périmètre** : Objectifs quantitatifs de réduction des émissions de GES couvrant toutes les émissions scope 1 & 2 et les émissions scope 3 les plus matérielles de l'entreprise
- **Horizon** : Objectifs intermédiaires à court terme (~5 ans) et moyen terme (~10 à 15 ans)
- **Transition juste** : Prise en compte des impacts sociaux du plan de transition sur les salariés et les consommateurs
- **Fréquence du *Say on Climate*** : Vote annuel consultatif sur deux résolutions distinctes présentées par le conseil d'administration
 - L'une portant sur la stratégie climat de l'entreprise (résolution *ex ante*)
 - L'autre sur la mise en œuvre de cette stratégie (résolution *ex post*)
- **Intégration significative des objectifs du *Say on Climate*** dans la rémunération variable des dirigeants exécutifs

La résolution *Say on Nature* a été analysé sur la base des critères définis dans la politique de vote de CNP Assurances :

- **Mesure** : Identification et mesure des risques et des opportunités liés à la biodiversité et aux services écosystémiques
- **Politique** : Formalisation d'une politique de protection, de restauration et de limitation de ses impacts sur ses activités vis-à-vis des principaux types de pressions sur la biodiversité, lorsque c'est pertinent au regard de ses activités
- **Objectif** : Communication d'objectifs quantitatifs en matière de préservation et restauration de la biodiversité, et de limitation de ses impacts en prenant en compte les cadres internationaux
- **Alignement** : Certification d'objectifs par un organisme à démarche scientifique
- **Horizon** : Objectifs intermédiaires à court terme (~5 ans) et moyen terme (~10 à 15 ans)
- **Fréquence du *Say on Nature*** : Vote annuel consultatif sur deux résolutions distinctes présentées par le conseil d'administration
 - L'une portant sur la stratégie biodiversité de l'entreprise
 - L'autre sur la mise en œuvre de cette stratégie
- **Intégration significative des objectifs du *Say on Nature*** dans la rémunération variable des dirigeants exécutifs

Cette analyse prend également en compte le dialogue actionnarial avec les entreprises concernées.

Après examen au cas par cas, CNP Assurances a décidé d'approuver 2 *Say on Climate* et 1 *Say on Nature* de s'opposer à 1 *Say on Climate* :

- **Vote contre le *Say on Climate* d'Amundi**. Nous saluons qu'Amundi se soit engagée à atteindre la neutralité carbone à horizon 2050 et à soumettre annuellement au vote des actionnaires une résolution sur la mise en œuvre de sa stratégie climat. La société a des objectifs de réduction des émissions de GES sur ses activités propres et sur une partie restreinte de son portefeuille d'investissements, qui constituent pourtant la quasi-totalité de son bilan carbone. Amundi décrit sa stratégie de décarbonation en indiquant vouloir décarboner ses portefeuilles et construire une offre de fonds ouverts à zéro émission nette de carbone 2050 sur chaque classe d'actifs. Même si l'entreprise semble progresser pour mettre en œuvre sa stratégie climatique, nous notons un manque de clarté et d'ambition sur la stratégie climatique elle-même, notamment sur son exclusion des émetteurs du secteur pétrole et gaz. Nous regrettons par ailleurs que la rémunération variable de la Directrice Générale n'intègre pas de manière significative les objectifs liés au *Say on Climate*. Nous poursuivrons le dialogue actionnarial avec le management d'Amundi afin de les inciter à adopter une stratégie alignée sur un scénario à 1,5°C et à se fixer des objectifs intermédiaires alignés avec les connaissances scientifiques actuelles.

- Vote pour le *Say on Climate* d'Engie. En effet, l'entreprise s'est engagée à la neutralité carbone avant 2025 et a fait valider ses objectifs 2030 par la *Science Based Target Initiative* (SBTi). Le Groupe prend des engagements sur l'ensemble de ses émissions (scope 1, 2 et 3) et à la fois à court, moyen et long terme. Les engagements de réduction des émissions d'Engie sont alignés, selon SBTi, sur une trajectoire *Well-Below 2°C*, ce qui n'est pas conforme aux critères de notre politique de vote. Néanmoins, ENGIE justifie le choix de ne pas s'être alignée sur une trajectoire 1,5°C. D'ici 2030, un objectif 1,5°C « supposerait la vente de nombreux actifs thermiques en Europe qui, s'ils étaient fermés, mettraient en péril la sécurité du système électrique auquel ils sont raccordés. Ils continueront donc à émettre des gaz à effet de serre et ENGIE a fait le choix de ne pas céder ces actifs européens pour s'engager dans leur décarbonation ». Le Groupe a publié une politique avec une gouvernance dédiée sur l'enjeu de transition juste. Par ailleurs, la rémunération de la directrice générale prend bien en compte des critères quantitatifs liés au climat, à la fois au titre de sa rémunération annuelle et sa rémunération long terme. Nous poursuivrons le dialogue actionnarial avec le management pour s'assurer qu'Engie tende à épouser une trajectoire 1,5°C avec un plan de transition adapté et nous l'encourageons à soumettre annuellement un *Say on Climate* sur la stratégie climat ainsi que sur sa mise en œuvre.
- Vote pour le *Say on Climate* d'Icade. CNP assurances salue les engagements climatiques d'Icade. L'entreprise affirme sa transparence en appliquant les recommandations de la TCFD, qui couvre la prise en compte des risques climatiques, la gouvernance des enjeux climatiques et la stratégie de décarbonation. De plus, l'entreprise publie les données relatives à ses émissions de GES qui s'appliquent aux scopes 1, 2 et 3, et s'est dotée d'objectifs climatiques à moyen et long terme validés SBTi et alignés avec un scénario 1,5°C. L'entreprise prend en main son engagement de décarbonation grâce à un plan d'investissement dédié à l'efficacité énergétique et au recours aux énergies et matériaux peu carbonés. Comme évalué précédemment, il faudra rester vigilant à ce qu'Icade ne compense pas de manière trop importante ses émissions pour atteindre son objectif de neutralité carbone.
- Vote pour le *Say on Biodiversity* d'Icade. La résolution est alignée avec les critères définis dans notre politique de vote. En termes de transparence, Icade indique se conformer aux recommandations de la TNFD, et à la loi ZAN. En effet, l'entreprise couvre de manière satisfaisante les impacts, dépendances, risques et opportunités, et ce, sur l'ensemble des scopes concernés (scope 1 et 3, amont-aval), bien que l'analyse de risque pourrait être d'avantage approfondie, notamment en prenant en compte les enjeux liés à l'eau. Icade a mis en place un plan d'atténuation des pressions et une stratégie de durabilité pertinents au regard des enjeux.

III - BILAN DU DIALOGUE AVEC LES ENTREPRISES ET LES SOCIÉTÉS DE GESTION

CNP Assurances met en œuvre une politique de dialogue avec les entreprises et les sociétés de gestion, revue annuellement et validée par la direction générale. Avec la politique de vote, elle constitue la politique d'engagement de CNP Assurances.

Les objectifs de la politique de dialogue sont les suivants :

- Inciter les entreprises et les sociétés de gestion à mettre en œuvre des décisions ambitieuses en matière d'atténuation et d'adaptation au changement climatique, à publier leurs émissions de gaz à effet de serre (GES) et les risques liés au changement climatique et à la transition juste auxquels ils sont exposés
- Inciter les entreprises et les sociétés de gestion à mettre en œuvre des décisions ambitieuses en matière de protection et de restauration de la biodiversité, à publier leurs impacts sur la biodiversité et les risques liés à la perte de biodiversité auxquels ils sont exposés
- Inciter les entreprises et les sociétés de gestion à mettre en œuvre des décisions ambitieuses en matière de protection des droits humains, à publier leurs impacts sur les droits humains et les risques liés aux atteintes aux droits humains auxquels ils sont exposés
- Améliorer la gouvernance des entreprises pour lesquelles CNP Assurances a exprimé des votes négatifs en assemblée générale

Dans le cadre de la *Net-Zero Asset Owner Alliance*, CNP Assurances s'est fixée l'objectif de dialoguer chaque année avec 8 entreprises (6 de manière bilatérale et 2 via des initiatives collaboratives) et 3 sociétés de gestion pour les inciter à adopter d'ici fin 2029 une stratégie alignée sur un scénario à 1,5°C, c'est-à-dire s'engager sur la neutralité carbone d'ici 2050 et se fixer des objectifs intermédiaires alignés avec les connaissances scientifiques actuelles, publier et mettre en œuvre un plan d'action adapté.

Dans le cadre du *Finance for Biodiversity Pledge*, CNP Assurances s'est fixée l'objectif de dialoguer chaque année avec 5 entreprises dans au moins deux secteurs à fort enjeux pour les inciter à adopter d'ici fin 2029 une stratégie alignée avec les accords internationaux en matière de biodiversité.

Conformément à sa politique sectorielle sur le pétrole et le gaz, CNP Assurances s'est engagée à dialoguer avec les entreprises du secteur pour leur demander d'arrêter immédiatement tout nouveau projet d'exploration ou de production de pétrole ou de gaz fossile (conventionnel ou non-conventionnel).

Le dialogue est principalement proactif afin de s'assurer que les enjeux environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG) sont pris en compte au plus haut niveau par les entreprises les plus exposées. En fonction des réponses obtenues de la part des entreprises et si le dialogue n'est pas satisfaisant, il est suivi d'actions graduées qui peuvent être :

- Une participation à une action collaborative avec d'autres investisseurs
- Une sanction lors du vote en assemblée générale de l'entreprise
- Un soutien à une résolution externe en assemblée générale de l'entreprise
- Un courrier adressé à l'entreprise par la directrice générale de CNP Assurances
- Un arrêt des investissements dans les titres émis par l'entreprise
- Une vente des titres émis par l'entreprise

Le périmètre de dialogue avec les entreprises et les sociétés de gestion est défini en tenant compte des ressources, des expériences et compétences des équipes internes de CNP Assurances concernées.

CNP Assurances dialogue avec les entreprises qui présentent les risques ESG (environnementaux, sociaux et de gouvernance) les plus importants. Le dialogue bilatéral est privilégié pour les entreprises françaises. Pour les entreprises hors de France, CNP Assurances s'appuie sur Ostrum AM (dialogues spécifiques à la demande de CNP Assurances) ou bien sur un dialogue collaboratif via *Climate Action 100+*, *Nature Action 100*, la *coalition Transition Juste portée par l'Institut de la Finance Durable*, la *Net-Zero Asset Owner Alliance* ou les *Principles for Responsible Investment (PRI)*.

Par ailleurs, dans le cadre de la gestion ESG de ses portefeuilles actions, des dialogues réguliers ont lieu entre Ostrum AM et les entreprises auxquelles CNP Assurances est exposée.

En 2025, CNP Assurances :

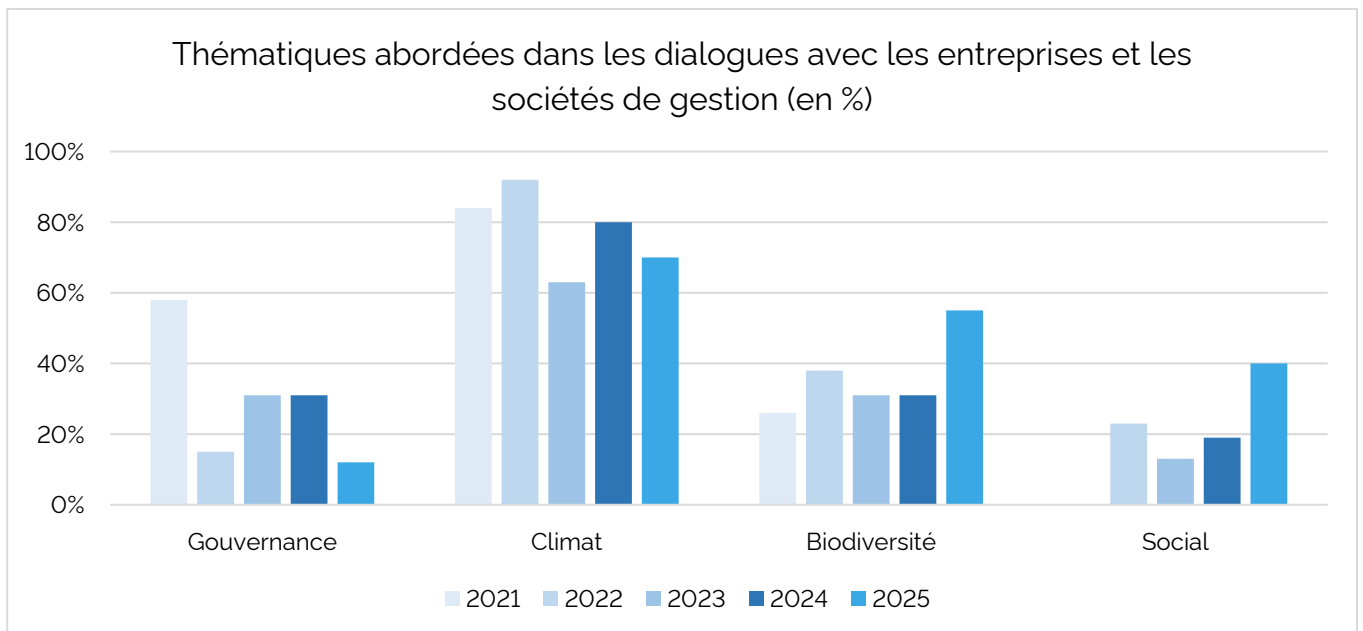
- A mené :
- 20 dialogues bilatéraux avec 16 entreprises (dont 4 dialogues effectués par Ostrum à la demande de CNP Assurances)
- 3 dialogues bilatéraux avec 3 sociétés de gestion
- A participé :
- à 4 dialogue collaboratif auprès de deux entreprises du secteur de l'énergie, une entreprise de la foresterie et une entreprise du secteur du transport
- à une campagne de courrier dans le cadre de son engagement auprès du CDP

Le bilan annuel des dialogues avec les entreprises et les sociétés de gestion est présenté à la directrice générale et au directeur des investissements. Par ailleurs, le bilan annuel des dialogues avec les entreprises concernant les enjeux climatiques et biodiversité est présenté à la commission des risques de durabilité.

1 Dialogues bilatéraux avec les entreprises et les sociétés de gestion

En 2025, toutes les demandes de dialogue avec les entreprises et les sociétés de gestion ciblées par CNP Assurances ont abouti. Dans le cadre des 20 dialogues bilatéraux, les thématiques suivantes ont fait l'objet d'une discussion avec CNP Assurances :

- Gouvernance (2 dialogues, soit 12% des cas)
- Climat (14 dialogues, soit 70% des cas)
- Biodiversité (11 dialogues avec des émetteurs de 7 secteurs à fort enjeux, soit 55% des cas)
- Social (8 dialogues, soit 40% des cas)



Ces dialogues ont été globalement constructifs et ont permis à CNP Assurances de mieux comprendre les choix des entreprises, notamment en termes de gouvernance et de transition écologique :

- Pour 33% d'entre eux, CNP Assurances a noté des progrès satisfaisants, notamment sur les objectifs de réduction des émissions de gaz à effet de serre, de la compréhension et la prise en compte des risques liés à la biodiversité
- Pour 55% d'entre eux, CNP Assurances reste en attente de progrès et continuera à suivre avec une vigilance particulière les engagements qui seront pris par les entreprises ainsi que leur mise en œuvre

- Pour 18% d'entre eux, CNP Assurances n'est pas satisfait du dialogue et sollicitera ces entreprises régulièrement pour suivre les stratégies et leurs mises en œuvre en matière de durabilité. CNP Assurances se réserve le droit de mettre en place une action graduée lors des prochaines assemblées générales

Case study 1 : Entreprise du secteur des transports

Contexte de l'engagement

CNP Assurances a engagé un dialogue en bilatéral avec cette entreprise dans le cadre de sa politique de dialogue sur les enjeux climatiques, et notamment sur l'adaptation au changement climatique. L'entreprise a été identifiée comme pouvant être affectée par des risques physiques liés au changement climatique. Le choix de ce dialogue s'est fait sur la base de l'observation d'un manque de transparence la manière dont les risques physiques ont été identifiés et des questionnements sur la manière dont ils prévoient de les atténuer.

Objectif de l'engagement

Le dialogue visait à confirmer la réalisation d'analyses de risques physiques, à en comprendre les conclusions, et à vérifier l'existence d'un plan d'adaptation structuré. CNP Assurances a également interrogé l'entreprise sur ses objectifs de réduction des émissions de gaz à effet de serre couvrant les scopes 1, 2 et 3.

Résultat de l'engagement

Nous saluons l'écoute et la qualité de l'échange avec le management de l'entreprise. L'entreprise a réaffirmé son objectif de neutralité carbone et indiqué qu'elle réviserait en 2026 ses objectifs de réduction d'émissions. Le contexte réglementaire et géopolitique pourrait toutefois conduire à une baisse de ses ambitions, possiblement différenciée selon les zones géographiques. CNP Assurances attend qu'elle maintienne un objectif global compatible avec une trajectoire 1,5°C, tout en admettant la publication éventuelle d'objectifs régionaux.

Concernant l'adaptation, l'entreprise a modélisé l'ensemble de ses risques physiques climatiques par site et prévoit d'en approfondir la présentation dans son rapport CSRD 2026. CNP Assurances attend une transparence accrue sur la méthodologie d'identification des risques, le contenu du plan d'adaptation (y compris son financement et sa gouvernance) ainsi que les indicateurs prévus pour en suivre la mise en œuvre.

Prochaine étape

CNP Assurances poursuivra ce dialogue en 2026 afin d'encourager un relèvement des ambitions climatiques. À la publication des analyses actualisées de risques physiques dans le prochain rapport de durabilité, CNP Assurances examinera ces éléments et interrogera l'entreprise sur l'évolution de son plan d'adaptation.

Case study 2 : Entreprise leader du secteur des soins à la personne et de l'hébergement de personnes vulnérables

Contexte de l'engagement

À la suite de controverses historiques faisant état de manquements graves en lien avec la qualité des soins et le respect de la dignité des patients / résidents, la gestion des achats et des approvisionnements critiques, les conditions de travail et les principes de bonne gouvernance, CNP Assurances a engagé un dialogue renforcé avec la société en 2025. L'objectif était d'évaluer la solidité du plan de remédiation ainsi que la pertinence des outils et moyens déployés au service de la trajectoire d'amélioration de l'entreprise.

Objectif de l'engagement

Le dialogue entre CNP Assurances et l'entreprise a été centré sur :

- 1) La réorganisation de la fonction achats et des délégations de pouvoir entre les différents échelons du groupe ;
- 2) Les procédures, indicateurs, outils de suivi et moyens déployés pour l'amélioration de la qualité des soins et de la sécurité des patients / résidents ;
- 3) Les procédures, indicateurs, outils de suivi et moyens déployés au service du développement de l'attractivité des carrières au sein du groupe ;
- 4) Les évolutions de la gouvernance de l'entreprise dans le cadre de son adoption récent du statut d'entreprise à mission.

CNP Assurances attendait notamment de la part de la société davantage de transparence quant à la gestion des approvisionnements critiques, le pilotage qualitatif des soins ainsi que sur les trajectoires cibles en matière de capital humain et de gouvernance RSE.

Résultat de l'engagement

La société a présenté les caractéristiques du nouveau système de délégation des responsabilités au niveau des établissements, du pilotage renforcé de la qualité des soins, un ensemble d'actions RH portant amélioration du dialogue social, de la rémunération, de la formation ainsi que les lignes directrices de sa démarche de société à mission.

Les échanges ont permis de constater des progrès, pour l'ensemble des thèmes abordés, relatifs à la gouvernance : encadrement des pratiques par le déploiement de cadres et politiques internes aux meilleurs standards, définition de cibles ambitieuses et allocation des moyens nécessaires à l'atteinte, suivi de la performance par des indicateurs et outils pertinents et, enfin, renforcement des dispositifs de contrôle.

Prochaine étape

CNP Assurances poursuivra le dialogue avec cet émetteur afin d'évaluer l'efficacité opérationnelle des dispositifs et de suivre l'avancée effective des trajectoires en particulier celles des indicateurs sociaux et portant sur la santé-sécurité des patients et des collaborateurs du groupe.

CNP Assurances a poursuivi ses dialogues en 2024 avec 3 sociétés de gestion pour les inciter à adopter d'ici fin 2029 une stratégie alignée sur un scénario à 1,5°C, c'est-à-dire s'engager sur la neutralité carbone d'ici 2050 et se fixer des objectifs intermédiaires alignés avec les connaissances scientifiques actuelles, publier et mettre en œuvre un plan d'action adapté.

Plus précisément, les attentes de CNP Assurances vis-à-vis de ces 3 sociétés de gestion sont les suivantes :

- L'engagement de l'ensemble des émetteurs en portefeuilles afin de les inciter à adopter une stratégie alignée sur un scénario 1,5°C et neutre en carbone d'ici 2050 ;
- La collaboration au développement d'opportunités viables de financement de la transition vers la neutralité carbone et étendre l'univers investissable aligné sur le 1,5°C ;
- La publication de l'approche d'intégration des risques et opportunités climatiques - à la fois de transition et physiques - dans la formation et les activités de leur équipe de gestion et d'engagement ;
- L'adoption de pratiques conformes aux publications de la NZAMi en termes d'engagement (Alliance's Proxy Voting publication, Alliance's Policy Engagement publication, Alliance's Engagement Best-practices publication) et sectorielle (Alliance's Thermal Coal Position et Alliance's Position on the Oil and Gas sector).

Les 3 sociétés de gestion ont mis en place certains objectifs alignés avec ces attentes et travaillent à intégrer les plans de transition climatique dans les notations ESG des émetteurs. Pour l'une d'entre elles, CNP Assurances attend un niveau d'ambition plus important en matière d'exclusion du secteur pétrole et gaz. Les dialogues se poursuivront en 2025.

2 Dialogues collaboratifs

En 2025, CNP Assurances a participé au dialogue auprès d'une entreprise du secteur des énergies lui demandant d'aligner sa stratégie avec l'Accord de Paris.

Le retour de ce dialogue est satisfaisant en termes d'objectif long terme de réduction des émissions de gaz à effet de serre et de transparence mises en place par cette entreprise. Néanmoins, nous attendons des progrès en matière de transition juste et d'adaptation au changement climatique et de leviers d'actions ambitieux en matière de réduction des émissions du scope 3. CNP Assurances poursuivra le dialogue avec cette entreprise en 2026 dans le cadre de la plateforme *Climate Action 100+*.

CNP Assurances a par ailleurs participé au dialogue auprès d'une entreprise du secteur de la foresterie lui demandant d'aligner sa stratégie avec la préservation de la biodiversité. Les résultats sont satisfaisants. L'entreprise a publiquement confirmé sa préparation et son soutien à la mise en œuvre du règlement européen sur la déforestation, tout en regrettant les tentatives d'en affaiblir l'application. CNP Assurances poursuivra les dialogues avec cette entreprise en 2026.

Finalement, CNP Assurances a participé à deux dialogues avec une entreprise sur secteur de l'énergie et une du secteur des transports afin de leur présenter la grille d'évaluation et ses résultats sur l'enjeu de transition juste. Ces dialogues menés dans le cadre de la coalition transition juste portée par le FIR ont été satisfaisants. Les entreprises ont été à l'écoute des investisseurs et sont prêtes à travailler avec eux sur cet enjeu. Les dialogues se poursuivront sur une période de trois ans avec elles.

3 Campagne de courrier collaborative

CNP Assurances a pris part à une campagne de courrier menée par le CDP auprès de 1 316 entreprises à l'échelle internationale, dans le but de les encourager à publier leurs données environnementales. Parmi ces entreprises, 132 ont répondu favorablement en participant au reporting 2025 du CDP. CNP Assurances réaffirme son engagement et continuera à soutenir ce type d'initiatives lors des prochaines campagnes.

**Assurons
un monde
plus ouvert**

