

2018  
RAPPORT  
ESG SUR LES  
INVESTISSEMENTS

POUR UN  
DÉVELOPPEMENT  
DURABLE  
ET RESPONSABLE

**SCOR**  
The Art & Science of Risk

PRÉAMBULE — 1  
MESSAGE DU PRÉSIDENT — 2



1

## GOVERNANCE

Le rôle du conseil d'administration — 6  
Le rôle du management — 7  
Le pilotage de la stratégie  
au niveau opérationnel — 8

2



## STRATÉGIE

Philosophie  
d'investissement — 12  
Démarche ESG — 13

3



## GESTION DES RISQUES

Protéger les actifs face  
au risque climatique — 22  
Intégrer l'ensemble des critères ESG  
pour une meilleure résilience du  
portefeuille — 28  
S'engager pour atténuer  
les risques du portefeuille — 31

SOMMAIRE

4



## DONNÉES CHIFFRÉES ET OBJECTIFS

Empreinte carbone — 34  
Vision prospective, alignement  
sur les objectifs internationaux — 36

GLOSSAIRE — 40

# RAPPORT ESG 2018 RELATIF AU PORTEFEUILLE D'INVESTISSEMENT

Rapport établi en application des dispositions  
de l'article 173 de la loi française de Transition  
Énergétique pour la Croissance Verte

Ce rapport est rédigé conformément au décret n° 2015-1850 du 29 décembre 2015 pris en application de la loi française n° 2015-992 du 17 août 2015 relative à la transition énergétique pour la croissance verte (LTECV). Sa structure est conforme aux recommandations de la Task force for Climate-related Financial Disclosures (TCFD). Les informations de ce rapport ont été élaborées avec les données du portefeuille à fin décembre 2018 à l'exception des indicateurs liés à l'intensité carbone et à l'alignement 2° pour lesquels les données sont celles de fin novembre 2018 afin d'ajuster les délais de production aux contraintes réglementaires.



“LES CONSIDÉRATIONS ENVIRONNEMENTALES, SOCIALES ET DE GOUVERNANCE FONT PARTIE INTÉGRANTE DE L'IDENTITÉ ET DE LA CULTURE DU GROUPE SCOR”

**DENIS KESSLER**  
Président-Directeur Général

Variabilité climatique, augmentation de la fréquence de survenance de certains événements extrêmes, vulnérabilité croissante des sociétés modernes aux aléas naturels... l'adaptation au changement climatique et la maîtrise des risques associés constituent un enjeu sociétal majeur. Ainsi, en économie, le changement climatique est présenté comme un problème dit de « bien commun ». Ces situations créent des problèmes d'aléa moral et de « passagers clandestins » : si, à long terme, l'ensemble des agents économiques devraient tirer un bénéfice significatif de la réduction des émissions de gaz à effet de serre, peu d'entre eux souhaitent agir individuellement et s'acquitter de leur juste quote-part de l'effort, chacun préférant laisser à son voisin le coût de la transition écologique. Trouver une solution globale au problème des externalités environnementales négatives pour l'économie mondiale revient donc à combattre ce comportement de *free-riding*. Cela peut notamment être réalisé grâce à des politiques économiques mieux conçues qui établissent des systèmes d'incitation, alignant les intérêts individuels des différents agents économiques avec l'intérêt collectif, comme le souligne Jean Tirole dans son ouvrage *Economie du bien commun*<sup>1</sup>. Pour combattre l'inaction, la COP 21 a quant à elle fixé des contributions déterminées au niveau national (NDC), qui quantifient publiquement l'effort dont doit s'acquitter chaque pays dans le cadre de l'Accord de Paris.

On ne peut qu'encourager toute initiative visant à inclure les conséquences climatiques et écologiques de l'activité mondiale au sein de ce que les économistes appellent la « fonction d'utilité sociale ». Ce faisant, les externalités négatives du changement climatique seraient intégrées, « internalisées », dans les décisions prises par l'ensemble des agents économiques, et ne seraient plus seulement une affaire de gouvernements nationaux et d'institutions internationales. Cela permettrait de s'assurer que les entreprises tiennent compte dans leur processus de production du coût social afférent aux externalités qu'elles génèrent en matière environnementale, et donc de promouvoir la mise en œuvre, à leur niveau, de politiques de développement et de stratégies durables. L'articulation du rôle que doit jouer le secteur privé dans la lutte contre le changement climatique, et les questions que cela soulève en matière de technologies, de réglementation et même de concurrence, revêtent un enjeu fondamental. Dans ce contexte, le secteur de l'assurance et de la réassurance a un rôle clé à jouer pour aider à la compréhension, à l'atténuation et à la couverture des risques afférents au changement climatique. En tant que réassureur global, SCOR porte un engagement de très long terme en la matière. Le Groupe a été l'un des premiers à reconnaître l'importance de la gestion du risque climatique et des événements extrêmes. Signataire du Pacte Mondial des Nations-Unies dès 2003, SCOR a également soutenu la déclaration de Kyoto, signée le 29 mai 2009 sous l'égide de l'Association de Genève. Celle-ci établissait, en amont de plusieurs déclarations internationales, que le changement climatique constitue une menace majeure à long terme pour l'économie mondiale. Elle soulignait également que la lutte contre les conséquences de ce changement climatique doit être un engagement global nécessitant la mobilisation plurielle de tous les (ré)assureurs, et engageant leur

responsabilité fiduciaire. Au cours de ces dernières années, SCOR a réaffirmé son engagement en faveur de la gestion du risque climatique, en participant activement à différentes initiatives sectorielles ou multisectorielles en lien avec le climat telles que l'Engagement des entreprises françaises pour la lutte contre le réchauffement climatique signé dans le sillage de l'Accord de Paris, la déclaration de l'Association de Genève sur la résilience et l'adaptation aux effets du changement climatique, mais aussi, plus récemment, le Manifeste pour décarboner l'Europe ou la Lettre des investisseurs mondiaux invitant les gouvernements des pays du G20 à soutenir et mettre en œuvre les engagements de l'Accord de Paris. Après avoir annoncé dès 2015 son désinvestissement total des entreprises dont le chiffre d'affaires est réalisé à plus de 50% à partir du charbon, SCOR a renforcé cet engagement à deux reprises, d'abord en 2017, en s'engageant à céder les titres des entreprises dont plus de 30% du chiffre d'affaires provenait du charbon, puis en 2018, en étendant sa stratégie de désinvestissement du charbon en s'appuyant sur la *Global Coal Exit List* (GCEL). Ainsi, le Groupe ne détient aujourd'hui aucun investissement dans les 120 plus gros développeurs de centrales à charbon figurant sur cette liste et s'est engagé à ne pas réaliser de nouveaux investissements dans ces entreprises à l'avenir.

L'engagement environnemental et social de SCOR se traduit également, et plus largement, par des initiatives visant à protéger l'ensemble des populations face aux maladies et addictions. Le Groupe contribue à la vaste réflexion qui s'est engagée pour déterminer si le changement climatique était susceptible d'affecter le bien-être, l'état de santé et la mortalité des populations, et notamment s'il pouvait avoir un impact sur le risque de pandémies. Par ailleurs, en mai 2017, SCOR a annoncé son désengagement total des placements dans les sociétés du secteur du tabac. En septembre 2018, le Groupe s'est engagé auprès de l'UNEP FI en tant que membre fondateur du *Tobacco-Free Finance Pledge*, une initiative internationale visant à sensibiliser et encourager les institutions financières à considérer leurs engagements avec l'industrie du tabac à la lumière de l'épidémie mondiale liée à cette substance. Avec cette décision, qui atteste sa position de réassureur responsable en Vie & Santé, SCOR démontre que les investisseurs peuvent jouer un rôle au service du bien commun.

L'engagement environnemental et social de SCOR se manifeste enfin par un soutien fort à la recherche scientifique. Le Groupe œuvre à l'approfondissement et au partage des connaissances sur les principaux risques climatiques et pandémiques qui menacent le monde. La Fondation SCOR pour la science, créée en 2011, témoigne de l'engagement de long terme du Groupe en faveur de la production et de la diffusion d'une culture du risque. En 2018, cette fondation a apporté son soutien à l'exposition *Météorites, entre ciel et terre* et au colloque associé, organisé par le Muséum national d'histoire naturelle. Elle a également organisé, en partenariat avec l'Institut Pasteur, une conférence internationale sur les infections émergentes et le risque de pandémie en juin 2018. Ce colloque scientifique, qui avait notamment pour objectif de rendre compte des modèles de diffusion des pandémies, a réuni les plus grands spécialistes mondiaux en matière de maladies infectieuses.

Dans un monde sans cesse plus risqué et incertain, l'assurance et la réassurance sont appelées à jouer un rôle de premier plan pour œuvrer à un développement durable et responsable. Les considérations environnementales, sociales et de gouvernance font partie intégrante de l'identité et de la culture du groupe SCOR.

1. Jean TIROLE, *Economie du bien commun*, PUF, 2016

# GOUVERNANCE

1

LE RÔLE DU CONSEIL D'ADMINISTRATION 6  
LE RÔLE DU MANAGEMENT 7  
LE PILOTAGE DE LA STRATÉGIE AU NIVEAU OPÉRATIONNEL 8



# GOUVERNANCE

En tant que réassureur global et indépendant, le groupe SCOR a pour objectif d'adopter les meilleures pratiques en matière de gouvernance, élément indispensable à la réalisation de ses objectifs stratégiques et à une gestion des risques adaptée à ses différents métiers. Le risque climatique, en particulier, est l'objet d'études et d'actions à différents niveaux du Groupe. Sous l'impulsion de ses plus hautes instances de gouvernance, SCOR a élaboré une politique climat ambitieuse et holistique qui couvre ses activités et ses opérations.

L'initiative Principes pour une assurance responsable (PSI – voir glossaire), portée par l'Organisation des nations unies et dont SCOR est signataire, encourage les investissements à long terme responsables (IR – voir glossaire) visant à protéger l'environnement et à favoriser une société plus respectueuse des hommes. De nombreuses initiatives soutenues par le Groupe œuvrent à la réduction du risque climatique. En promouvant l'adoption des Principes et la coopération en vue de leur mise en œuvre, en encourageant la bonne gouvernance, l'intégrité et la responsabilisation, le groupe SCOR s'engage en faveur de sociétés plus résilientes.

## LE RÔLE DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

Le Conseil d'administration de SCOR comporte différents comités consultatifs chargés de préparer ses délibérations et de lui faire des recommandations dans des domaines spécifiques. Le Comité de responsabilité sociale, sociétale et de développement durable (CR2S2D) s'assure de la cohérence des stratégies ESG du Groupe avec son développement de long terme, mais aussi, notamment, de la bonne intégration dans sa stratégie des effets directs et indirects de ses activités sur l'environnement. À ce titre, le CR2S2D supervise la stratégie ESG et suit le bon déroulement de son plan d'action. Le CR2S2D a pour mission d'étudier les principaux enjeux de Responsabilité

sociétale d'entreprise (RSE – voir glossaire) auxquels le Groupe est confronté, d'examiner et de contrôler la stratégie relative mise en place, de formuler au Conseil d'administration toute proposition visant la prise en considération des enjeux RSE dans les orientations du Groupe. Il s'assure également que les dirigeants mandataires sociaux exécutifs mettent en œuvre une politique de non-discrimination et de diversité, notamment en matière de représentation équilibrée des femmes et des hommes au sein des instances dirigeantes, ce dont le comité doit reporter au Conseil d'administration.

En 2018, à l'occasion des réunions qui se sont tenues, le Comité a été régulièrement informé des évolutions réglementaires, des demandes des parties prenantes et des initiatives engagées dans le cadre du plan d'action relatif à la stratégie ESG pour les investissements. Le Group Investment Office (GIO) de SCOR lui rend compte directement des actions menées au regard de l'intégration des critères ESG dans la stratégie d'investissements et de la prise en compte des risques liés au changement climatique dans la gestion de ses investissements.



EN 2018, LE GROUPE A MIS EN PLACE UN COMITÉ DE RESPONSABILITÉ SOCIALE, SOCIÉTALE ET DE DÉVELOPPEMENT DURABLE AU NIVEAU DU COMITÉ EXÉCUTIF

## LE RÔLE DU MANAGEMENT

### • Comité exécutif

En 2018, le Groupe a mis en place un Comité de responsabilité sociale, sociétale et de développement durable (CR2S2D) au niveau du Comité exécutif (Comex). Ce comité se réunit régulièrement en amont du CR2S2D du Conseil d'administration et a pour mandat de valider les décisions relatives à la démarche et aux actions ESG. À ce titre, il valide la stratégie ESG relative aux investissements du Groupe et vérifie la bonne exécution du plan d'action.

### • Comité interne de responsabilité sociale de l'entreprise

Le comité interne RSE coordonne les actions du Groupe en matière de responsabilité sociale, sociétale et de développement durable. Il regroupe un représentant de chaque division de SCOR, mais également des ressources humaines, des relations investisseurs, de la gestion des risques et de la communication Groupe ; tout comme les comités précédemment cités, il se

réunit de façon régulière. Ce comité interne, coordonné par le responsable RSE du Groupe sous la responsabilité du Secrétaire Général, a un rôle opérationnel visant, notamment, à favoriser une approche transversale de la RSE afin de faire converger les démarches de l'entreprise, des métiers et de la gestion d'actifs. Il a également pour objectif de s'assurer de la cohérence des différents plans d'actions préparés par chaque division.

### • Comité d'investissement Groupe

Le *Group Investment Committee*, présidé par le Président-directeur général de SCOR, se réunit au moins tous les trois mois pour définir le positionnement du portefeuille du Groupe dans les limites fixées par le plan stratégique. Les exclusions normatives ou thématiques ainsi que les grandes réallocations de portefeuilles liées à la gestion des risques – notamment climatiques – sont validées lors de ces réunions. Lors de ce comité, la division SCOR Global Investments rend compte du positionnement du portefeuille au regard des limites de risques fixées dans le cadre du plan stratégique et des plans opérationnels, y compris pour les risques relatifs aux critères ESG. 



## LE PILOTAGE DE LA STRATÉGIE AU NIVEAU OPÉRATIONNEL

### • Comité d'investissement mandat

La division SCOR Global Investments, en charge des investissements du Groupe, est constituée du Group Investment Office (GIO) et de la société de gestion SCOR Investment Partners (SCOR IP).

- Le GIO est en charge de l'interaction entre SCOR et ses gestionnaires d'actifs. Il détermine les contraintes d'investissement dans le cadre de l'appétit au risque du Groupe. Il est également en charge du suivi de l'ensemble des risques du portefeuille d'investissement, du reporting et de la qualité de la donnée ainsi que de la politique d'investissement ESG du Groupe.

- SCOR IP est le principal gestionnaire d'actifs du Groupe. Filiale détenue à 100 % par SCOR SE, SCOR IP gère les actifs des sociétés du Groupe à l'exception des entités opérant en Amérique et dans certains pays d'Asie. Il exerce également, selon certaines modalités, un rôle de conseil en investissement auprès d'entités ayant délégué la gestion des actifs à des gestionnaires

d'actifs externes. SCOR IP est signataire des UNPRI et intègre, dans la gestion de son mandat, les principes ESG définis par SCOR en matière de décision d'investissement.

Le comité d'investissement du mandat réunit régulièrement des représentants du GIO et de SCOR IP afin d'analyser le positionnement du portefeuille de SCOR IP de manière plus opérationnelle et granulaire. Ce comité discute des choix stratégiques au regard des critères ESG du Groupe. Les listes d'exclusion peuvent alors être mises à jour à l'initiative de SCOR ou sur proposition de SCOR IP. Ces listes portent sur des émetteurs en particulier (liste d'exclusions du fonds de pension norvégien par exemple) ou sur des secteurs d'activité (exclusion de l'industrie du tabac ou du charbon par exemple).

### • Rôle du Group Investment Office

Le GIO est en charge, entre autres missions, de contrôler la conformité de l'ensemble des décisions d'investissement au regard des différentes limites fixées par le Groupe en matière de risques : concentration, appétit et tolérance au risque, allocation cible... Il est également en charge d'élaborer la stratégie ESG relative aux investissements, qui sera proposée

au Comité exécutif. Le GIO communique à SCOR IP et aux gestionnaires d'actifs externes la liste des exclusions mise à jour ainsi que toute modification de la stratégie ESG pour application immédiate.

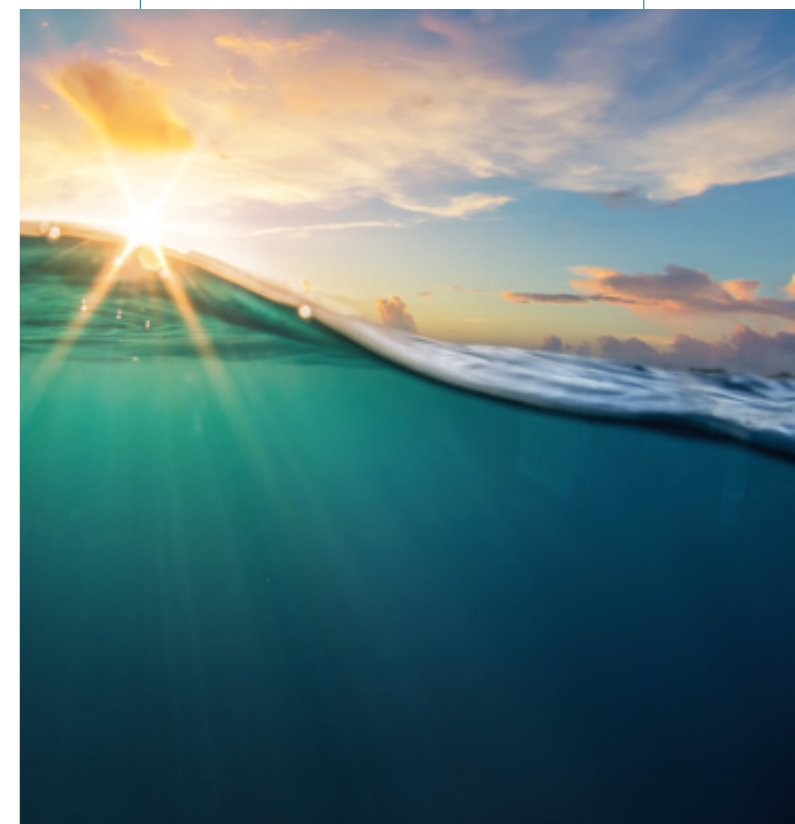
Le GIO contrôle aussi *a posteriori* l'adéquation du positionnement du portefeuille et de l'ensemble de ses indicateurs de risques avec les objectifs décidés par les différents organes de gouvernance dont relève la stratégie d'investissement du Groupe. L'équipe de gestion des risques du GIO intègre la notation ESG, les listes d'interdiction et le suivi opérationnel du plan d'action ESG dans le suivi hebdomadaire du portefeuille. Son responsable est membre du comité d'investissement Mandat et discute à ce titre des orientations ESG du portefeuille. *Ex ante ou ex post*, la dimension ESG est totalement intégrée à la gestion des risques.

Le Groupe utilise essentiellement les informations mises à disposition par les fournisseurs de données. Le mouvement de consolidation des acteurs se poursuit et SCOR a conservé en 2018 les prestataires retenus l'année précédente afin d'assurer la comparabilité des résultats à l'exception de l'analyse de l'alignement du portefeuille sur la trajectoire 2°C qui a été confiée cette année à Carbone 4.

### • Rôle des gestionnaires d'actifs

SCOR s'appuie enfin sur les compétences des gestionnaires d'actifs auxquels la gestion est déléguée. SCOR IP joue un rôle prépondérant dans l'intégration des critères ESG aux décisions d'investissement et les principaux gestionnaires d'actifs externes ont une compétence ESG reconnue. Ils peuvent être sollicités pour produire des analyses sur certains émetteurs et permettre ainsi une évaluation de la pertinence des investissements au regard de la politique ESG du Groupe.

Lors de la sélection des gestionnaires d'actifs externes, SCOR tient compte de leur capacité à intégrer les critères ESG dans le choix des actifs dans lesquels ils



investissent et de leur engagement au regard de cette thématique. Les orientations du Groupe sont également précisées lors des due diligences réalisées régulièrement par le GIO. Lorsque SCOR IP joue le rôle de conseil en investissement, la société de gestion contrôle également l'application des critères du Groupe préalablement aux investissements ◆

# STRATÉGIE



PHILOSOPHIE D'INVESTISSEMENT 12  
DÉMARCHE ESG 13



## NOTRE STRATÉGIE

SCOR capitalise sur son expertise pour analyser l'exposition de son portefeuille d'actifs aux risques du changement climatique et s'est engagé à participer au financement de la transition énergétique par des investissements ciblés dans les énergies renouvelables et les immeubles efficients sur le plan énergétique. Conscient de l'importance de l'accès à la connaissance pour l'émancipation des hommes, le Groupe poursuit ses initiatives visant à favoriser la transmission du savoir. Il en a fait un thème d'investissement de son plan stratégique 2016-2019. Enfin, sensible au respect des bonnes pratiques, le Groupe s'appuie sur son système de gouvernance dans l'élaboration de sa stratégie ESG.

Les thèmes choisis démontrent la cohérence et la persévérance du Groupe. Ils s'appuient sur son savoir-faire en termes de gestion des risques, notamment en ce qui concerne l'adaptation aux conséquences du changement climatique. Par exemple, la capacité du Groupe à modéliser les catastrophes naturelles, développée dans le cadre de l'activité de réassurance non-vie, lui permet d'analyser les risques physiques potentiels liés à des investissements immobiliers ou en infrastructures. Elle lui permet aussi de parfaitement piloter l'exposition de son portefeuille d'actifs aux obligations catastrophes (**Catastrophe Bonds – voir glossaire**) et autres solutions de couverture du risque de catastrophes naturelles, notamment au sein de la poche « *Insurance Linked Securities* » (**ILS – voir glossaire**).

### PHILOSOPHIE D'INVESTISSEMENT

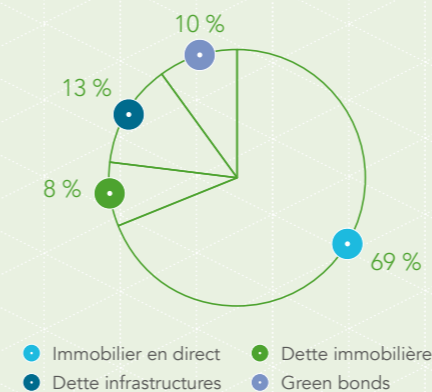
La gestion des actifs chez SCOR est pilotée par l'allocation du capital dans un environnement Solvabilité II, ceci grâce au modèle interne développé par le Groupe. Cette approche a largement précédé la mise en application de la Directive Solvabilité II et le Groupe a depuis de nombreuses années considéré le risque comme un déterminant majeur de sa stratégie. Comme pour ses activités techniques de réassurance, SCOR définit son appétit et sa tolérance pour les risques de marché, de taux et de

crédit. La stratégie d'investissement s'inscrit ensuite logiquement dans le cadre de cet appétit au risque et des limites de tolérance à ces risques définis par le Comité exécutif du Groupe et approuvés par le Conseil d'administration de SCOR SE.

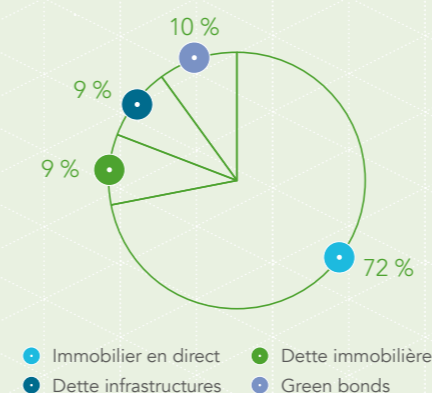
L'objectif de la gestion des actifs est d'optimiser la contribution financière aux résultats du Groupe de manière récurrente tout en protégeant la valeur des actifs. En conséquence, SCOR pratique une gestion prudente de son portefeuille d'investissement. L'essentiel des passifs est représenté par des provisions techniques de réassurance vie ou non vie. Ils sont couverts en grande partie par des actifs obligataires à revenus fixes, plutôt liquides et de très bonne qualité afin d'assurer la solvabilité du Groupe en cas de sinistres de grande ampleur. La gestion ALM (« **Asset Liability Management** » – voir glossaire) est un facteur déterminant dans la sélection des actifs venant en couverture des passifs techniques de SCOR. Par ailleurs, le Groupe applique le principe de congruence dans la gestion de ses actifs. Ainsi, les investissements sont toujours réalisés dans la devise des engagements techniques.

Le Groupe accorde une grande importance à l'allocation de ses actifs, non seulement en termes de grandes classes d'actifs mais également en termes de concentration. Les limites précises en fonction des types d'actifs et de leur qualité figurent dans les Règles d'Investissement du Groupe qui sont

### RÉPARTITION DES INVESTISSEMENTS VERTS DE SCOR PAR CLASSE D'ACTIFS EN 2018



### RÉPARTITION DES INVESTISSEMENTS VERTS DE SCOR PAR CLASSE D'ACTIFS EN 2017



revues au moins une fois par an et approuvées par le Conseil d'administration de SCOR SE. Lors de la publication de son dernier plan stratégique « Vision in Action » (2016 – 2019) en septembre 2016, SCOR a confirmé son positionnement prudent même si le Groupe normalise sa stratégie d'investissement dans le cadre de son plan.

### DÉMARCHE ESG

Dans le cadre de son plan stratégique 2016-2019 « Vision in Action », le groupe SCOR réaffirme son engagement à intégrer les critères ESG (« **Environnementaux, Sociaux et de Gouvernance** » – voir glossaire) dans la gestion de ses actifs financiers, dans une optique d'investisseur responsable. La gestion du risque est au cœur de l'activité du Groupe. Elle se veut holistique et couvre les différents facteurs dans une approche globale. SCOR a ainsi développé, depuis de nombreuses années, une culture de la gestion des risques dans toutes les strates de l'entreprise sous le concept ERM (« **Enterprise Risk Management** » – voir glossaire). Les risques environnementaux, sociaux et de gouvernance sont naturellement intégrés dans cette approche, sans faire l'objet d'un cadre spécifique isolé.

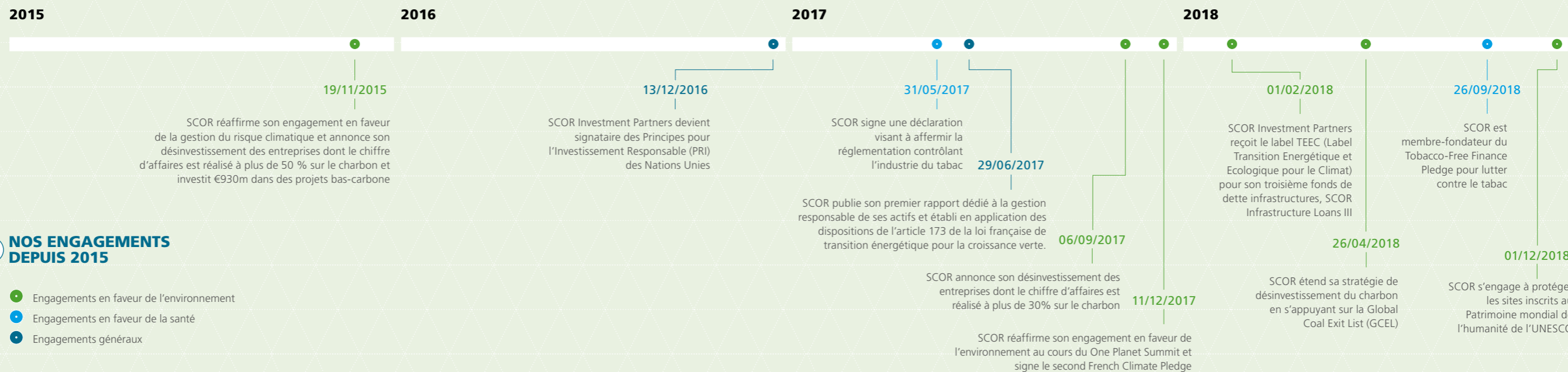
En 2018, 87 % du portefeuille de SCOR est géré en intégrant des critères ESG et la part « verte » du portefeuille d'investissement atteint 1,3 milliard d'euros si l'on intègre l'immobilier d'exploitation, ce qui représente un peu moins de 7 % de l'ensemble des actifs (immobilier d'exploitation inclus), très au-delà de l'objectif assigné par Christiana Figueres d'allouer au moins 1 % des portefeuilles à des investissements verts. SCOR applique une démarche cohérente combinant analyse de risque, investissements thématiques et exclusions à travers des investissements ciblés. Les actifs verts de SCOR regroupent l'immobilier certifié détenu en direct, les dettes finançant de l'immobilier certifié ou des projets infrastructures liés à la transition énergétique et les green bonds.

La démarche ESG du groupe SCOR s'inscrit autour de thématiques rigoureusement sélectionnées. Elle s'articule autour de quatre axes fondamentaux qui assurent la cohérence de la stratégie depuis son élaboration jusqu'à sa mise en place opérationnelle. Le Groupe a choisi une approche active et évolutive, dans le plein exercice de ses responsabilités fiduciaires.



## NOS ENGAGEMENTS DEPUIS 2015

- Engagements en faveur de l'environnement
- Engagements en faveur de la santé
- Engagements généraux



### • Gestion des risques liés aux facteurs ESG

L'expertise du Groupe dans la compréhension des risques liés au changement climatique est bien sûr mise au service d'une meilleure appréhension des impacts de ces risques sur le portefeuille d'investissement. SCOR analyse également les conséquences du positionnement de son portefeuille sur l'environnement. La démarche du Groupe est dynamique et progressive, afin d'intégrer systématiquement les meilleures pratiques et les évolutions de la connaissance et des méthodologies. Au-delà de la seule dimension environnementale, les scores ESG et les controverses sont aussi analysés afin de permettre de détecter en amont les positions potentiellement à risque.

### • Exclusion

Face à l'urgence des mesures à prendre pour lutter contre le réchauffement climatique, SCOR s'est doté d'une politique climat ambitieuse. Pour les investissements, elle repose sur l'exclusion des entreprises dont plus de 30 % du chiffre d'affaires provient de l'extraction du charbon et des 120 plus importants développeurs de centrales à charbon ainsi que des producteurs de tabac. Ces choix confirment la cohérence de la stratégie holistique du groupe dont l'activité de couverture de catastrophes naturelles ou de risque biométrique est difficilement compatible avec les impacts sanitaires et environnementaux de ces activités sur la société et l'environnement. Des exclusions normatives relatives aux sociétés impliquées dans la production d'armes prohibées par certaines conventions internationales et aux pays ne respectant pas les règles relatives à la lutte anti-blanchiment et contre le financement du terrorisme sont également appliquées au portefeuille d'investissement.

### • Engagement

Malgré son peu d'appétit pour les actions et la part très limitée de ce type d'investissements dans son portefeuille, SCOR a exercé en 2018 l'ensemble des droits de vote des actions détenues en direct. Le Groupe envisage de rejoindre des plateformes d'engagement obligatoire lui permettant de discuter avec les émetteurs afin de favoriser une meilleure résilience de leur activité. L'engagement de SCOR s'exprime aussi à travers les différentes initiatives qu'il soutient depuis de très

nombreuses années. Le Groupe met régulièrement son expertise de la gestion des risques et de l'impact du changement climatique au service des initiatives de place afin d'élaborer des méthodologies offrant aux acteurs de l'assurance et de la réassurance une meilleure compréhension des enjeux de la lutte contre le changement climatique. Il soutient les travaux de la Commission européenne par sa participation au **Groupe Technique d'Experts sur la Finance Durable**. Il a piloté un groupe de travail à la Fédération française de l'assurance (FFA) dont les travaux ont conduit à la rédaction d'un guide sur l'analyse du risque climat des portefeuilles d'investissement, publié à l'automne 2018.

### • Investissements thématiques

#### La transition énergétique vers une économie bas carbone

SCOR pratique depuis plusieurs années une politique volontariste de financement de la transition énergétique vers une économie bas carbone. Investisseur historique en immobilier en direct à forte efficacité énergétique le Groupe a plus récemment renforcé sa stratégie en investissant dans des fonds de dettes infrastructures finançant des projets « verts » ou sociaux et de dettes immobilières sur des immeubles certifiés. Cette démarche est complétée par des investissements sélectifs dans les « Green bonds ».

Depuis des années, le Groupe poursuit une démarche active de certification environnementale de son portefeuille d'actifs immobiliers et intègre les critères de labels dans la gestion de son parc immobilier. Outre les investissements réalisés par l'acquisition d'immeubles tertiaires pour son propre usage, le portefeuille d'actifs immobiliers comprend également des biens aux seules fins d'investissement. Toutes ces acquisitions font l'objet d'une rénovation assortie d'une ou plusieurs certifications. Ainsi, l'essentiel du parc immobilier de SCOR est labellisé ou en cours de labellisation selon les critères BREEAM (**label BREEAM – voir glossaire**) ou Haute Qualité Environnementale (**label HQE – voir glossaire**).

Dans sa démarche de financement de la transition vers une économie bas-carbone, SCOR investit également dans des fonds de dettes immobilières et des fonds de dettes infrastructure gérées par sa filiale SCOR Investment Partners. La stratégie d'investissement de ces fonds est en ligne avec les objectifs affichés par le Groupe.





À FIN 2018,  
166 MILLIONS D'EUROS  
ONT ÉTÉ INVESTIS  
EN ACTIONS  
ET OBLIGATIONS  
POUR SOUTENIR  
LES SCIENCES DE LA VIE



**La reconstruction après les catastrophes naturelles**

SCOR met son expertise acquise dans l'activité de couverture assurantielle des risques de catastrophes naturelles au double service de la profitabilité du portefeuille d'actifs par la diversification, et du financement de la reconstruction après les catastrophes naturelles. SCOR participe ainsi activement aux stratégies d'adaptation au changement climatique en élaborant, distribuant et investissant dans des produits financiers de couverture des catastrophes naturelles (« Insurance-linked securities »). À fin 2018, SCOR détient 100 millions d'euros d'engagements dans de tels fonds gérés par sa filiale SCOR IP.

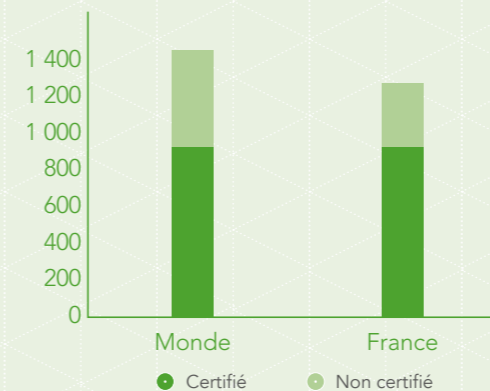
**Les sciences de la vie**

SCOR a réaffirmé, dans les objectifs de son plan stratégique « Vision in Action » 2016-2019, son engagement à soutenir les sciences de la vie en investissant 50 millions d'euros supplémentaires à l'horizon 2019. À fin 2018, cette poche s'élève à 166 millions d'euros investis en actions et en obligations contre 100 millions d'euros au début du plan. Les entreprises sélectionnées sont principalement positionnées sur les biotechnologies, travaillent à l'amélioration des traitements médicaux ou à leur accessibilité pour le plus grand nombre.

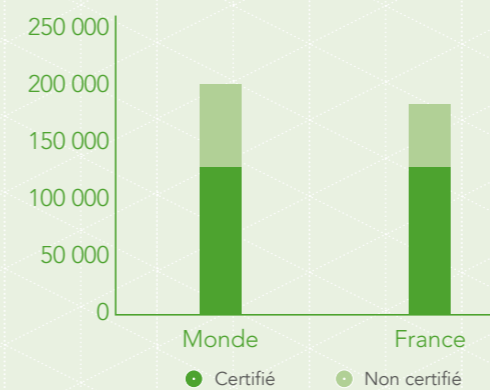
**Les objectifs de développement durable**

Les dix-sept Objectifs de Développement Durable et leurs cent soixante-neuf cibles, mis en place par l'Organisation des Nations Unies, forment le cœur de l'Agenda 2030. Celui-ci couvre l'intégralité des enjeux du développement durable et se caractérise également par la reconnaissance des liens intrinsèques entre les différentes thématiques ainsi que la nécessaire mobilisation de l'ensemble des acteurs, institutionnels comme ceux de la société civile. SCOR analyse progressivement le positionnement de son portefeuille au regard des Objectifs de Développement Durable. Les principaux objectifs auxquels les investissements contribuent sont liés à la lutte contre le réchauffement climatique et au financement de la transition vers une économie bas carbone, ainsi qu'à la santé et au bien-être.

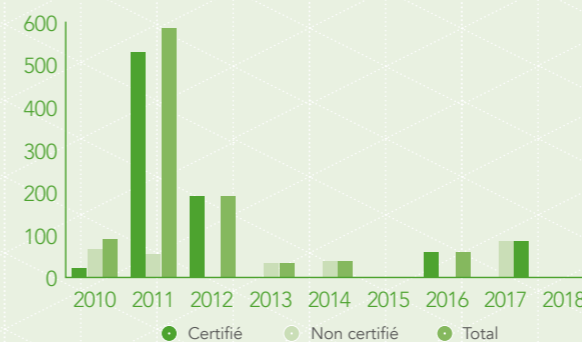
**PART DE L'IMMOBILIER CERTIFIÉ DANS LE PORTEFEUILLE DE SCOR À FIN 2018 (en M€)**



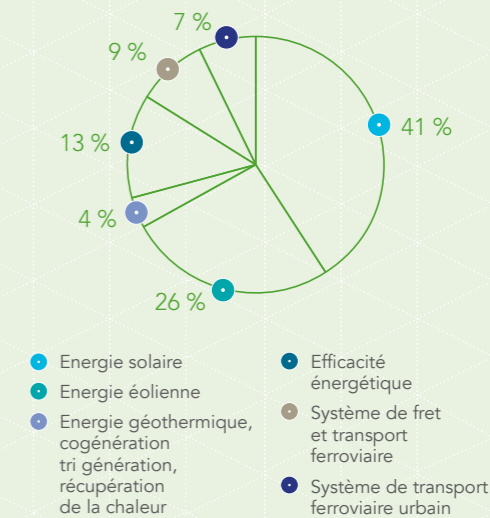
**PART DE L'IMMOBILIER CERTIFIÉ DANS LE PORTEFEUILLE DE SCOR À FIN 2018 (en m²)**



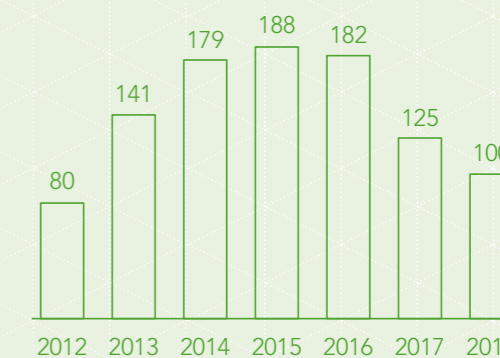
**PART DE L'IMMOBILIER CERTIFIÉ DANS LES ACQUISITIONS**



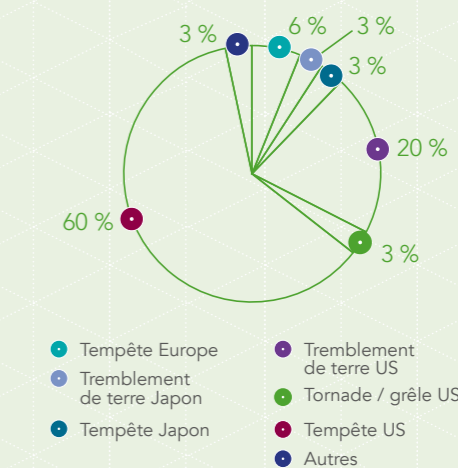
**RÉPARTITION DES INVESTISSEMENTS EN DETTES INFRASTRUCTURES À IMPACT ENVIRONNEMENTAL (en %)**



**EXPOSITION AUX ILS (en M€)**



**RÉPARTITION DES INVESTISSEMENTS SUR LES CATASTROPHES NATURELLES PAR PERTE ATTENDUE (en %)**





## ODD 3

### Permettre à tous de vivre en bonne santé et promouvoir le bien-être de tous à tout âge.

**3.A** Renforcer dans tous les pays, selon qu'il convient, l'application de la Convention-cadre de l'Organisation mondiale de la Santé de la lutte antitabac.

Au cours des dernières années, le Groupe a élargi sa démarche ESG à d'autres thématiques que l'environnement et a notamment décidé, en mai 2017, de se désengager totalement de l'industrie du tabac. Les titres de ce secteur alors détenus ont été rapidement cédés afin d'assurer une cohérence entre stratégie et positionnement du portefeuille. Le Groupe s'est également engagé à ne plus réaliser de nouvel investissement financier dans ces entreprises.

Le 26 septembre 2018, SCOR s'est engagé auprès de l'UNEP FI en tant que membre fondateur du *Tobacco-Free Finance Pledge*, une initiative internationale visant notamment à :

- encourager le secteur financier à jouer un rôle actif en définissant des priorités communes, telles que celles établies par les objectifs 3 et 17 des ODD, en plus de la convention-cadre de l'OMS sur la lutte antitabac ;
- encourager les institutions financières à considérer leurs engagements professionnels avec l'industrie du tabac à la lumière de l'épidémie mondiale liée au tabac ;
- considérer le tabac distinct de tout autre produit et présentant une nocivité à n'importe quel niveau d'utilisation.



## ODD 4

### Assurer l'accès de tous à une éducation de qualité, sur un pied d'égalité, et promouvoir les possibilités d'apprentissage tout au long de la vie.

**4.6** D'ici à 2030, veiller à ce que tous les jeunes et une proportion considérable d'adultes, hommes et femmes, sachent lire, écrire et compter.

**4.7** D'ici à 2030, faire en sorte que tous les élèves acquièrent les connaissances et compétences nécessaires pour promouvoir le développement durable, notamment par l'éducation en faveur du développement et de modes de vie durables, des droits de l'homme, de l'égalité des sexes, de la promotion d'une culture de paix et de non-violence, de la citoyenneté mondiale et de l'appréciation de la diversité culturelle et de la contribution de la culture au développement durable.

SCOR a souhaité investir dans des entreprises de taille moyenne, mais d'excellence, en matière de production et d'édition de connaissance certifiée : les Presses Universitaires de France – PUF – et les Éditions Belin. Dans un contexte de profusion d'information, créatrice de confusion, cette démarche vise à se garantir d'un risque contemporain : le risque cognitif, autrement dit le risque de mauvaise compréhension ou de jugement biaisé, souvent du fait d'information de qualité limitée ou d'un accès insuffisant à la connaissance.

Initialement conçue pour venir conforter et digitaliser ces entreprises – en particulier en les faisant bénéficier des services d'un autre investissement de SCOR au profit des sciences de la Connaissance, Gutenberg Technology, un expert du e-learning et de la transformation digitale de contenus –, la démarche vise aujourd'hui à constituer un pôle de production/diffusion, voire de formation, autour du concept de connaissance certifiée et certifiante. SCOR souhaite ainsi répondre à une triple attente : celle d'une garantie attachée aux connaissances, celle d'une offre multi supports et validant les acquis, enfin celle d'une proposition de formation – initiale, universitaire ou professionnelle – distincte de l'offre publique ou la complétant.

Cette politique de « garantie cognitive » s'incarne à travers un groupe, HUMENSIS, issu de la fusion des PUF et des Éditions Belin, dont la vocation est d'agrèger des marques référentes et robustes dans la production/diffusion/formation de connaissances certifiées et certifiantes. Son ambition est de participer activement à l'essor de la société de la connaissance.



## ODD 11

### Faire en sorte que les villes et les établissements humains soient ouverts à tous, sûrs, résilients et durables.

**11.3** D'ici à 2030, renforcer l'urbanisation durable pour tous et les capacités de planification et de gestion participatives, intégrées et durables des établissements humains dans tous les pays.

**11.6** D'ici à 2030, réduire l'impact environnemental négatif des villes par habitant, y compris en accordant une attention particulière à la qualité de l'air et à la gestion, notamment municipale, des déchets.

En investissant dans des fonds de dettes immobilières gérés par sa filiale SCOR IP, SCOR s'engage dans le financement de bureaux durables. En 2018, le fonds SCOR FCT REL III a notamment financé 50 % de la dette liée à la construction de l'immeuble Spinner, en proche banlieue parisienne. Ce bâtiment répond au plus haut degré de certification environnementale, HQE exceptionnel. Il a également reçu le label énergie positive et réduction carbone (E+C-) avec une note E2C2, ce qui démontre tant une consommation énergétique particulièrement faible qu'un véritable effort dans le choix des matériaux de construction et des équipements techniques.

#### MISE EN ŒUVRE PRATIQUE DE LA GESTION DU RISQUE CLIMAT : CONSÉQUENCE POUR LA GESTION DU PORTEFEUILLE :

Le type de gestion de portefeuille d'actifs adopté par SCOR repose sur une forte réactivité face aux évolutions de marché, dont les gestionnaires d'actifs doivent être les garants. La durée moyenne des actifs est relativement courte (4,5 ans à fin 2018) et la rotation habituelle du portefeuille assure la flexibilité indispensable à la résilience du portefeuille.

Au-delà de l'empreinte carbone, l'allocation sectorielle fait l'objet d'un suivi méthodique, permettant de s'assurer que le positionnement du portefeuille est en ligne avec les objectifs du Groupe en matière d'exposition au risque climat. De façon pragmatique, le Groupe ne vise pas un risque zéro mais un niveau de risque maîtrisé compatible avec les spécificités de son activité et ses objectifs de rentabilité, lui permettant de s'adapter aux nouveaux développements et d'intégrer progressivement les innovations ♦





# GESTION DES RISQUES

PROTÉGER LES ACTIFS FACE AU RISQUE CLIMATIQUE **22**  
INTÉGRER L'ENSEMBLE DES CRITÈRES ESG  
POUR UNE MEILLEURE RÉSILIENCE DU PORTEFEUILLE **28**  
S'ENGAGER POUR ATTÉNUER LES RISQUES DU PORTEFEUILLE **31**



3

# GESTION DES RISQUES

Comme décrit précédemment dans les principes ESG, la gestion des risques est le premier pilier de la démarche ESG du Groupe. SCOR intègre les critères ESG dans son allocation de portefeuille et dans le suivi des risques liés aux critères ESG. Il en rend compte aux différentes instances de gouvernance. Le Groupe accorde une attention particulière aux risques liés au changement climatique et capitalise sur les compétences des équipes de modélisation des événements climatiques pour renforcer la robustesse de son approche.



## PROTÉGER LES ACTIFS FACE AU RISQUE CLIMATIQUE

Le changement climatique et la transition bas carbone sont deux concepts distincts qui conduisent à différencier deux types de risques associés : les risques physiques et les risques de transition.

### • Risques physiques

Les risques physiques résultent des dommages et pertes directement causés par les mutations des phénomènes climatiques. Le réchauffement climatique pourrait accroître significativement la fréquence et/ou l'intensité des événements climatiques extrêmes de type catastrophes naturelles tels que les cyclones, ouragans ou inondations, faisant peser un risque accru aux actifs physiques détenus directement dans les portefeuilles ou financés indirectement par des investissements dans des entreprises. C'est ce qu'on appelle le risque physique aigu, par opposition au risque physique chronique, conséquence à plus long terme d'une augmentation tendancielle des risques physiques.

SCOR s'est intéressé à l'analyse des risques physiques « aigus » qui pourraient affecter son portefeuille de dettes immobilières, de dettes infrastructures et d'immobilier direct.

## RISQUES PHYSIQUES : MONTANT ESTIMÉ DES PERTES

	IMMOBILIER DIRECT	DETTES IMMOBILIÈRES	DETTES INFRASTRUCTURES	TOTAL
PERTE MOYENNE ANNUELLE (EN MILLIERS D'EUROS)	198	31	53	282
PERTE MOYENNE EN CAS D'ÉVÉNEMENT CENTENAIRE (EN MILLIERS D'EUROS)	3 306	342	478	3 961

## LES CALCULS DU MODÈLE INTERNE RENSEIGNENT SUR L'EXPOSITION DU PORTEFEUILLE AU RISQUE PHYSIQUE

74% du portefeuille immobilier et de dettes immobilières et infrastructures est localisé en France. L'analyse des risques physiques « aigus » a été réalisée en utilisant le modèle interne de simulation de catastrophes naturelles de SCOR, qui permet d'évaluer les pertes que pourraient subir ces actifs suite à des catastrophes naturelles selon des scénarios validés par les équipes de modélisation du Groupe. En fonction de la localisation géographique des investissements, le modèle interne calcule des taux de destruction qui permettent de déduire les pertes potentielles que subiraient ces investissements en cas de survenance de catastrophes naturelles. Compte tenu du profil du portefeuille, SCOR a calculé l'exposition au risque de tempêtes en Europe, événement climatique le plus significatif. La mesure reste à ce jour très imparfaite : les modèles climatiques sur lesquels s'appuie le modèle interne de SCOR reposent sur des données historiques et non sur une vision prospective des effets du changement climatique sur les événements extrêmes, elle-même influencée par la détermination plus ou moins affirmée des États de respecter l'Accord de Paris. A contrario, les investissements analysés sont localisés en Europe et bénéficient d'une couverture assurantielle non prise en compte dans les calculs. Les résultats calculés sont reportés dans le tableau ci-dessus.





Comme les années précédentes, le portefeuille d'actifs physiques bénéficie de sa localisation géographique, principalement à Paris pour l'immobilier en direct et en Europe pour les investissements en dettes immobilières et infrastructures. Sa résilience face au risque d'événement climatique extrême est renforcée par un processus très sélectif lors de l'investissement. Ainsi, la perte reste très limitée au regard de la taille des investissements (1,9 milliard d'euros). Les ratios de perte/investissement s'inscrivent en très légère hausse comparé à fin 2017.

• **Risques de transition**

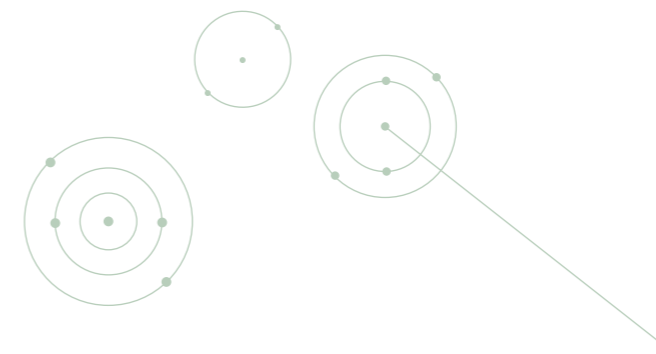
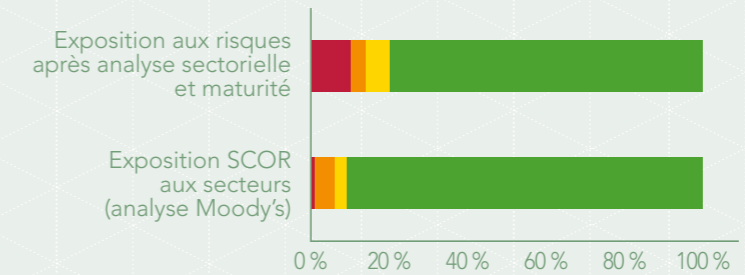
Dans un portefeuille d'investissement, le risque de transition peut être défini comme l'ensemble des risques subis par les entreprises résultant de la transition vers une économie bas-carbone. Il peut s'agir de risques politiques et réglementaires, conséquences de la volonté des États d'accélérer la transition

énergétique (prix du carbone, réglementation produits...), de risques technologiques avec l'émergence de technologies disruptives de nature à modifier le modèle d'affaires de certains acteurs, du risque d'évolution de la demande de produits ou du risque de réputation, directement dépendants de la prise en compte croissante des critères ESG par les acteurs économiques.

La protection des actifs contre le risque de transition revêt deux dimensions distinctes : le risque émetteur et la durée de détention de l'actif. L'objectif de SCOR est de protéger la valeur de ses actifs et donc de minimiser les défauts potentiels ou les hausses de *spreads* suffisamment significatifs pour avoir un impact négatif matériel sur la valeur du portefeuille. Ainsi, plus la maturité des titres est courte, moins l'impact d'une pression sur les *spreads* sera important et on ne considère plus, à court terme, que le risque de défaut. Par ailleurs, le risque de transition d'une entreprise doit s'analyser à un instant donné mais également en tenant compte des engagements de cette entreprise à réduire son intensité carbone ou sa dépendance aux activités carbo-intensives. La question de l'horizon des engagements associé à chaque investissement du Groupe est donc un point fondamental dans la mise en place d'une stratégie climatique résiliente.

Le risque de transition est ainsi particulièrement complexe à analyser pour un investisseur institutionnel. Il suppose de pouvoir s'appuyer sur les contributions nationales déterminées (**Nationally Determined Contributions, NDCs – voir glossaire**) pour la part investie en obligations d'État et sur des données intégrant une vision prospective de l'impact du changement climatique sur le modèle d'affaires des entreprises (également largement dépendant des NDCs) pour la part du portefeuille investi en obligations privées ou en actions. Le risque de transition dépend également de l'horizon d'analyse, certains secteurs étant déjà fortement exposés (charbon, par exemple), d'autres étant à ce stade seulement suspectés de subir les effets négatifs du changement climatique à un horizon difficile à déterminer. Il est évidemment très

● **NIVEAU D'EXPOSITION AU RISQUE DE TRANSITION (SECTEURS ET MATURITÉS)**



fortement dépendant du scénario de réchauffement climatique envisagé et évolue à l'inverse du risque physique. Plus la volonté des États à respecter l'Accord de Paris est forte, plus le risque de transition augmente car les efforts demandés aux différents acteurs seront importants. En parallèle, plus le risque physique diminue car les effets du réchauffement climatique devraient être mieux contenus.

SCOR a réalisé en 2018 la première ébauche d'analyse de son portefeuille en s'inspirant de la cartographie des secteurs réalisée par Moody's Investors Service dans une analyse publiée en septembre 2018. Cette analyse définit le niveau de risque de différents secteurs carbo-intensifs selon une échéance possible de matérialisation du risque de transition, sans toutefois considérer le degré de résilience des entreprises de ces secteurs ni même la maturité de la dette émise par ces entreprises. En s'appuyant sur ces informations

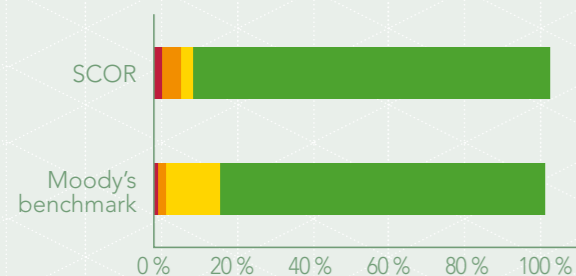
et en affinant l'analyse en intégrant la maturité des titres détenus en portefeuille, SCOR a identifié les lignes devant faire l'objet d'un suivi particulier. L'analyse couvre 84 % du portefeuille du Groupe correspondant aux actifs analysés par Moody's (portefeuille obligataire souverains et émetteurs privés, cf. graphique p. 24).

La maturité des titres détenus en portefeuille est un élément majeur de l'analyse du risque. Une duration courte contribuera à la résilience du portefeuille en réduisant le risque de baisse de la valeur des actifs et en permettant une adaptation du positionnement du portefeuille au rythme des tombées. L'intégration du critère de maturité permet de mieux anticiper les positions à risque du portefeuille.

L'analyse confirme la résilience du portefeuille du Groupe, conséquence de sa stratégie ESG globale.




● **NIVEAU D'EXPOSITION AU RISQUE SECTORIEL**





### • Alignement du portefeuille sur la trajectoire 2°C

SCOR a analysé l'alignement de son portefeuille d'investissement sur la trajectoire 2°C telle que définie dans les scénarios de l'Agence Internationale de l'Énergie. La trajectoire 2°C a été validée par l'Accord de Paris signé lors de la COP 21 en décembre 2015. Cet accord vise à contenir le réchauffement climatique au-dessous de 2°C à l'horizon 2100 par rapport aux niveaux qui prévalaient à l'ère préindustrielle. Même si le dernier rapport du GIEC relève le réel défi pour s'y conformer, ce scénario reste pour l'instant le scénario central auquel les différents standards de reporting font référence.

Les résultats sont utilisés afin de mieux appréhender l'impact du portefeuille d'investissement sur l'environnement. Métrique plus pertinente que l'empreinte carbone incomplète et statique, elle doit permettre à terme de mieux positionner le portefeuille. Toutefois, à ce stade, les méthodologies restent très hétérogènes et les résultats trop volatils pour fixer des objectifs chiffrés. 



## INTÉGRER L'ENSEMBLE DES CRITÈRES ESG POUR UNE MEILLEURE RÉSILIENCE DU PORTEFEUILLE

### • Notation ESG

La première mesure de l'intégration des critères ESG passe par l'évaluation de la qualité du portefeuille d'actifs. Compte tenu de l'extrême diversification de ses investissements, SCOR a fait appel aux compétences de l'agence de notation extra-financière indépendante oekom research pour les instruments les plus traditionnels de son portefeuille. L'agence assure essentiellement la couverture des titres d'État, des obligations privées et des actions cotées. Pour les instruments de dettes, et notamment les dettes infrastructures et immobilières, le Groupe s'appuie naturellement sur l'expertise de sa filiale SCOR IP, acteur reconnu de l'industrie de la gestion de la dette en Europe.

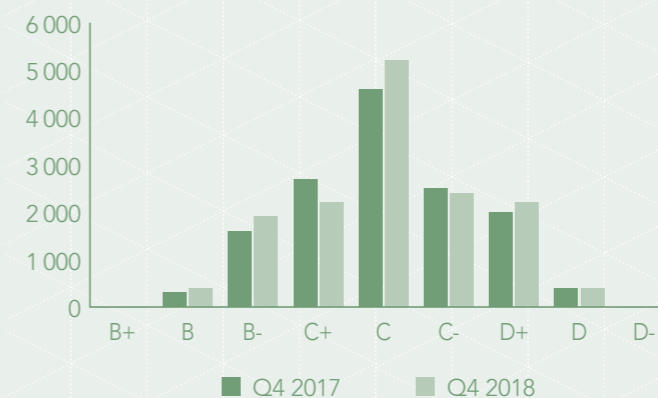
Grâce aux informations collectées auprès de oekom research, SCOR est en mesure de noter 80 % de son portefeuille d'actifs selon des critères extra-financiers. Une analyse ligne à ligne *ex post* est opérée régulièrement, et les émetteurs les moins bien notés peuvent alors être mis sous surveillance. Les gestionnaires d'actifs en charge de la gestion de ces titres peuvent être sollicités pour apporter des compléments d'information ou justifier de la pertinence de l'investissement. SCOR n'applique à ce jour aucune exclusion systématique mais peut procéder à des ajustements de portefeuilles à la suite de ces analyses. En adoptant une démarche pragmatique, le Groupe souhaite concilier maîtrise des risques et objectifs de rentabilité et de solvabilité. Les contraintes de gestion d'actifs liées à l'activité d'un réassureur sont en effet nombreuses, notamment du fait de la multitude de juridictions dans lesquelles SCOR opère. Les vecteurs de croissance de l'activité se situent essentiellement en Asie, dans des pays imposant souvent que les actifs soient investis et conservés localement. L'optimisation de la gestion du capital conduit le Groupe à privilégier



GRÂCE AUX INFORMATIONS COLLECTÉES AUPRÈS DE OEKOM RESEARCH, SCOR EST EN MESURE DE NOTER 80 % DE SON PORTEFEUILLE D'ACTIFS SELON DES CRITÈRES EXTRA-FINANCIERS



## EMPRUNTS D'ÉTAT & ASSIMILÉS (en M€)



alors son cœur de métier aux dépens des risques sur le portefeuille d'actifs qui se limite dans ce cas aux contraintes actifs/passifs (ALM). Le positionnement du portefeuille se fait ainsi très majoritairement sur des emprunts d'État dans les pays jugés les plus à risque. Cette poche augmente régulièrement au rythme de la croissance de l'activité de SCOR en Asie. Le Groupe reste toutefois très attentif aux initiatives locales qui pourraient être prises pour favoriser la transition énergétique, et notamment les perspectives d'émission souveraines de « Green bonds ».

Pour l'évaluation de la notation, la méthodologie oekom research repose sur l'analyse des facteurs environnementaux et sociaux (« E » et « S »), ces derniers incluant les critères relatifs à la gouvernance. Sur la base d'un taux de couverture de 80 % par oekom research (contre 77 % en 2017), le portefeuille de SCOR est noté en moyenne C sans changement par rapport à l'an dernier. Cette notation moyenne regroupe cependant des données très diverses, et, comme mentionné précédemment, les leviers de SCOR sont inégaux selon les classes d'actifs. Les emprunts d'État et les emprunts du secteur privé sont les deux classes d'actifs prédominantes du portefeuille et représentent 91 % des actifs du Groupe couverts par l'analyse oekom research.

Pour le rating pays – appliqué aux titres d'État – oekom research pondère les deux groupes de facteurs E et S de manière équivalente.

Le portefeuille d'emprunts d'État (4,6 milliards d'euros au 31 décembre 2018) est noté en moyenne C et sa répartition comparée à 2017 est présentée dans le graphique Emprunts d'État & assimilés ci-dessus.



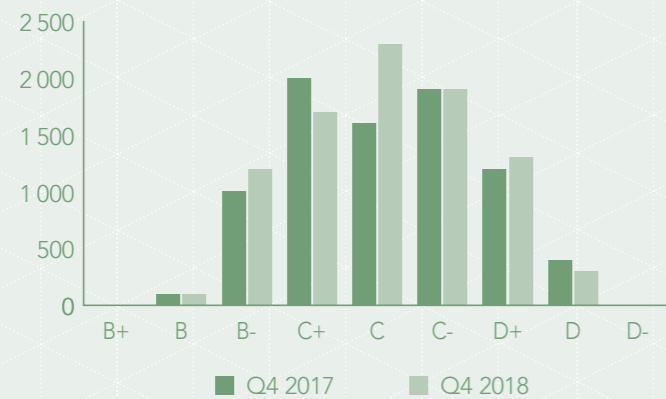
Ces titres sont utilisés principalement pour assurer la couverture ALM des engagements techniques du Groupe. Investir dans d'autres classes d'actifs présente d'autres types de risques et l'analyse d'une telle stratégie n'a pas démontré sa pertinence à ce jour.

La méthodologie utilisée pour noter les entreprises privées repose également sur les deux groupes de facteurs E et S mais leur pondération varie selon le secteur d'activité. L'analyse repose sur des données





**OBLIGATIONS D'ENTREPRISES PRIVÉES (en M€)**



financières et extra-financières fournies par l'entreprise et sur des interviews avec des acteurs de l'entreprise et des parties prenantes externes à l'entreprise. Les obligations privées couvertes par oekom research représentent un total de 8,9 milliards d'euros au 31 décembre 2018 pour une notation ESG moyenne C. Les distributions des notations 2017 et 2018 sont présentées dans le graphique Obligations d'entreprises privées.

Les montants investis en obligations D- représentent 13 millions d'euros, en forte baisse par rapport à 2017, sous le double effet d'un allègement des positions en portefeuille et de l'amélioration de certaines notations.

Comme expliqué dans la section relative au risque de transition, les scores ESG peuvent être également utilisés afin d'affiner une analyse sectorielle en

permettant de replacer un émetteur dans le contexte de son activité et de ses défis, essentiellement pour le pilier environnemental.

**S'ENGAGER POUR ATTÉNUER LES RISQUES DU PORTEFEUILLE**

S'appuyant sur les recommandations du proxy Glass-Lewis, SCOR a exercé l'intégralité des droits de vote des actions détenues en direct dans son portefeuille conformément aux engagements pris dans le cadre de son plan d'action ESG pour les investissements. À l'exception d'une résolution, les recommandations ont été suivies pour les titres détenus ◆



# DONNÉES CHIFFRÉES ET OBJECTIFS

EMPREINTE CARBONE 34  
VISION PROSPECTIVE, ALIGNEMENT  
SUR LES OBJECTIFS INTERNATIONAUX 36



# DONNÉES CHIFFRÉES ET OBJECTIFS

L'engagement de SCOR repose sur l'élaboration d'un référentiel robuste. C'est pourquoi le Groupe développe un ensemble d'indicateurs et d'outils permettant de mesurer l'exposition de ses actifs au changement climatique et de fixer des objectifs permettant l'intégration des critères ESG à l'ensemble de son portefeuille d'investissement.



## EMPREINTE CARBONE

SCOR s'appuie sur les données fournies par ISS pour évaluer l'empreinte carbone de son portefeuille. La photographie ainsi produite n'est qu'un indicateur à un instant donné et fournit peu d'informations sur la démarche ou l'engagement des émetteurs au regard du risque climat, ou sur celle de SCOR pour gérer efficacement ses actifs face au risque lié aux émissions de gaz à effet de serre. Les méthodologies aujourd'hui disponibles sont loin d'être homogènes voire simplement cohérentes, surtout lorsqu'il s'agit des portefeuilles obligataires pour lesquels la clé

d'allocation de la production de gaz à effet de serre reste très arbitraire. L'émergence probable dans les années à venir d'un référentiel de marché permettra sans aucun doute d'affiner la démarche du Groupe, qui à ce stade, reste pragmatique.

L'évaluation de l'empreinte carbone repose sur un certain nombre d'hypothèses et de conventions parmi lesquelles la répartition des émissions de gaz à effet de serre selon leur typologie :

- **périmètre 1** : production directe de gaz à effet de serre par consommation d'énergies fossiles ;
- **périmètre 2** : production indirecte de gaz à effet de serre par consommation d'énergie elle-même consommatrice d'énergies fossiles ;
- **périmètre 3** : autres formes de production de gaz à effet de serre liées à l'activité de l'agent économique.

ISS collecte les informations relatives aux trois périmètres pour les emprunts d'État mais seulement les deux premiers pour les autres classes d'actifs. Ainsi, les résultats collectés ne sont pas parfaitement homogènes.

L'intensité carbone est définie par le total des émissions de CO<sub>2</sub> rapporté au PIB pour les États, ou au chiffre d'affaires pour les entreprises. Elle est calculée hors dette immobilière, dette infrastructures et immobilier en direct. Cette donnée reflète l'impact du

**TABLEAU 1 : INTENSITÉ CARBONE EN FONCTION DU PIB OU DU CHIFFRE D'AFFAIRES ET VARIATION DEPUIS 2016**

	PÉRIMÈTRES 1,2,3	PÉRIMÈTRES 1 ET 2			
	EMPRUNTS D'ÉTAT	OBLIGATIONS PRIVÉES	ACTIONS & CONVERTIBLES	COVERED BONDS	CORPORATE LOANS
TONNES DE CO <sub>2</sub> ÉQUIVALENT RAPPORTÉE AU PIB (emprunts d'État) OU AU CHIFFRE D'AFFAIRES (autres actifs)	514	162	216	4	205
VARIATION 2017	+ 8 %	-3 %	+ 70 %	+ 16 %	+ 102 %
VARIATION 2016	+ 6 %	- 2 %	+ 50 %	- 50 %	+8 %

Les actifs analysés dans ce tableau excluent la dette immobilière, la dette infrastructures et l'exposition à l'immobilier en direct.

**TABLEAU 2 : INTENSITÉ CARBONE INVESTIE ET VARIATION DEPUIS 2016**

	TOTAL SCOR
TONNES DE CO <sub>2</sub> ÉQUIVALENT PAR MILLION D'EUR INVESTI	285
VARIATION 2017	+ 14 %
VARIATION 2016	- 19 %

positionnement de l'entreprise émettrice sur l'environnement. L'intensité carbone par million d'euros investi s'élève à 285 tonnes à fin 2018 en hausse de 14 % comparé à fin 2017. Le calcul couvre 89 % du portefeuille du Groupe à fin 2018.

Les résultats de l'empreinte carbone calculée sur les positions à fin 2018 sur la base des informations des émetteurs datant de 2017, ainsi que le comparatif 2017 sont résumés dans les tableaux ci-dessus.

Une autre métrique repose sur le total des émissions de CO<sub>2</sub> rapporté au montant des investissements réalisés par SCOR (Tonnes de CO<sub>2</sub> équivalent par million d'euros investi). Il est alors possible d'élargir le spectre de

l'analyse aux dettes immobilières et infrastructures afin de couvrir 17,2 milliards d'euros d'actifs en portefeuille (cf tableau 2). Cette métrique renseigne sur les choix du Groupe en matière d'investissements..

Les résultats sont très variables d'une année sur l'autre, conséquence à la fois de la qualité et de la couverture des informations fournies par les entreprises et des adaptations des modèles de calculs. SCOR considère qu'il est encore prématuré de fixer des objectifs chiffrés de « décarbonation » de son portefeuille d'actifs à un horizon rapproché. (cf. graphiques p37).



### VISION PROSPECTIVE, ALIGNEMENT SUR LES OBJECTIFS INTERNATIONAUX

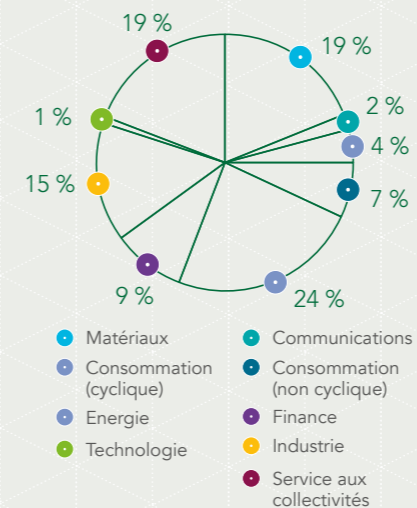
La mesure de l'alignement du portefeuille sur la trajectoire de 2°C prônée par l'Accord de Paris a été confiée à Carbone 4. L'analyse couvre les emprunts d'État, les obligations privées et les actions, soit 85 % du portefeuille total de SCOR.

Les données sont stables entre 3,7°C et 3,8°C sur les années 2016, 2017 et 2018. Les principaux contributeurs sont constitués d'emprunts d'État dans des pays émergents dans lesquels SCOR alloue le capital à son

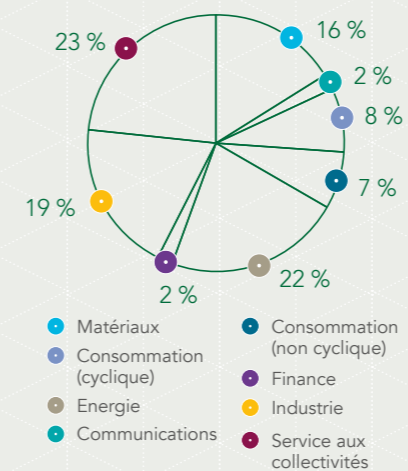
cœur de métier de réassureur aux dépens des risques de marché. Il faut noter cependant qu'une partie de l'activité du Groupe en Asie consiste à protéger les populations locales contre les événements climatiques extrêmes pour l'activité non-vie et à rendre les couvertures médicales plus accessibles pour l'activité vie. Compte tenu des ambitions de développement du Groupe en Asie et des contraintes réglementaires locales, l'amélioration de la trajectoire reste dépendante des initiatives publiques qui seront décidées dans ces pays.

SCOR poursuit activement son analyse des moteurs de la contribution à la température du portefeuille afin d'identifier les meilleurs leviers pour fixer une trajectoire réaliste à un horizon temporel pertinent

### RÉPARTITION DE L'INTENSITÉ CARBONE SUR CHIFFRE D'AFFAIRES PAR SECTEUR (OBLIGATIONS DU SECTEUR PRIVÉ)



### RÉPARTITION DE L'INTENSITÉ CARBONE FINANCÉE PAR SECTEUR (OBLIGATIONS DU SECTEUR PRIVÉ)



# GLOSSAIRE

## ALM « ASSET AND LIABILITY MANAGEMENT » OU GESTION ACTIFS/PASSIFS

Mode de gestion qui repose sur un pilotage de l'équilibre entre les actifs et les passifs en fonction de l'appétit au risque et des objectifs de rentabilité.

## CATASTROPHE BONDS

L'investisseur qui achète une obligation catastrophe couvrant un certain péril (ou un ensemble de périls) perçoit une rémunération comme pour tout autre placement obligataire. En cas de survenance d'un ou plusieurs des périls couverts, il pourra perdre tout ou partie de la rémunération et du capital investi.

## ERM « ENTERPRISE RISK MANAGEMENT »

Approche intégrant le risque comme dimension essentielle de la mise en place de la stratégie de l'entreprise. L'ERM regroupe l'ensemble des méthodologies pour identifier, gérer et rendre compte des risques pouvant avoir un impact sur la définition de la stratégie de l'entreprise et sur la réalisation de ses objectifs.

## ESG « ENVIRONNEMENT – SOCIAL – GOUVERNANCE »

Critères relatifs à la compréhension des risques environnementaux, de la gestion du capital humain et de l'organisation des entreprises. Le développement de ces critères vise à promouvoir de « bonnes pratiques » pour le respect de la terre et des hommes.

## ILS « INSURANCE LINKED SECURITIES »

Produits d'assurance visant à couvrir le risque de catastrophe naturelle.

## IR « INVESTISSEMENT RESPONSABLE »

L'investissement responsable ou Investissement socialement responsable (ISR) consiste à intégrer des critères Environnementaux, Sociaux et de Gouvernance (ESG) dans la gestion financière.

## LABEL BREEAM « BUILDING RESEARCH ESTABLISHMENT ENVIRONMENTAL ASSESSMENT METHOD »

Label britannique, méthode d'évaluation de la performance environnementale des bâtiments développée par le BRE (« Building Research Establishment »), établissement dont la mission est d'améliorer la construction grâce à la recherche.

## LABEL HQE « HAUTE QUALITÉ ENVIRONNEMENTALE »

Label français, concept environnemental décerné à des bâtiments respectant 14 critères relatifs à leur construction, leur gestion de l'eau, de l'énergie... leur confort et leur capacité à préserver la santé à travers notamment la qualité de l'eau et de l'air.

## LABEL LEED « LEADERSHIP IN ENERGY AND ENVIRONMENTAL DESIGN »

Label américain, standard appliqué à des bâtiments respectant des critères de haute qualité environnementale, équivalent américain des labels HQE et BREEAM.

## LABEL TEEC (« TRANSITION ÉNERGÉTIQUE ET ÉCOLOGIQUE POUR LE CLIMAT »)

Créé en septembre 2015 par le ministère de l'Environnement, de l'Écologie et de la Mer, il est attribué aux fonds qui financent l'économie verte à travers des investissements à impact positif pour l'environnement.

## LAGGARDS/UNDERPERFORMERS/ PERFORMERS/LEADERS

Les agences de notation extra-financière répartissent les émetteurs en plusieurs catégories selon leur niveau de maturité et d'engagement au regard des critères ESG. La catégorie peut porter sur l'ensemble des critères ESG ou se référer au positionnement d'une société vis-à-vis du seul critère de changement climatique. Les laggards et underperformers se situent en dessous des standards ou des objectifs, les performers et leaders vont au contraire appliquer des standards plus élevés.

## NDCs (« NATIONALLY DETERMINED CONTRIBUTIONS »)

Lancées par les Nations unies, les Contributions déterminées au niveau national (NDC) définissent publiquement ce que chaque pays prévoit de faire dans le cadre de l'Accord de Paris pour contribuer à l'effort international afin d'assurer un avenir durable pour tous en maintenant l'élévation de la température mondiale depuis l'époque préindustrielle bien en dessous de deux degrés Celsius, avec une préférence pour la limiter à 1,5 degré.

## ODD « OBJECTIFS DE DÉVELOPPEMENT DURABLE »

Les ODD regroupent 17 objectifs que les États membres des Nations Unies se sont fixés à l'horizon 2030 afin d'éradiquer la pauvreté, protéger la planète et garantir la prospérité pour tous. Ces objectifs remplacent les Objectifs du Millénaire pour le Développement qui couvraient la période 2000-2016.

## PSI « PRINCIPLES FOR SUSTAINABLE INSURANCE »

Ces Principes pour une Assurance Responsable ont été élaborés par l'UNEP-FI, l'initiative financière du Programme des Nations Unies pour l'Environnement. Ils définissent un cadre incitant le secteur de l'assurance à intégrer les critères environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG) dans ses prises de décisions.

## RSE « RESPONSABILITÉ SOCIÉTALE D'ENTREPRISE »

Prise en compte de la nécessité, pour chaque entreprise, d'intégrer les matières sociale et environnementale à sa stratégie et d'améliorer en continu ses pratiques au regard de ces matières. La RSE couvre la responsabilité de l'entreprise tout comme son obligation de rendre compte.

## SBT « SCIENCE BASED TARGETS »

L'initiative SBT lancée en 2015 vise à mobiliser 500 entreprises afin qu'elles s'engagent à définir les objectifs de réduction des émissions de gaz à effet de serre leur permettant de s'aligner sur la trajectoire 2°C.

## UNPRI « UNITED NATIONS PRINCIPLES FOR RESPONSIBLE INVESTMENTS »

Initiative lancée en 2006 par des investisseurs en partenariat avec l'Initiative financière du Programme des Nations Unies pour l'Environnement et le Pacte Mondial de l'ONU qui défend six principes en matière d'investissement responsable.

## CONTACTS

DIRECTION DE LA  
COMMUNICATION GROUPE  
Email : [media@scor.com](mailto:media@scor.com)

Marie-Laurence Bouchon  
Group Head of Communications  
Tel.: +33 (0) 1 58 44 75 43

[www.scor.com](http://www.scor.com)

Crédits photos :  
©Shutterstock

Réalisation et production :  
côtécorp.

Sous la direction de Michèle Lacroix  
Contributeurs : Guillaume Levannier,  
Matthieu Togoires, Yun Wai-Song.

An aerial photograph of Central Park in New York City during sunset. The park's trees are in various shades of green and yellow, and the water of the lake reflects the golden light of the setting sun. The dense city skyline is visible in the background under a hazy, orange sky.

# SCOR

ET SES 2 880  
COLLABORATEURS SONT  
TRÈS FIERES DE CONTRIBUER  
À LA PROTECTION ET  
AU BIEN-ÊTRE DE MILLIONS  
DE PERSONNES DANS  
LE MONDE QUI FONT  
FACE À DES RISQUES  
DE TOUTES NATURES.

Pour en savoir plus sur la stratégie,  
les ambitions, les engagements  
et les marchés du Groupe,  
visitez notre site Internet  
[www.scor.com](http://www.scor.com)

Suivez-nous sur  
les réseaux sociaux

