



**RAPPORT  
ESG  
2016**

*Pour un développement  
durable et responsable*

**SCOR**  
The Art & Science of Risk



# SOMMAIRE



## #1

### LES PRINCIPES ESG

page 5

## #2

### LA DÉMARCHE ESG

page 6

## #3

### PHILOSOPHIE D'INVESTISSEMENT

page 7

## #4

### LA PRISE EN COMPTE DES CRITÈRES ESG

page 8

- |   |    |
|---|----|
| 4.1. Adhérer à des chartes, agir pour le climat                     | 8  |
| 4.2. Intégrer les principes ESG dans les décisions d'investissement | 12 |
| 4.3. Promouvoir la recherche et la connaissance                     | 18 |
| 4.4. Respecter les bonnes pratiques                                 | 19 |

## #5

### LA GESTION DU RISQUE CLIMAT

page 22

- |  |    |
|--|----|
| 5.1. Protéger les actifs                                 | 22 |
| 5.2. S'adapter aux conséquences du changement climatique | 29 |
| 5.3. Favoriser la transition énergétique                 | 30 |

## #6

### CONCLUSION

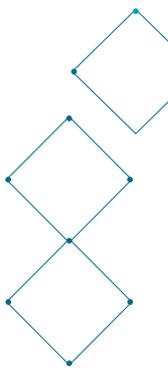
page 35

## #7

### GLOSSAIRE

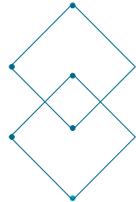
page 36



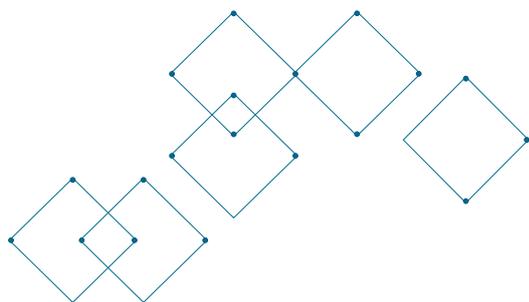


# RAPPORT ESG 2016

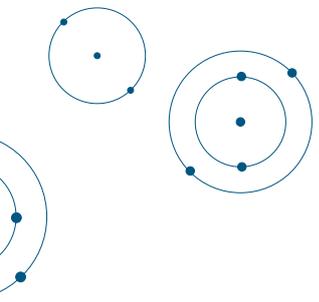
## RELATIF AU PORTEFEUILLE D'INVESTISSEMENT



Rapport établi en application des  
dispositions de l'article 173 de la loi  
française de Transition Energétique  
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).



## MESSAGE DU PRÉSIDENT

---

# DENIS KESSLER PRÉSIDENT-DIRECTEUR GÉNÉRAL DE SCOR

---

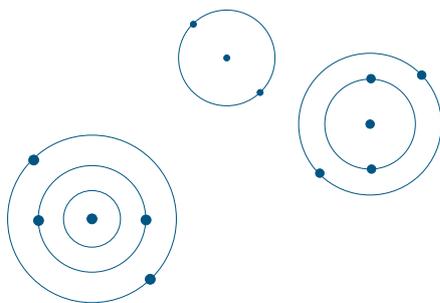
**L**es risques, qu'ils soient naturels, technologiques ou humains, constituent la matière première du groupe SCOR. Pour certains de ces risques, il semble difficile d'agir sur leur occurrence, même si on peut limiter leur impact. C'est le cas des tremblements de terre, pour lesquels on peut encourager les constructions antisismiques. Pour d'autres risques, il est envisageable de limiter leur survenance, leur fréquence et leur gravité. C'est le double rôle des politiques de prévention et de précaution. Il s'agit bien d'influer sur les causes à l'origine des risques pour réduire leur probabilité d'occurrence. Mais là encore, on peut distinguer les risques plutôt individuels – sur lesquels on peut prendre l'initiative d'agir, des risques à dimension collective qui requièrent la contribution de tous les acteurs concernés. Les risques liés au changement climatique relèvent de cette catégorie, leur maîtrise suppose mobilisation, concertation et coopération, même si chacun peut apporter sa contribution en procédant à des choix et en prenant des décisions limitant par exemple l'émission de gaz à effet de serre.

Le groupe SCOR, acteur engagé depuis quinze ans sur ces problématiques, s'efforce de privilégier, à son niveau et avec ses moyens, un développement durable et socialement responsable.

SCOR a signé dès 2003 le Pacte Mondial des Nations-Unies, puis en 2009 la déclaration de Kyoto sous l'égide de l'Association de Genève. Le Groupe est par ailleurs membre fondateur des Principes pour l'Assurance Responsable depuis 2012. En 2015, SCOR a réaffirmé son engagement

en faveur de la gestion du risque climatique, d'une part en annonçant son désinvestissement total des entreprises dont le chiffre d'affaires est réalisé à plus de 50% à partir du charbon, et d'autre part en signant le Manifeste pour le climat aux côtés de grandes entreprises





“ 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 au développement de tous. ”

françaises dans le cadre de la COP21. Plus récemment SCOR a signé, le 21 mars 2017, le Manifeste pour décarboner l'Europe. Le Groupe a par ailleurs annoncé en début d'année 2017 son désengagement total des placements dans les sociétés du secteur du tabac. Avec cette décision, qui atteste sa position de assureur responsable en Vie & Santé, SCOR démontre que les investisseurs peuvent jouer un rôle crucial au service de l'intérêt public.

À titre plus personnel, je copréside depuis mai 2015 le groupe de travail de l'Association de Genève sur les événements extrêmes et les risques climatiques. Je siège également au comité de pilotage de l'Insurance Development Forum (IDF). Cette instance internationale, créée en 2016 en partenariat avec la Banque Mondiale

et les Nations-Unies, vise à améliorer la résilience face aux risques climatiques, en permettant à l'industrie de l'assurance et de la réassurance de partager son expertise en matière de gestion et de couverture des risques avec la sphère publique. L'IDF s'intéresse particulièrement aux pays en développement, très touchés par les catastrophes naturelles et ne disposant d'une très faible couverture d'assurance ou de réassurance.

SCOR œuvre également au partage des connaissances sur les principaux enjeux climatiques qui menacent l'humanité. La Fondation SCOR pour la Science, créée en 2011 et témoignant de l'engagement de long terme du Groupe en faveur de la production et de la diffusion d'une culture du risque, a ainsi organisé en mars 2017 un

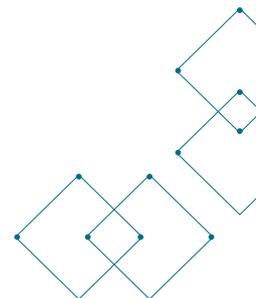
colloque sur la modélisation des risques climatiques, rassemblant de nombreux chercheurs et représentants de l'industrie de l'assurance. Ce colloque avait notamment comme objectif de voir comment mieux modéliser les risques dans les pays en développement et développer des bases de données. De même, en novembre 2016, le groupe SCOR a été à l'initiative d'un rapport sur les risques liés à l'eau au sein du CRO Forum.

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 au développement de tous. Les considérations environnementales, sociales et de gouvernance font partie intégrante de l'identité et de la culture du groupe SCOR.



# #1

## LES PRINCIPES ESG



“ Le groupe SCOR réaffirme son engagement à intégrer les critères ESG dans la gestion de ses actifs financiers dans une optique d’investisseur responsable. ”



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 », cf. glossaire) dans la gestion de ses actifs financiers, dans une optique d’investisseur responsable. SCOR a adopté une approche pragmatique plutôt que dogmatique. L’objectif est de bâtir une démarche active et cohérente qui s’appuie dans un premier temps sur des compétences historiques du Groupe, puis d’élargir progressivement l’analyse à des thèmes plus novateurs et ambitieux. Les critères prioritaires ont ainsi été sélectionnés, en lien avec le cœur de métier du Groupe et ses valeurs fondamentales. Validé par le Comité exécutif et le Conseil d’administration de SCOR, le plan stratégique fixe des principes clairs et des objectifs mesurables sur lesquels le Groupe rend compte de façon régulière et transparente. 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 (« Entreprise Risk Management », cf. glossaire). Les risques environnementaux, sociaux et de gouvernance sont naturellement intégrés dans cette approche, sans faire l’objet d’un cadre spécifique isolé.

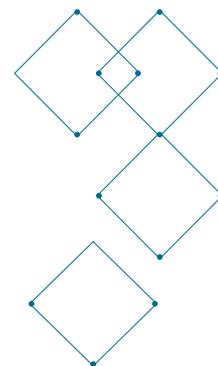
La démarche ESG du groupe SCOR s’inscrit autour de thématiques rigoureusement sélectionnées. Ses axes sont bien évidemment la gestion des risques, inscrite dans les fondements de son activité, mais également l’impact à travers des investissements ciblés dans des secteurs « verts », la couverture des catastrophes naturelles ou encore les sciences de la vie ou de la connaissance. Enfin, SCOR pratique une politique d’exclusion de certains secteurs ou entreprises selon des critères quantitatifs ou qualitatifs.

La taille du portefeuille d’investissements de 19,2 milliards d’euros au 31 décembre 2016 et un appétit limité du Groupe pour la classe d’actifs Actions limitent les capacités d’engagement de SCOR, même auprès des entreprises représentant les plus grosses expositions de cette classe d’actifs. Toutefois, les gestionnaires d’actifs externes sélectionnés par le Groupe sont reconnus comme acteurs engagés de l’investissement responsable (par exemple BlackRock et Invesco).

Le Groupe a choisi une approche active et évolutive, dans le plein exercice de ses responsabilités fiduciaires. En 2016, plus de 80 % du portefeuille de SCOR fait l’objet d’une notation suivant des critères ESG et la part « verte » du portefeuille d’investissements atteint EUR 1,3 milliards si l’on intègre l’immobilier d’exploitation. SCOR applique une démarche cohérente combinant analyse de risque, exclusion et impact à travers des investissements ciblés.

## #2

# LA DÉMARCHE ESG



“ SCOR s’engage à participer au financement de la transition énergétique par des investissements ciblés dans les énergies renouvelables et les immeubles efficients sur le plan énergétique. ”

Le portefeuille de SCOR couvert par des critères ESG est constitué d’emprunts d’Etat, d’obligations émises par les Agences, d’obligations d’entreprises, d’actions, de dettes immobilières et infrastructures ainsi que d’investissements immobiliers en direct. Sont inclus également les investissements sur les risques de catastrophes naturelles ou ILS (« Insurance Linked Securities »,

cf. glossaire) et certains investissements en Private Equity. 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 veut poursuivre 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 renforce la prise en compte de la gouvernance dans ses décisions d’investissement.

Les thèmes choisis démontrent la cohérence et la persévérance du Groupe. Ils s’appuient sur le savoir-faire de SCOR 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 Catastrophe Bonds (cf. glossaire) et autres solutions de couverture du risque de catastrophe naturelles (poche ILS).

Le Groupe poursuit sa démarche exploratoire et affine sa méthodologie afin d’être progressivement en mesure d’intégrer les critères de gouvernance en amont des décisions d’investissement à l’horizon de son plan stratégique. Même si les standards de place sont encore loin d’être stabilisés, SCOR s’appuie, dans certains cas, sur les méthodologies développées par des fournisseurs externes de données et d’analyses pour renforcer son expertise et améliorer progressivement sa démarche pragmatique.

# #3

## 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 été suivie bien antérieurement à 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'investissements. 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 », cf. 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 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.

La gestion des actifs est entièrement déléguée à des gestionnaires d'actifs, interne au Groupe par sa filiale SCOR Investment Partners, ou externes.



# #4

## LA PRISE EN COMPTE DES CRITÈRES ESG



### 4.1. ADHÉRER À DES CHARTES, AGIR POUR LE CLIMAT

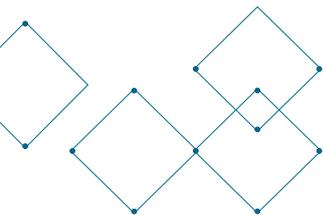
SCOR est engagé depuis de nombreuses années dans la lutte contre le réchauffement climatique : signataire dès 2003 du Pacte Mondial puis en 2009 de la déclaration de Kyoto sous l'égide de l'Association de Genève, SCOR est membre fondateur des Principes pour l'Assurance Responsable (PSI) depuis 2012. Depuis mai 2015, Denis Kessler, Président-Directeur général de SCOR, copréside, avec Shuzo Sumi, Président de Tokio Marine, le groupe de travail mis en place par l'Association de Genève sur les événements extrêmes et les risques climatiques, qui œuvre depuis de nombreuses années pour une meilleure compréhension des liens entre la réassurance et les risques climatiques. Le 19 novembre 2015, le Groupe a réaffirmé son soutien à la déclaration de l'Association de Genève sur la résilience et l'adaptation aux événements climatiques.

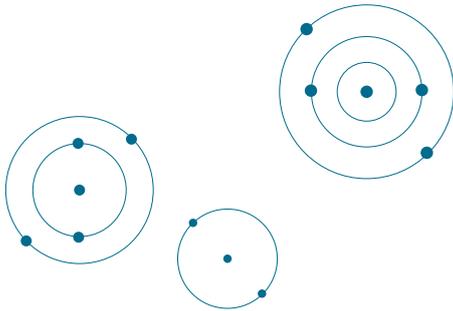
À l'occasion de la COP 21 (« Conférence of Parties »), SCOR s'est engagé le 26 novembre 2015 avec des grandes entreprises françaises pour lutter activement contre le changement climatique. Dans le cadre du Manifeste pour le Climat, SCOR a rappelé sa démarche proactive de promotion d'initiatives complémentaires dans plusieurs composantes de son activité tant en matière d'atténuation que d'adaptation au changement climatique. SCOR s'engage à poursuivre cette démarche d'ici à 2020.

Le groupe SCOR a organisé en juin 2015, en amont de la COP 21, une conférence intitulée « SCOR Foundation Seminar on Climate Risks », en collaboration avec la Toulouse School of Economics et l'Association de Genève. Les plus grands scientifiques (économistes, climatologues, actuaires, universitaires) ainsi que les professionnels de l'assurance et de la réassurance ont participé à cet événement pour analyser et débattre des risques climatiques et de leur assurabilité, ainsi que de la prise de décision dans un contexte d'incertitudes climatiques. [Une publication du Groupe a fait suite à cette conférence.](#)

Lors de cette conférence, SCOR a notamment proposé d'examiner et d'étudier la mise en place de partenariats publics-privés efficaces et équilibrés, afin de réduire les coûts supportés par l'État, d'élargir la couverture à l'ensemble de la population et d'assurer les risques associés au changement climatique. Le Groupe a par ailleurs souligné qu'il est indispensable que les marchés de capitaux renforcent leur capacité à absorber les grandes catastrophes et accroissent leurs efforts de recherche sur la façon de combiner les instruments des marchés de capitaux avec la (ré)assurance traditionnelle.

L'Emerging Risk Initiative du CRO Forum, animé par SCOR en 2016, a publié un rapport sur les risques liés à l'eau. Le secteur de l'assurance et de la réassurance représente une capacité d'investissement substantielle à moyen et long terme. Il pourrait donc peser afin de promouvoir des investissements ou des projets durables. Il pourrait également utiliser son pouvoir d'influence pour encourager des projets d'infrastructure majeurs visant à minimiser l'impact environnemental de l'usage de l'eau et de son approvisionnement. [Voici le lien pour consulter cette publication.](#)





Le groupe SCOR a participé en France aux travaux de place initiés à la suite de la publication du décret n° 2015-1850 du 29 décembre 2015 relatif à l'article 173 de la loi française de transition énergétique et pour la croissance verte. Que ce soit par l'intermédiaire de la commission de développement durable de la Fédération Française de l'Assurance ou par l'Association Française des Investisseurs Institutionnels, le Groupe a mis son expérience de la gestion des risques et de l'impact du changement climatique au service de la place financière de Paris afin d'élaborer des guides offrant aux acteurs de l'assurance et de la réassurance une meilleure compréhension tant des enjeux de l'article 173 de la loi que des exigences du rapport réglementaire à produire.

Le groupe SCOR a également été associé aux travaux de l'Association de Genève visant à analyser l'état des lieux et le positionnement des portefeuilles d'investissements des assureurs et réassureurs au regard du risque de changement climatique et de financement de la transition énergétique.

SCOR Investment Partners (« SCOR IP »), la société de gestion du groupe SCOR, a signé les

UNPRI (« United Nations Principles for Responsible Investments », cf. glossaire) le 13 décembre 2016. Lorsque la gestion des actifs est déléguée à des gestionnaires d'actifs externes, SCOR s'assure lors de leur sélection et à l'occasion des due diligences régulières que leur engagement à respecter les principes de l'investissement responsable s'accorde avec ceux définis par le Groupe.



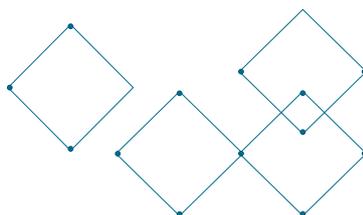


South Pole Group est un prestataire de premier plan de solutions et services durables dans le monde entier. Il propose depuis plus de dix ans des solutions climatiques à un large éventail d'entreprises publiques et privées et d'organisations de la société civile. Son expertise recouvre les domaines clés de l'action climatique dans les entreprises, les risques climatiques associés aux investissements, le conseil, les chaînes d'approvisionnement durables, la finance verte, ainsi que les énergies renouvelables et l'efficacité énergétique. Pionnier dans l'élaboration de projets destinés à réduire les émissions et encourager le recours aux énergies renouvelables, South Pole Group offre aujourd'hui le plus large portefeuille d'activités en la matière disponible sur le marché.



En 2016, seul un gestionnaire d'actifs externe opérant auprès de la succursale canadienne n'est pas signataire des UNPRI. En dehors des emprunts d'Etat canadiens pour lesquels les investissements correspondent à de la couverture mécanique du risque de taux relevant de la gestion ALM, la poche exposée au crédit gérée par ce gestionnaire d'actifs est marginale dans le portefeuille de SCOR.

### TAUX DE COUVERTURE DU PORTEFEUILLE D'ACTIFS PAR LES UNPRI à fin décembre 2016





## 4.2. INTÉGRER LES PRINCIPES ESG DANS LES DÉCISIONS D'INVESTISSEMENT



### ► COMITÉ D'INVESTISSEMENT MANDAT

La division SCOR Global Investments en charge des investissements du Groupe est constituée d'un Group Investment Office (« GIO ») et de la société de gestion SCOR IP.

Le Group Investment Office est en charge de l'interaction entre SCOR et ses gestionnaires d'actifs.

Il détermine, dans le cadre de l'appétit au risque du Groupe, les contraintes d'investissement et en assure le suivi. Il est également en charge du reporting et de la qualité de la donnée ainsi que de la politique d'investissement ESG du Groupe.

“ La RSE est portée par le Groupe au niveau de son Comité Exécutif et du Conseil d'Administration de SCOR SE. ”

### GOVERNANCE EN MATIÈRE DE PRISE EN COMPTE DES CRITÈRES ESG DANS LES DÉCISIONS D'INVESTISSEMENT

#### ► COMITÉ EXÉCUTIF ET CONSEIL D'ADMINISTRATION

La RSE (« Responsabilité Sociétale d'Entreprise », cf. glossaire) est un sujet porté par le Groupe au niveau de son Comité exécutif et du Conseil d'administration de SCOR SE. La politique ESG appliquée aux actifs a été revue dans le cadre du nouveau plan stratégique « Vision in Action » 2016-2019 et les ambitions ont été réaffirmées par le Comité exécutif du Groupe et validées par le Conseil d'administration de SCOR SE. Le Groupe, au travers de ses différents reportings sur la gestion des actifs, rend compte au Comité exécutif du Groupe des actions menées et de l'intégration des critères ESG dans

la gestion de ses investissements. De manière plus opérationnelle, la politique ESG liée aux investissements est ensuite décidée par deux comités.

#### ► 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 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 sont validées lors de ces réunions.

SCOR IP est le principal gestionnaire d'actifs du Groupe. Filiale détenue à 100 % par SCOR SE, elle gère les actifs des sociétés du Groupe à l'exception des entités opérant en Amérique et dans certains pays d'Asie. Elle peut exercer également 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 du mandat, les principes ESG définis par SCOR en matière de décision d'investissement.

Le comité d'investissement du mandat réunit une semaine sur deux des représentants du GIO et de SCOR IP afin d'analyser le positionnement du portefeuille de manière plus opérationnelle et granulaire.

Ce comité discute des choix stratégiques au regard des critères ESG. 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 des entreprises exerçant une part significative de leur activité liée dans le charbon thermique).

#### ► PILOTAGE EX POST

La liste des exclusions mise à jour est communiquée à SCOR IP et aux gestionnaires d'actifs externes pour application immédiate et les règles d'investissement sont mises à jour en conséquence. Le GIO est en charge, entre autres missions, de contrôler la conformité des décisions d'investissements aux différentes limites fixées par le Groupe en matière de risques : concentration, appétit et tolérance au risque, allocation cible... À ce titre, il contrôle a posteriori l'adéquation du positionnement

du portefeuille et de ses indicateurs ESG avec les objectifs décidés par les différents organes de gouvernance dont relève la politique ESG.

L'équipe de gestion des risques du GIO intègre la notation ESG et les listes d'interdiction 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 d'investissement. Ex ante ou ex post, la dimension ESG est parfaitement intégrée à la gestion des risques.

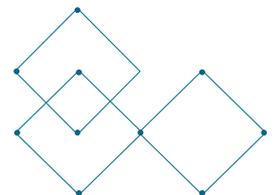
#### ► RÔLE DES GESTIONNAIRES D'ACTIFS

SCOR s'appuie enfin sur les compétences des gestionnaires d'actifs auxquels la gestion des actifs 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 culture 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. 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.

De nouveaux mandats ont été attribués au cours des deux dernières années et les deux gestionnaires d'actifs sélectionnés, BlackRock et Invesco, sont signataires de la charte des UNPRI depuis de très nombreuses années. Ils pratiquent une politique active d'engagement auprès des émetteurs ainsi qu'une politique de vote intégrant les critères ESG.



Le Groupe utilise les informations mises à disposition par sa société de gestion. SCOR IP a sélectionné South Pole pour calculer l’empreinte carbone des actifs du Groupe et oekom research pour déterminer les notations extra-financières. Ces notations sont utilisées par la société de gestion lors des décisions d’investissement et par SCOR dans le suivi a posteriori de l’adéquation du positionnement du portefeuille avec la stratégie d’investissement définie par le Groupe.

Une analyse de l’alignement du portefeuille de SCOR sur l’objectif de contenir le réchauffement climatique sous la barre des 2°C à l’horizon 2100 a par ailleurs été réalisée par 2°Investing Initiative.

### ► EXCLUSIONS

Le groupe SCOR pratique une politique d’exclusion depuis de très nombreuses années. Limité dans un premier temps 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, le principe d’exclusion a été étendu dès novembre 2015 aux entreprises dont le chiffre d’affaires est réalisé à plus de 50 % sur le charbon. Ainsi, le 30 novembre 2015, le groupe SCOR a annoncé s’être désinvesti totalement des entreprises dont le chiffre d’affaires est réalisé à plus de 50 % sur le charbon et s’est engagé à ne plus réaliser aucun nouvel investissement financier dans ces entreprises, sur l’intégralité de son portefeuille d’actifs.

Du fait de son positionnement international, le Groupe est exposé à de très nombreuses réglementations qui diffèrent selon l’activité des différentes filiales. Ainsi, certaines entités sont contraintes d’appliquer une limite plus stricte fixant à 30 % le maximum autorisé. Ces exclusions normatives sont complétées par des exclusions thématiques guidées par une exigence de gestion des risques.

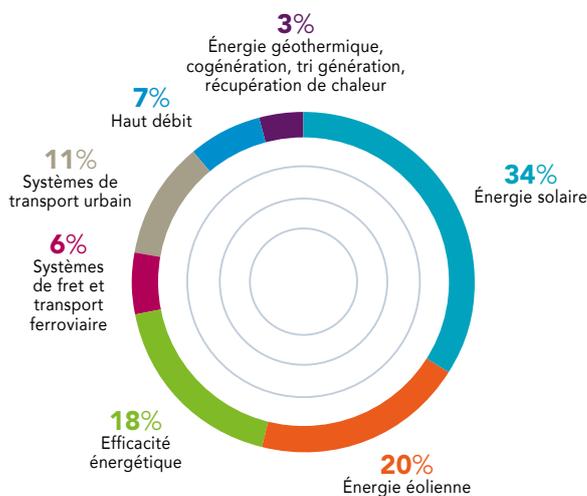
### ► INVESTISSEMENT À IMPACT

SCOR sélectionne ses investissements dans le cadre d’une démarche responsable et engagée. Par le biais du financement de la transition énergétique par de la dette infrastructures allouée aux énergies renouvelables, de l’investissement dans les Insurance Linked Securities pour aider à la reconstruction après les catastrophes naturelles, de l’engagement actif dans les sciences de la vie, de la promotion de la société du savoir, SCOR exerce pleinement sa responsabilité d’investisseur institutionnel soucieux d’un monde plus respectueux de la Terre et de l’Homme.

**Témoin de cette stratégie de SCOR, les investissements en dettes infrastructures réalisés via les fonds gérés par SCOR IP financent à plus de 60 % des projets respectant les critères TEEC (« Transition Energétique et Ecologique sur le Climat », cf. glossaire) ou à impact social.**



### RÉPARTITION DES INVESTISSEMENTS EN DETTES INFRASTRUCTURES RESPECTANT LE LABEL TEEC OU À IMPACT SOCIAL fin décembre 2016



Exemples de projets infrastructures dans les fonds gérés par SCOR IP



## PROJET AREMA INFRASTRUCTURE SOCIALE FRANCE

### DESCRIPTION DU PROJET

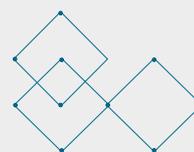
- Financement du projet de reconfiguration du Stade Orange Vélodrome à Marseille et de ses abords
- Projet financé sous la forme d'un PPP<sup>(1)</sup> dont la contrepartie publique est la Ville de Marseille (rating S&P : A | Fitch : A+)
- Attribué en 2010 à la société projet AREMA suite à un appel public à concurrence
- Projet entré en exploitation le 28 août 2014 avec la mise à disposition de l'ensemble du périmètre du projet

### AVANCEMENT DU PROJET

- Projet en phase d'exploitation depuis août 2014
- Remboursement de la dette indépendant des performances d'exploitation

### DONNÉES CLÉS

Pays	France
Secteur	Infrastructure sociale
Actionnaires	CDC, Mirova, CEPAC, Bouygues Bâtiment Sud-Est, Bouygues E&S FM
Montant total de la dette	EUR 136 367 501
Part fonds SCOR IP	EUR 30 000 000
Date d'acquisition	15/07/2016



(1) Partenariat Public-Privé.



## PROJET THD NORD PAS DE CALAIS TÉLÉCOMMUNICATIONS FRANCE

### DESCRIPTION DU PROJET

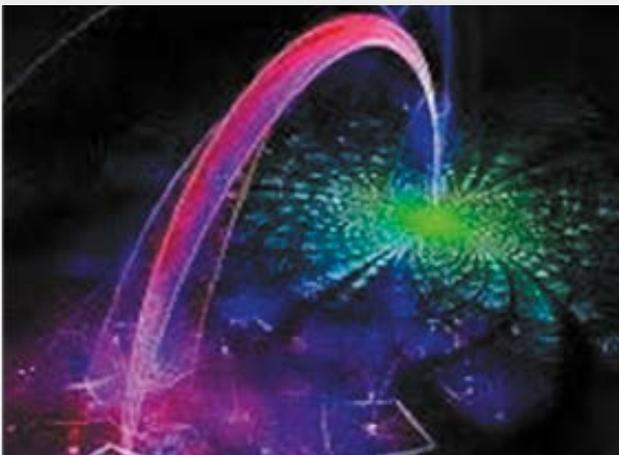
- Financement de la conception, de la construction, de l'exploitation, de la maintenance et de la commercialisation du réseau de fibre optique très haut débit sur le territoire de l'ex-région Nord Pas de Calais en France dans les zones non-couvertes par le secteur privé du fait de leur faible densité de population
- Bénéficie d'un contrat de concession de 25 ans avec le Syndicat mixte ouvert Nord Pas de Calais Numérique
- Contrat de crédit conclu avec la BEI en vue de mettre en place pendant la période de construction un refinancement partiel de la dette senior à hauteur de 105 millions d'euros

### AVANCEMENT DU PROJET

- Période de construction de cinq ans jusqu'en 2021 avec une mise en service progressive du réseau pendant celle-ci

### DONNÉES CLÉS

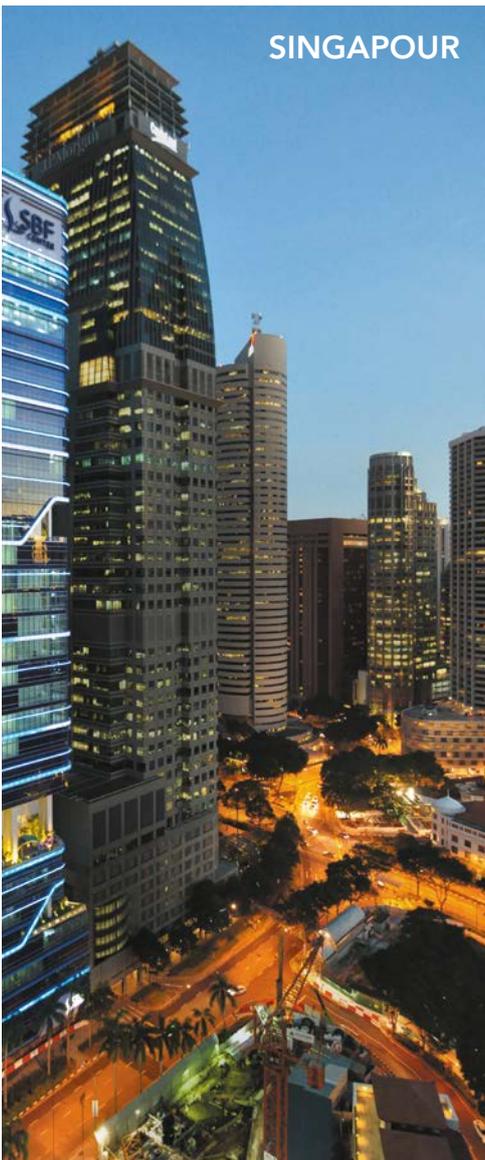
Pays	France
Secteur	Télécommunications
Actionnaires	Fideppp 2, Mirova SP2, CDC, Axione, Bouygues Energies & Services
Montant total de la dette	EUR 401 018 000
Part fonds SCOR IP	EUR 33 700 000
Date d'acquisition	16/12/2016



## LE PARC IMMOBILIER DE SCOR REEMPLIT DE FAÇON CROISSANTE LES CRITÈRES DES LABELS BREEAM, HQE OU LEED



PARIS



SINGAPOUR



COLOGNE



LONDRES

### 4.3. PROMOUVOIR LA RECHERCHE ET LA CONNAISSANCE

#### 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 2016, cette poche s'élève à près de EUR 150 millions investis en actions et en obligations, dont 40 millions d'euros réalisés au deuxième semestre 2016.

Les entreprises sélectionnées sont principalement positionnées sur les biotechnologies et travaillent à l'amélioration des traitements médicaux ou à leur accessibilité pour le plus grand nombre, et souhaitent inscrire leur développement dans une démarche responsable.

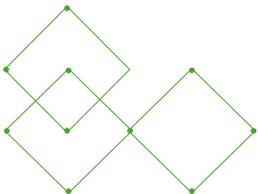
#### LES SCIENCES DE LA CONNAISSANCE

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 Editions 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 leur 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 se propose aujourd'hui

de 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'est déployée au fil des mois. Elle s'incarne désormais à travers un groupe, HUMENSIS, issu de la fusion des PUF et des Editions Belin, dont la vocation est d'agréger 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.



# 150

MILLIONS D'EUROS  
investis en actions  
et obligations dans  
les sciences de la vie

## 4.4. RESPECTER LES BONNES PRATIQUES

### NOTATION ESG

Pour SCOR, l'intégration des critères ESG passe avant tout par la mesure de la qualité de son portefeuille d'actifs. Compte-tenu de l'extrême diversification de ses investissements, le Groupe 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'Etat, 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 européenne.

**Grâce aux informations collectées, SCOR est en mesure de noter 73 % de son portefeuille d'actifs financiers selon des critères extra-financiers.**

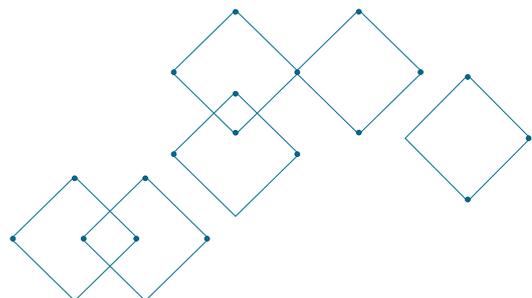
Une analyse ligne à ligne ex post est opérée régulièrement, et les émetteurs les moins bien notés peuvent alors être mis sous surveillance. Les gestionnaires d'actifs en charge de la gestion de ces titres peuvent être sollicités pour apporter des compléments d'information ou justifier de la pertinence 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

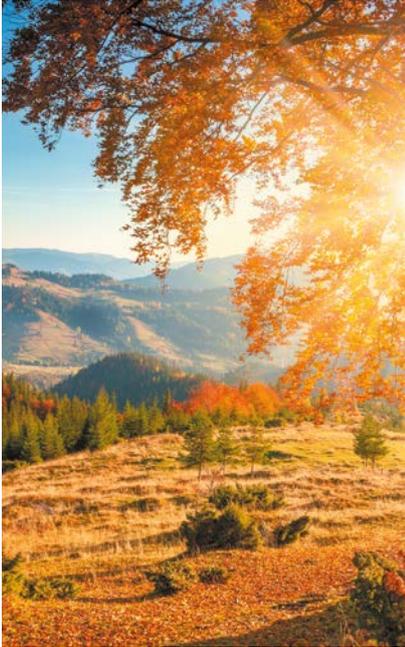


concilier maîtrise des risques et objectifs de profitabilité et de solvabilité.

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. Toutefois, le Groupe souhaite souvent limiter le capital déposé dans certains pays émergents aux activités cœur de la réassurance. La gestion d'actifs répond alors avant tout aux contraintes actifs/passifs (ALM) et le positionnement du

portefeuille se fait très majoritairement sur des emprunts d'Etat. Il est fort probable que cette poche d'actifs augmentera dans les prochaines années 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 ».





### oekom research

oekom research AG compte parmi les principales agences de notation extra-financière. Elle fournit à ses clients les informations décisives leur permettant de combiner un investissement socialement responsable (ISR) et un rendement élevé. En partenariat avec des investisseurs institutionnels et des fournisseurs de services financiers, elle développe pour eux des produits individuels ainsi que des stratégies d'investissement innovantes dans un marché en pleine croissance. Son activité de recherche en matière de Responsabilité Sociale de l'Entreprise (RSE) couvre les émetteurs



d'actions et d'obligations (entreprises, pays et institutions supranationales). L'évaluation des titres au sein d'oekom research repose sur trois principes fondamentaux : la qualité, l'indépendance et la transparence. Depuis sa création en 1993, oekom research a contribué activement à façonner le marché de l'ISR. Ses analystes sont des experts dont les services sont très convoités. Ses évaluations fournissent aux entreprises un indice de référence et stimulent l'intérêt des entreprises pour l'intégration de critères environnementaux, sociaux et de gouvernance dans leur gestion au quotidien.

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 73 % par oekom research, le portefeuille de SCOR est noté en moyenne C. 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 87 % 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.

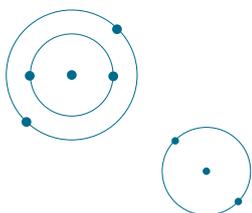
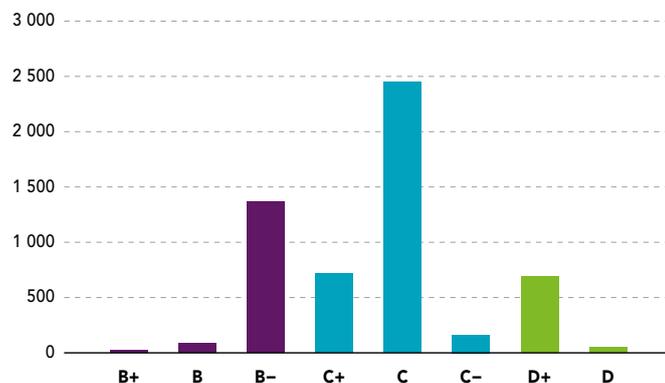
Le portefeuille d'emprunts d'État (5,4 milliards d'euros au 31 décembre 2016) est noté en moyenne C et sa répartition est présentée dans le graphique ci-dessous.

Ces titres sont utilisés principalement comme fondement de 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.



#### EMPRUNTS D'ÉTAT & ASSIMILÉS

en euros millions





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 financières et extra financières fournies par l'entreprise, mais également 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 7,2 milliards d'euros au 31 décembre 2016 pour une notation ESG moyenne C. La distribution des notations est présentée dans le graphique 1.

Les montants investis en obligations D- représentent moins de 100 millions d'euros et la répartition par secteur est présentée dans le graphique 2.

L'analyse individuelle des émetteurs révèle essentiellement un manque de transparence dans les informations qu'ils publient, plus de la moitié des encours concernant des entreprises filiales d'un groupe non coté.

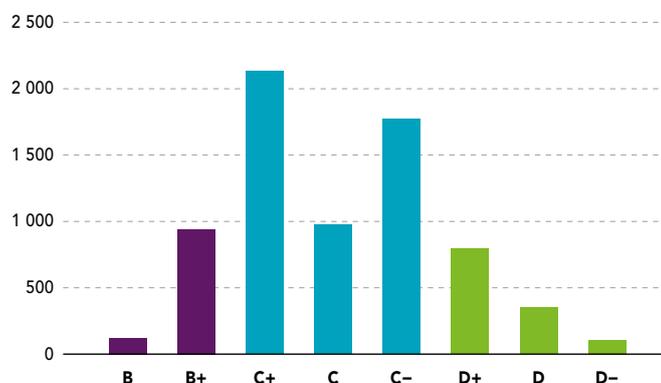
## EXERCICE DES DROITS DE VOTE

Le Groupe revoit régulièrement sa politique d'exercice des droits de vote liés à la détention d'actions non stratégiques. Jusqu'à présent, un seuil minimum de détention de titres conditionne l'exercice des droits de vote. Compte-tenu des faibles montants investis sur cette classe d'actifs, le Groupe n'a pas exercé ses droits de vote au cours des dernières années. Cette démarche deviendra plus systématique à l'avenir et les décisions s'appuieront sur les recommandations d'un proxy dont la sélection était en cours fin 2016.

L'exercice des droits de vote liés aux actions détenues sous forme de participation stratégique reposera sur une analyse interne des différentes résolutions présentées et leur adéquation aux principes ESG du Groupe.

### OBLIGATIONS D'ENTREPRISES PRIVÉES

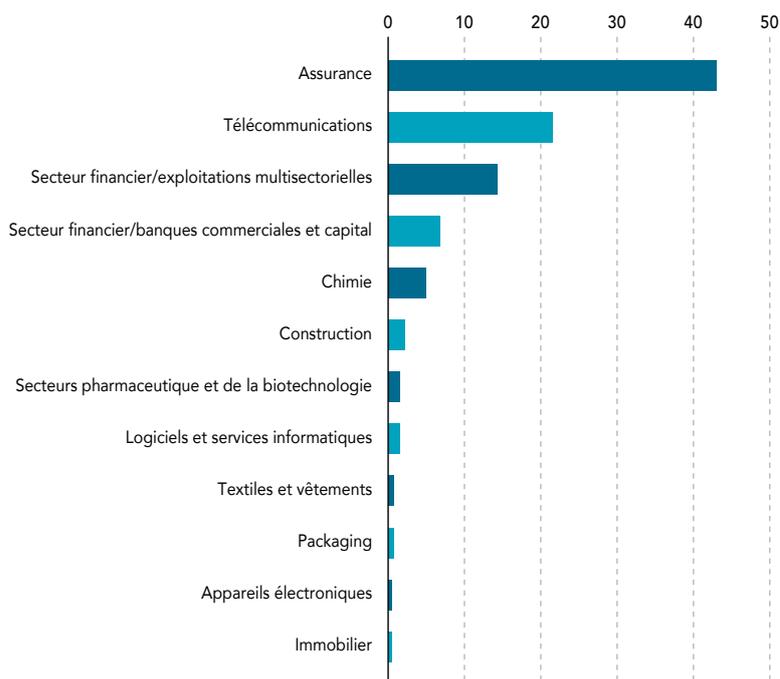
Graphique 1



Source : oekom research.

### RÉPARTITION DES ENTREPRISES PRIVÉES NOTÉES D-

Graphique 2



Source : oekom research.

# #5

## LA GESTION DU RISQUE CLIMAT



### 5.1. PROTÉGER LES ACTIFS

#### MÉTHODOLOGIE DE GESTION DES RISQUES

##### ► 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.

Les risques physiques aigus sont définis comme les risques liés à des événements de type catastrophes naturelles qui incluent les phénomènes météorologiques extrêmes tels que les cyclones, ouragans ou inondations.

L'analyse effectuée porte sur un portefeuille localisé essentiellement en France dont la valeur de marché s'élève à 1,8 milliard d'euros au 31 décembre 2016.

Les répartitions de la valeur de marché par classe d'actifs et par pays sont les suivantes :

	Valeur de marché (EURm)	Valeur de marché (%)
Dettes immobilières	265	15 %
Dettes infrastructures	201	11 %
Immobilier	1 364	75 %
<b>TOTAL</b>	<b>1 830</b>	<b>100 %</b>

	Valeur de marché (EURm)	Valeur de marché (%)
France	1 569	85,7 %
Danemark	7	0,4 %
Allemagne	45	2,5 %
Italie	40	2,2 %
Pays-Bas	20	1,1 %
Singapour	52	2,8 %
Espagne	7	0,4 %
Royaume-Uni	90	4,9 %
<b>TOTAL</b>	<b>1 830</b>	<b>100 %</b>



# 85%

des risques  
physiques analysés  
sont localisés  
en France

L'analyse des risques physiques « aigus » a été réalisée sur ce portefeuille en utilisant le modèle interne de SCOR de simulation de catastrophes naturelles, 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.

80 % du portefeuille de dettes infrastructures, 95 % du portefeuille de dettes immobilières et 96 % du portefeuille d'immobilier direct ont pu être analysés par le modèle interne. Le principal risque auquel le portefeuille est exposé est celui des tempêtes susceptibles de survenir en Europe.

Les résultats calculés par le modèle interne pour les investissements considérés sont reportés dans le tableau suivant :

	Dettes infrastructure	Dettes immobilière	Immobilier direct	Total
Perte moyenne annuelle (EUR)	6 869	8 281	32 118	47 268
Perte moyenne en cas d'événement centenaire (EUR)	65 624	144 251	578 291	733 062

Ces résultats montrent qu'un sinistre survenant statistiquement une fois tous les cent ans (année d'évènement centenaire) entraînerait une perte de 0,7 millions d'euros dans l'ensemble du portefeuille. La perte moyenne annuelle s'élève à 47 000 euros. Ces montants restent relativement faibles au regard des montants investis dans les trois classes d'actifs sous revue. La localisation des immeubles détenus en direct apparaît assez protectrice contre le risque physique.

### ► RISQUES ÉMETTEURS

La protection des actifs contre le risque du réchauffement climatique revêt deux dimensions distinctes : le risque émetteur et la durée de détention de l'actif. Le risque de perte de valeur peut être suffisamment faible à court terme pour ne pas justifier d'action dans l'immédiat. De même, l'intensité carbone d'une entreprise doit s'analyser dans l'absolu mais également en tenant compte de ses engagements à les réduire. SCOR ne se place pas dans l'optique de sanctionner mais préfère adopter une position d'accompagnement vers des pratiques

plus vertueuses. Il s'agit donc de développer progressivement une matrice et une méthodologie d'analyse individuelle des positions à risque permettant un pilotage des risques du portefeuille au regard du changement climatique. SCOR analyse actuellement la faisabilité d'une telle démarche.



### EMPREINTE CARBONE ET OBJECTIFS INTERNATIONAUX —

#### ► EMPREINTE CARBONE

SCOR s'appuie sur les données de South Pole 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.

South Pole collecte les informations relatives aux trois périmètres pour les emprunts d'Etat mais seulement les deux premiers pour les autres classes d'actifs. Ainsi, les résultats collectés ne sont pas encore parfaitement homogènes. L'analyse fournie par South Pole couvre EUR 13,2 milliards d'actifs du portefeuille.

L'intensité carbone est définie par le total des émissions de CO<sub>2</sub> rapporté au PIB pour les Etats, ou au chiffre d'affaires pour les entreprises.

Les résultats de l'empreinte carbone calculée par South Pole sur les positions du portefeuille SCOR à fin 2016 sur la base des informations des émetteurs datant de 2015, sont résumés dans les tableaux suivants :

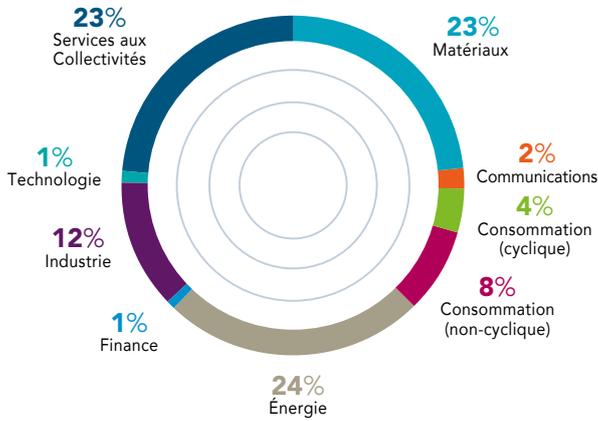
	Périmètres 1,2,3			Périmètres 1 et 2	
	Emprunts d'Etat	Obligations privées	Actions & convertibles	Covered bonds	Corporate loans
Tonnes de CO <sub>2</sub> équivalent rapporté au PIB (emprunts d'Etat) ou au chiffre d'affaires (autres actifs)	486	165	144	8	190

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





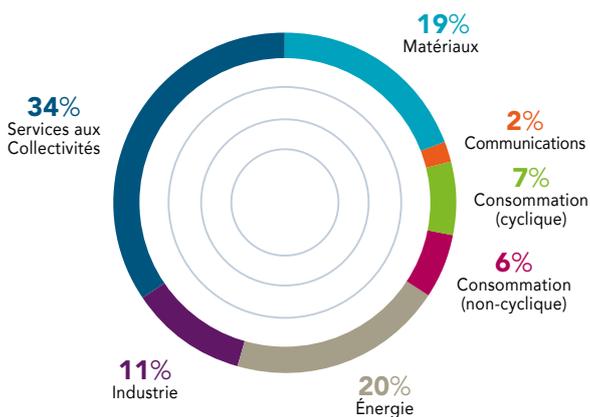
**RÉPARTITION DE L'INTENSITÉ CARBONE SUR CHIFFRE D'AFFAIRES PAR SECTEUR (OBLIGATIONS DU SECTEUR PRIVÉ)**



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 16,3 milliards d'euros d'actifs en portefeuille.

	Total SCOR
Tonnes de CO <sub>2</sub> équivalent par million d'EUR investi	354

**RÉPARTITION DE L'INTENSITÉ CARBONE FINANCIÉE PAR SECTEUR (OBLIGATIONS DU SECTEUR PRIVÉ)**



**► VISION PROSPECTIVE, ALIGNEMENT SUR LES OBJECTIFS INTERNATIONAUX**

SCOR a pour la première fois analysé l'alignement de son portefeuille d'investissement sur la trajectoire 2° telle que définie dans les scénarios de l'Agence Internationale de l'Énergie.

Cette trajectoire 2° 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.

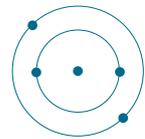
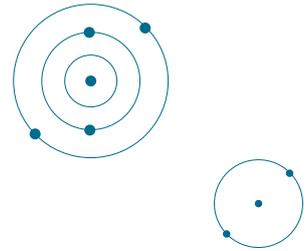
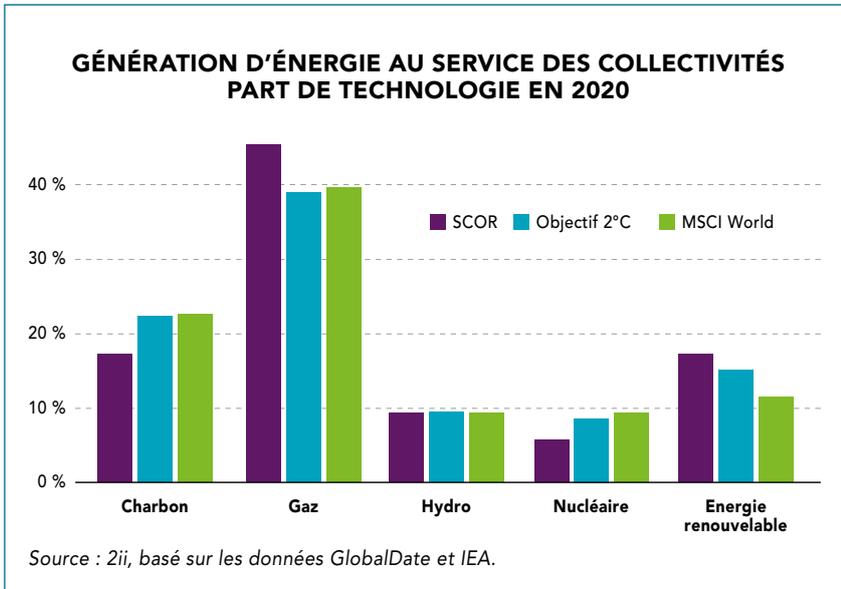
L'analyse du portefeuille de SCOR a été réalisée par 2° Investing Initiative et couvre une partie limitée du portefeuille actions et du portefeuille obligataire. L'alignement du portefeuille est mesuré au regard d'un benchmark qui représente le poids théorique de chaque source d'énergie pour atteindre l'objectif 2°C en 2020.

Pour la poche actions, l'analyse couvre environ un tiers des positions mais 80 % de leur empreinte carbone. Le portefeuille actions analysé est en ligne avec l'objectif 2°C pour les énergies fossiles. En revanche, il n'est pas aligné sur l'objectif 2°C pour les services aux collectivités ni l'automobile. Ce sont à ce jour les trois seuls secteurs couverts par l'analyse fournie par 2° Initiative Investing. Le portefeuille actions du Groupe représente seulement 3 % du portefeuille d'actifs de SCOR à fin 2016.

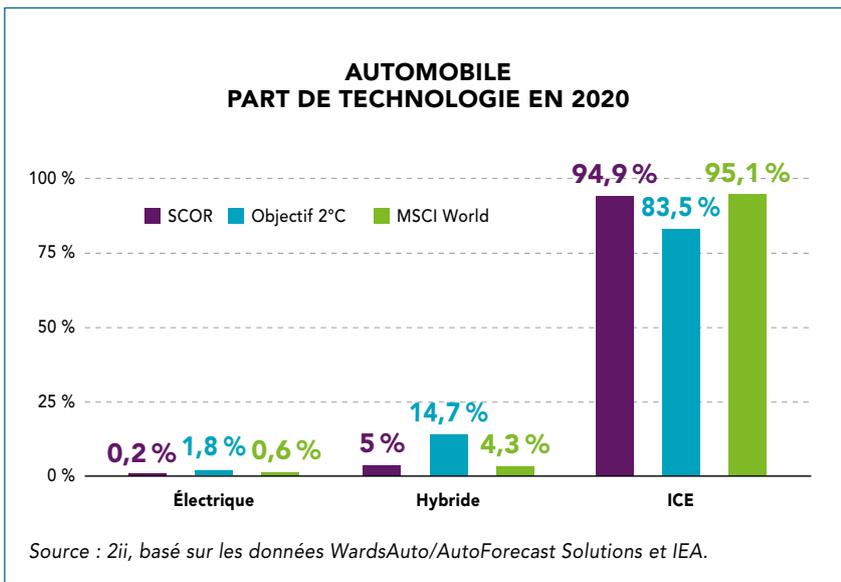
Pour la partie obligataire, l'analyse couvre les secteurs de la génération d'énergie dans les services aux collectivités et de l'automobile.



Le graphique ci-dessous montre un bon alignement du portefeuille de SCOR investi dans la génération d'énergie au service des collectivités sur l'objectif 2°C, notamment grâce à une sous exposition au charbon et une sur exposition aux énergies renouvelables.



Sur le secteur automobile, le portefeuille reste surinvesti en motorisations traditionnelles par rapport au poids des constructeurs de véhicules électriques ou hybrides.





SCOR a également procédé à une analyse prospective du risque carbone de son portefeuille à l'aide des notations fournies par oekom research.

Le « Carbon Risk Rating » de oekom research mesure la capacité d'une entreprise à gérer le risque climat non pas dans l'absolu mais au regard de son secteur d'activité. oekom research affecte à chaque entreprise un niveau de positionnement :

- « laggards » (cf. glossaire),
- « climate underperformers » (cf. glossaire),
- « climate performers » (cf. glossaire),
- « leaders » (cf. glossaire).

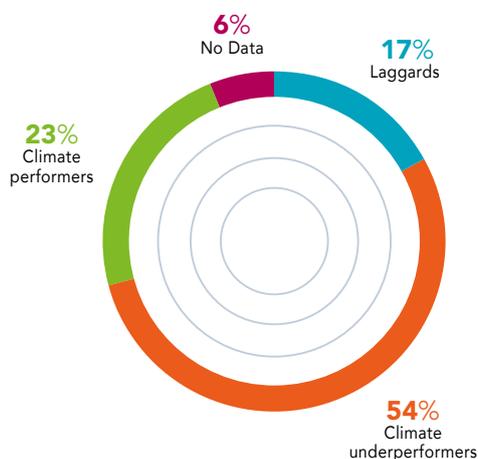
Le portefeuille d'actifs investis dans des obligations d'entreprises du secteur privé est réparti dans le graphique 3.

À travers le prisme « Carbon Risk Rating », 23 % du portefeuille obligataire est investi sur des émetteurs qui ont activement pris en compte le risque climatique. Ce positionnement résulte de la très grande granularité du portefeuille de SCOR, élément majeur de la gestion du risque pratiquée par le Groupe. L'univers des émetteurs est encore trop limité pour permettre un ajustement rapide en faveur des émetteurs les plus avancés dans la prise en compte des risques liés au changement climatique.

Le portefeuille investi en actions et obligations convertibles est réparti dans le graphique 4.

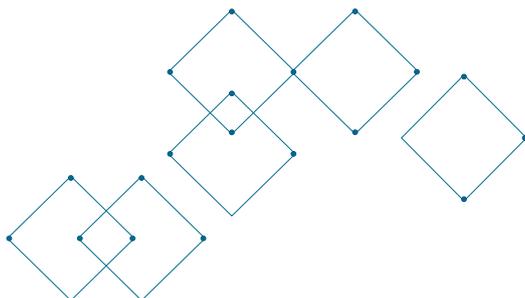
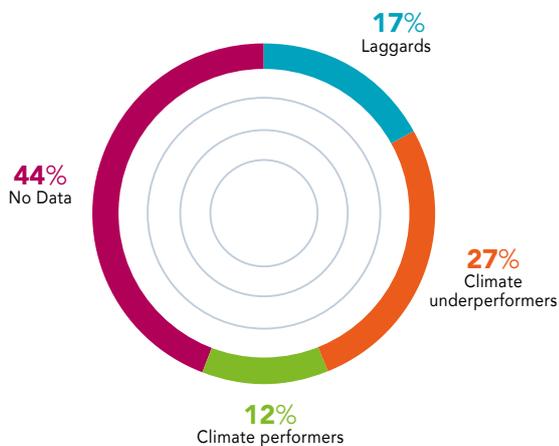
### RÉPARTITION DES ACTIFS INVESTIS EN OBLIGATIONS PRIVÉES

Graphique 3



### RÉPARTITION DES ACTIFS INVESTIS EN ACTIONS ET OBLIGATIONS CONVERTIBLES

Graphique 4



Pour la poche Actions, 44 % du portefeuille n'est pas couvert par le « Carbon Risk Rating » de oekom research, l'essentiel concernant des fonds actions et non des titres en direct.

Une autre approche fournie par South Pole consiste, pour chacun des émetteurs du portefeuille, à analyser la qualité du reporting publié sur les émissions de gaz à effet de serre. Les entreprises sont ensuite classées selon le degré de maturité de leur reporting :

- pas de reporting sur les gaz à effet de serre,
- reporting inférieur à la moyenne,
- reporting supérieur à la moyenne,
- reporting en ligne avec SBT Initiative (« Science Based Targets », cf. glossaire), les entreprises s'engageant à réduire leurs émissions de gaz à effet de serre en vue de respecter l'objectif 2°C.

Près de 74 % du total des entreprises des portefeuilles actions et obligations du secteur privé analysées selon cette

méthode mettent en place les moyens d'atteindre progressivement l'objectif 2°C.

Face à la disparité des conclusions selon la méthodologie utilisée et à un taux de couverture encore souvent très parcellaire, SCOR poursuit ses efforts pour établir un référentiel robuste et fiable, lui permettant d'appuyer sa stratégie sur des résultats stables et cohérents.

### **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 (3,6 ans

au 31 décembre 2016) et la rotation habituelle du portefeuille permet de réallouer rapidement les actifs.

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.



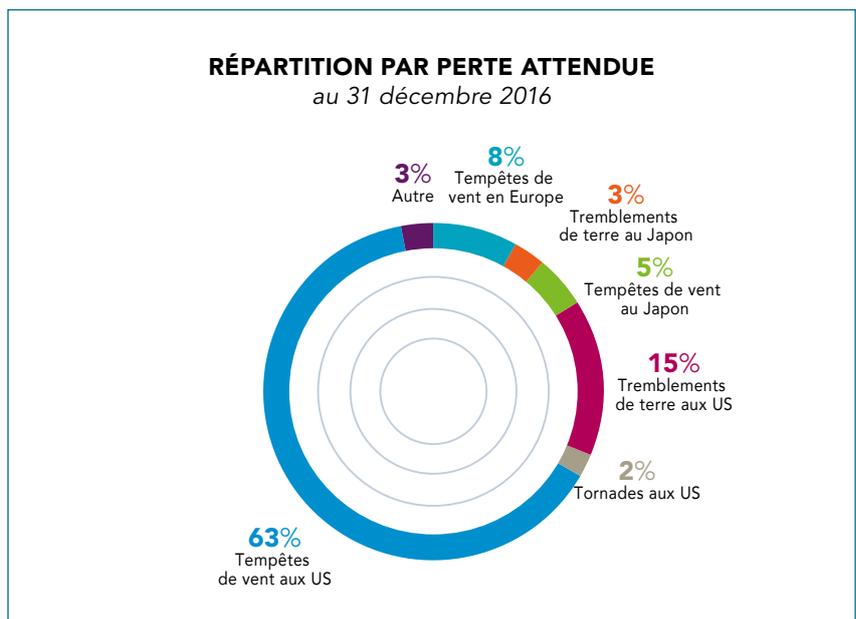
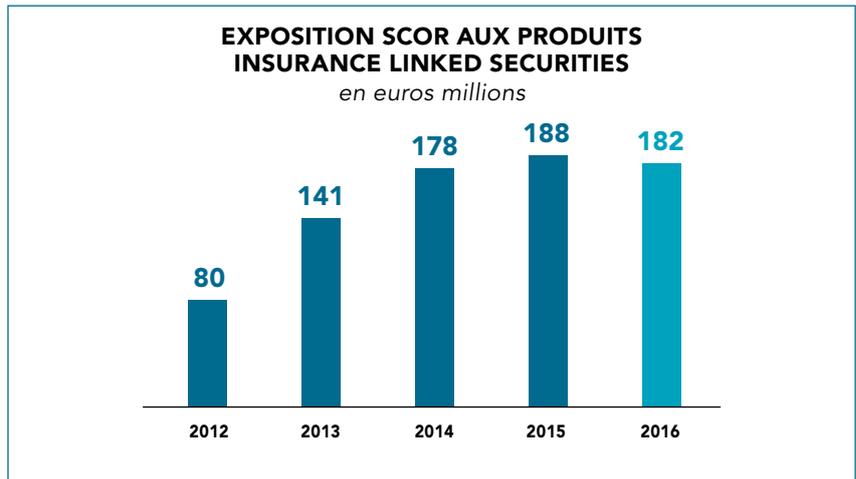
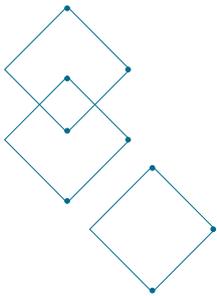
L'initiative 2° Investing est un think-tank multi-acteurs. Son travail de recherche et de mobilisation des acteurs a pour objectif de :

- aligner les processus d'investissement des institutions financières avec les scénarios climatiques +2°C ;
- développer les indicateurs et les outils pour mesurer la performance climatique des institutions financières ;
- favoriser la mise en place d'un cadre réglementaire cohérent avec la réorientation des financements vers une économie décarbonée.

## 5.2. S'ADAPTER AUX CONSÉQUENCES DU CHANGEMENT CLIMATIQUE

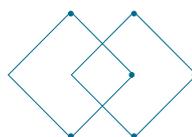
SCOR met son expertise acquise dans l'activité de couverture assurantielle des risques de catastrophes naturelles au double service de la rentabilité du portefeuille d'actifs par la diversification, et du financement de la reconstruction après les catastrophes naturelles. SCOR participe ainsi activement 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 2016, SCOR détient EUR 182 millions d'engagements dans de tels fonds gérés par sa filiale SCOR IP.



**182**

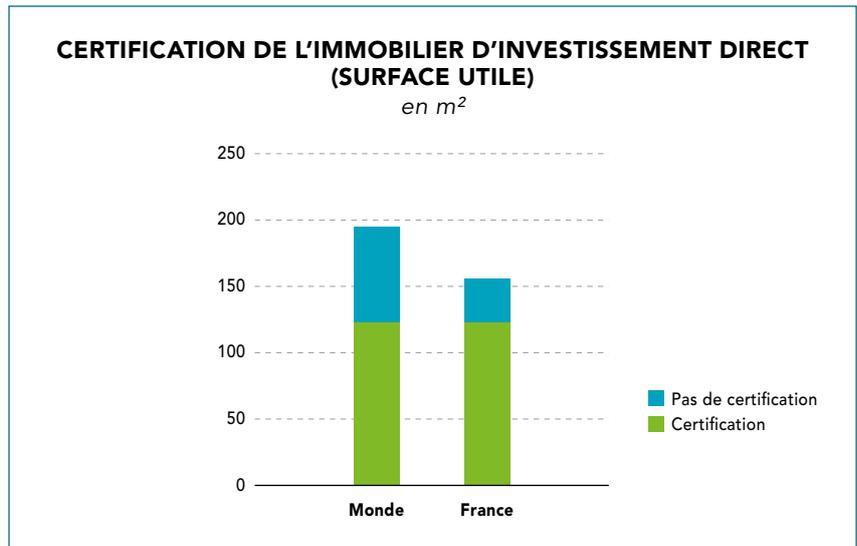
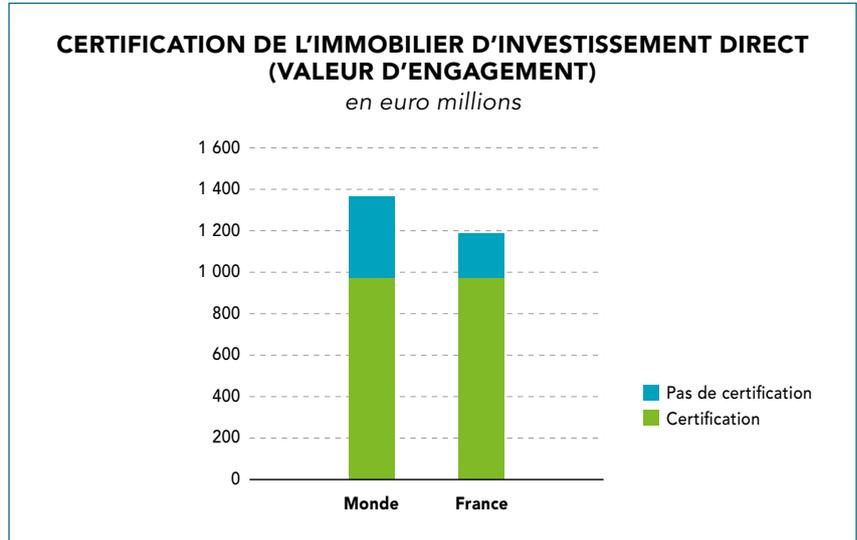
MILLIONS D'EUROS d'engagements détenus par SCOR liés à la couverture des catastrophes naturelles



### 5.3. FAVORISER LA TRANSITION ÉNERGÉTIQUE

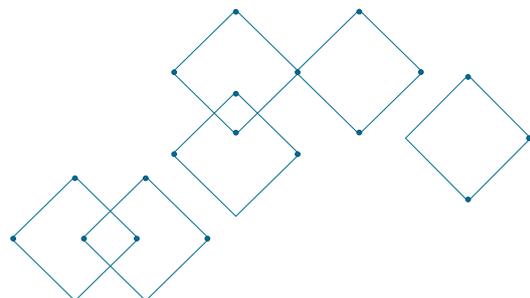
À l'occasion de son plan stratégique « Vision in Action » (2016-2019), SCOR a réaffirmé son engagement à financer la transition énergétique grâce à des investissements complémentaires à hauteur de EUR 500 millions dans les énergies renouvelables et dans des bâtiments énergétiquement efficaces.

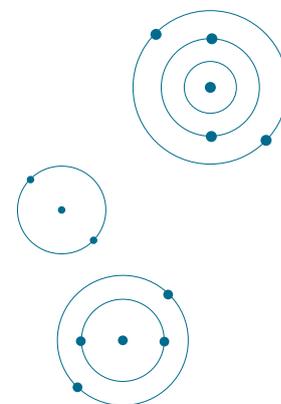
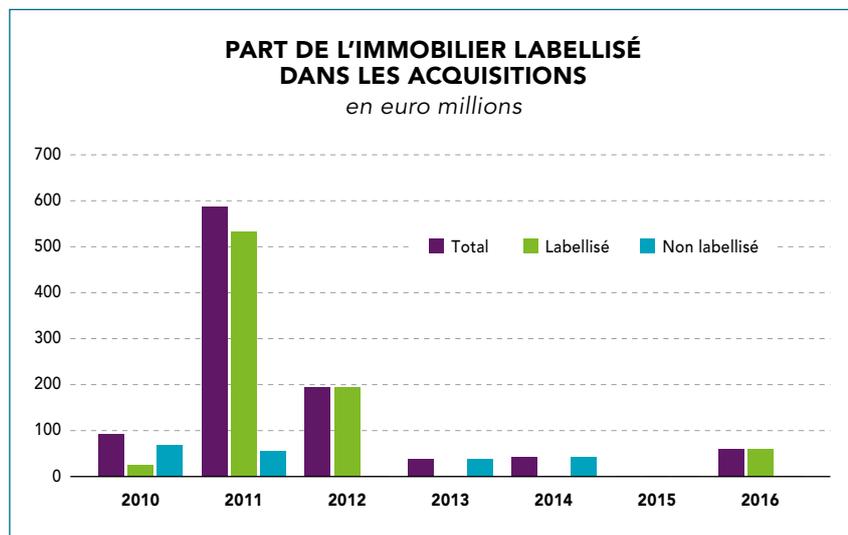
Le Groupe poursuit une démarche active de certification environnementale de son portefeuille d'actifs immobiliers depuis de nombreuses années. Outre les investissements réalisés par l'acquisition d'immeubles tertiaires pour son propre usage, le portefeuille d'actifs immobiliers comprend également des biens aux seules fins d'investissement. Le Groupe est ainsi propriétaire de l'un des tous premiers immeubles tertiaires à énergie positive, d'une surface de plus de 23 000 m<sup>2</sup>, et situé à Meudon-la-Forêt, proche de Paris. Ce type d'acquisition est complété par plusieurs programmes de rénovation au sein du portefeuille existant avec des objectifs de certification environnementale ou de performance énergétique.



**500**

MILLIONS D'EUROS  
dans les énergies renouvelables  
et dans des bâtiments  
énergétiquement efficaces



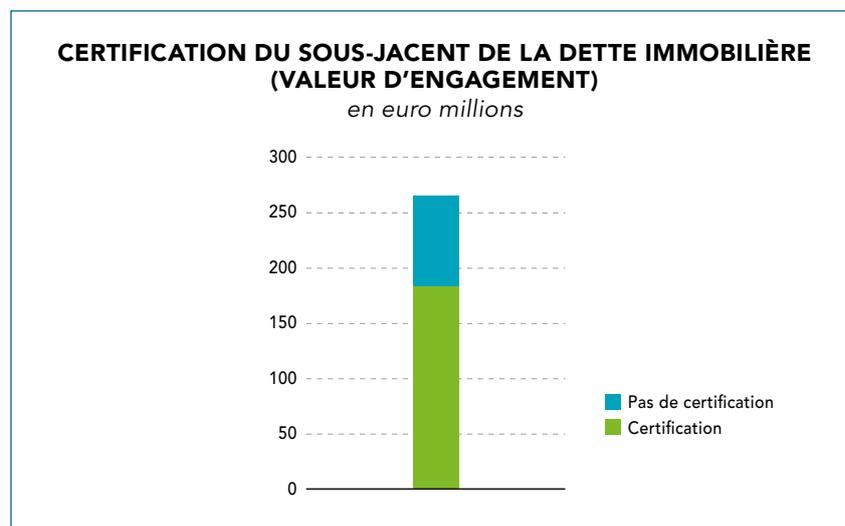


SCOR a depuis des années intégré les critères de labels dans ses acquisitions comme le montre le graphique ci-dessus. Certaines acquisitions immobilières sont certes achetées sans label. Toutefois, dans la grande majorité des cas, elles font l'objet, à terme, d'une rénovation assortie d'une ou plusieurs certifications de sorte que le parc immobilier de SCOR remplit de plus en plus les critères des labels BREEAM (« BRE Environmental Assessment Method », cf. glossaire) ou HQE (« Haute Qualité Environnementale », cf. glossaire).

En parallèle à son activité d'immobilier tertiaire, le Groupe développe, via sa filiale de gestion d'actifs, une offre commerciale de fonds de dettes immobilières et de fonds de dettes infrastructures dans lesquels sont intégrés progressivement des objectifs environnementaux. Le fonds de dettes immobilières SCOR Real Estate Loan II, lancé en octobre 2015, privilégie ainsi les actifs bénéficiant d'une certification environnementale. Dans les fonds de dettes infrastructures, les investissements dans les énergies renouvelables représentent un tiers des financements.

SCOR a investi dans les deux fonds de dettes immobilières gérés par sa filiale SCOR IP pour un montant total de 265 millions d'euros à fin 2016. La labellisation est un critère important de la société de gestion dans la sélection des dettes éligibles. Que ce soit le label BREEAM, HQE ou LEED (« Leadership in Energy and Environmental Design », cf. glossaire), **le volume certifié s'élève à 69 % de l'engagement brut de SCOR.**

SCOR a également investi dans de la dette infrastructures à hauteur de 217 millions d'euros à fin 2016 via des fonds gérés par sa filiale SCOR IP. Un tiers des projets d'infrastructure de ces fonds finance directement la transition énergétique.





## PROJET GREEN OFFICE MEUDON 1<sup>ER</sup> IMMEUBLE DE BUREAUX D'ENVERGURE À ÉNERGIE POSITIVE

### DESCRIPTION DU PROJET

- Ensemble immobilier acquis auprès de Bouygues Immobilier en mai 2011 et occupé par Sopra-Stéria depuis juillet 2011 dans le cadre d'un bail commercial d'une durée de 9 années fermes
- Il produit à l'échelle d'une année plus d'énergie renouvelable qu'il n'en consomme grâce à :
  - une centrale photovoltaïque comprenant 4 200 m<sup>2</sup> de panneaux, qui permet d'assurer une production annuelle d'environ 450 000 kWh, qui est revendue à EDF sur une période de 20 ans
  - une chaudière cogénération à l'huile végétale produisant simultanément chaleur et électricité
  - Immeuble bénéficiant des labels BBC et certifications BREEAM et HQE

### AVANCEMENT DU PROJET

- Immeuble en exploitation depuis juillet 2011



### DONNÉES CLÉS

Pays	France
Secteur	Immobilier
Prix d'acquisition	EUR 102 500 000
Revenu annuel photovoltaïque	EUR 280 000





## PROJET GREEN YELLOW ÉNERGIE SOLAIRE FRANCE

### DESCRIPTION DU PROJET

- Projet solaire développé par Green Yellow, filiale énergétique du groupe Casino
- Refinancement de 15 centrales photovoltaïques en exploitation d'une capacité totale de 31 MW dans le sud de la France
- Modules installés sur les toitures et sur les ombrières des parkings de magasins Casino
- Revenus sécurisés par des tarifs d'achat fixés par la réglementation française avec la contrepartie publique EDF sur une période de 20 ans
- Panneaux solaires fournis par SunPower, un des leaders mondiaux dans l'innovation solaire et filiale de Total depuis 2011

### AVANCEMENT DU PROJET

- Projet en phase d'exploitation depuis 2011-2012

### DONNÉES CLÉS

Pays	France
Secteur	Énergie Solaire
Actionnaires	DIF II, Green Yellow
Montant total de la dette	EUR 196 100 415
Part fonds SCOR IP	EUR 20 000 000
Date d'acquisition	14/03/2016





## PROJET VEJA MATE ÉNERGIE EOLIENNE OFFSHORE ALLEMAGNE

### DESCRIPTION DU PROJET

- Financement de la construction et de l'exploitation du parc éolien offshore Veja Mate d'une capacité totale de 400 MW
- Projet situé dans la zone économique exclusive de l'Allemagne en Mer du Nord
- Projet bénéficiant de la loi allemande sur les énergies renouvelables avec un tarif régulé jusqu'en 2037 avec la contrepartie publique (TenneT)
- Production d'électricité pour plus de 280 000 foyers et réduction des émissions de CO<sub>2</sub> de plus de 570 000 tonnes par an
- Livraison, installation, mise en service et maintenance des 67 turbines de 6 MW assurées par Siemens

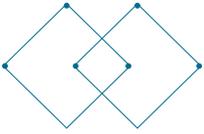
### AVANCEMENT DU PROJET

- Projet en phase de construction depuis l'été 2015
- Fin de la construction prévue fin décembre 2017 en ligne avec les prévisions, avec la moitié des éoliennes déjà construites

### DONNÉES CLÉS

Pays	France
Secteur	Énergie Eolienne Offshore
Actionnaires	Highland (HGHL), Siemens FS, CI-II
Montant total de la dette	EUR 1 436 236 975
Part fonds SCOR IP	EUR 30 000 000
Date d'acquisition	31/08/2015





# #6

## CONCLUSION

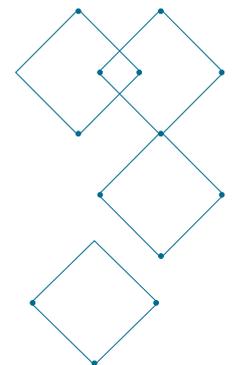


“ À travers des initiatives visant à favoriser la recherche, les sciences et financer la transition énergétique, SCOR prend une part active dans la protection de l’avenir. ”

À travers ses initiatives, qu’elles visent à favoriser la recherche et les sciences ou à financer la transition énergétique, SCOR prend une part active dans la protection de l’avenir. Son statut d’investisseur de long terme et la nature même de son métier de réassureur lui confèrent un rôle majeur dans la compréhension des grands risques et la mise en place de stratégies de couverture.

Sa démarche ESG dans la gestion de son portefeuille d’actifs s’inscrit dans cette mission d’investisseur responsable, soucieux de concilier gestion des risques et objectif de rentabilité. SCOR s’est

engagé, tout au long de son plan stratégique « Vision in Action » (2016 – 2019), à affiner cette démarche en vue de renforcer l’intégration des critères ESG à l’ensemble de son portefeuille d’investissement. Cet engagement repose en partie sur l’élaboration d’un référentiel robuste, initiative de place à laquelle le Groupe participe. Les avancées seront progressivement intégrées à la stratégie d’investissement de SCOR dans les années à venir.



# GLOSSAIRE



## ALM « ASSETS 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 (« ENTREPRISE 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.

## 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.

## 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.

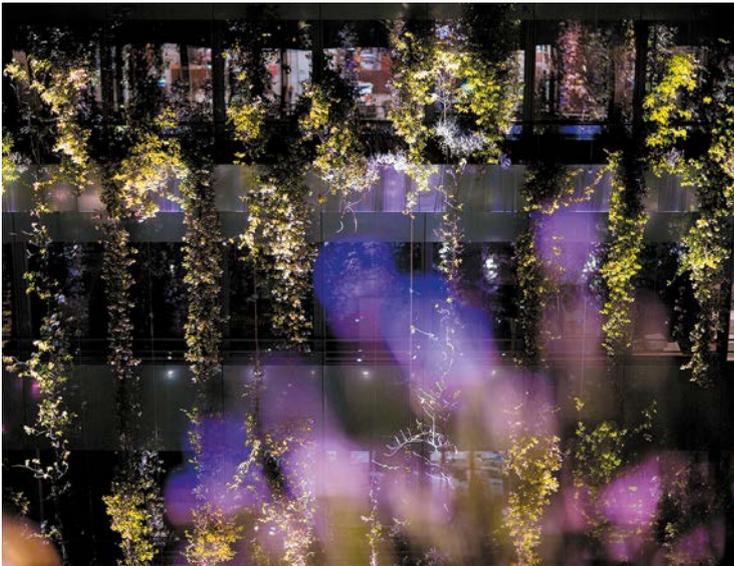
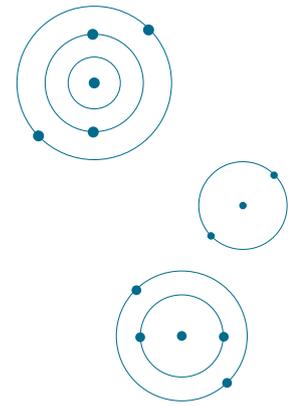
## SBT « SCIENCE BASED TARGETS »

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

### **Marie-Laurence Bouchon**

Group Head of Communications

Tel.: +33 (0) 1 58 44 75 43

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

**SCOR**  
The Art & Science of Risk