

2019 | Rapport Caractérisé Generali France

Actifs (2019) : 102,8 Md€

Part des Actifs couverts : 68,77 %

Catégorie : Assurance

Sources: Rapport Article 173 (2020), Rapport Développement Durable (2020)





Sommaire

Pilier I Gouvernance et Stratégie Climatiques	1
Gouvernance des enjeux climatiques	1
Stratégie climat	2
Construction d'une résilience à long terme	3
Pratiques d'engagement actionnarial en faveur du climat	3
Pilier II Incidences sur les investissements	6
Liste des incidences & des indicateurs	6
Identification et description des Risques & des Opportunités	8
Analyse du risque des secteurs à enjeux ("Analyse Macro")	8
Analyse du risque de Transition général ("screening" entreprises)	10
Analyse du risque technologique (secteur production d'électricité)	11
Analyse du risque de transition réglementaire (secteur production d'électricité)	13
Analyse du risque physique (sécheresse et inondations des actifs immobiliers)	15
Plans d'amélioration	16
Pilier III Incidences des investissements	18
Liste des incidences considérées & des indicateurs	18
Émissions de gaz à effet de serre associées aux investissements	20
Analyse d'Alignement 1 : Etat des lieux des entreprises ayant des objectifs de réduction bas-carbone fondés sur la science	24
Analyse d'Alignement 2 (secteur de la production d'électricité) :	26
Analyse d'Alignement 3 (PACTA)	28
Analyse de Part Verte	29
Analyse de Part Brune sectorielle	32
Plan de Contribution à la Transition	33
Pilier IV Transparence & Communication	35
Consolidation des informations	35
Stratégie de communication sur le climat	35



Pilier I | Gouvernance et Stratégie Climatiques

Instances, objectifs, déploiements, intégration & pratiques d'engagement

Gouvernance des enjeux climatiques

Implications collaboratives liées au Climat

Adhésions à des Initiatives climatiques :

- En 2020, le Groupe Generali a rejoint le Net -Zero Asset Owner Alliance (description de l'initiative)
- A adhéré à l'initiative d'engagement collaboratif Climate Action 100+ en 2018.

Participation à des Groupes de Travail & à des Développements méthodologiques :

- Participation à l'AFEP, the Shift Project (" The Shift Project une étude sur l'évaluation du risque climatique. Le but étant de permettre aux entreprises d'avoir une lecture plus claire en matière d'analyse du risque climatique, selon l'environnement dans lequel elles évoluent. Generali s'est associé au lancement de cette étude, qui a débuté en septembre 2018 et s'est achevée en juin 2019. Generali a participé au comité de pilotage et a été consulté au cours de divers entretiens afin de mieux comprendre ses interrogations sur les scénarios énergie/climat et les méthodologies disponibles." R. Développement Durable, p 26)

Stratégie climat

Stratégie Climat

Cadre de Mise en Oeuvre de la Stratégie Climat : En 2018, le Groupe Generali a adopté une Stratégie Climat en faveur d'une orientation consciente et responsable de l'impact de ses investissements" (Rapport Article 173, p 3)

Les Axes de la Stratégie Climat :

La Stratégie Climat de Generali France est construite autour de deux axes :

- Sur l'exclusion du charbon : Generali France a décidé de ne plus investir dans des entreprises associées à ce secteur et de ne plus assurer de nouveau client issu de ce secteur.
- Sur la transition bas-carbone : "Generali s'engage également à promouvoir la transition vers une économie bas-carbone, en intégrant la dimension sociale dans sa stratégie Climat et en sensibilisant ses parties prenantes sur les risques et les opportunités liés au changement climatique." (R. Développement Durable, p. 35).

"A ces fins, le Groupe :

- Réduit l'exposition des portefeuilles aux entreprises à forte intensité carbone, et exclut celles du secteur du charbon ;
- Intègre des stratégies d'investissement visant à :
 - o Gérer et réduire les émissions de carbone du portefeuille,
 - o Promouvoir les investissements verts et durables avec pour objectif d'investir 4,5 milliards d'euros à horizon 2021 ;
- S'engage dans le dialogue avec les émetteurs et les parties prenantes pour une transition énergétique et écologique juste. L'objectif est d'influencer les pratiques des émetteurs dans trois domaines :
 - o Le mix énergétique,
 - o La réduction des émissions de gaz à effet de serre,
 - o La protection des communautés." (Ibid, p 35)



Politiques d'Appui

Description des Politiques d'appui :

- Le groupe Generali a une politique d'exclusion du charbon depuis 2018 (un des axes de sa stratégie climat) et décide de :
- "Ne plus investir dans des entreprises associées à ce secteur ;
- Ne plus assurer de nouveau client issu de ce secteur." (R. Article 173, p 3)

Mise en Oeuvre & Suivi :

- Politique d'exclusion du charbon : "Concernant son exposition résiduelle au secteur du charbon, Generali a cédé ses participations en capital dès 2019 et élimine progressivement ses placements obligataires : soit en les portant à échéance soit en les cédant dès que possible avant l'échéance. Seules des exceptions sont autorisées dans les pays où la production d'électricité et de chauffage reste dépendante du charbon sans qu'il n'y ait d'alternative à moyen terme. Ces exceptions représentent actuellement une part marginale des investissements (équivalant à 0,02%) au niveau du Groupe." (Rapport Art. 173, p 3)

Objectifs Fixés

Objectifs : (CF objectifs de la stratégie climat)

Cohérence de la Stratégie Climat avec les Objectifs conventionnels

Explication de la Cohérence : "Afin de protéger la valeur sur le long terme de ses investissements et d'orienter l'économie vers un modèle bas-carbone, Generali France analyse l'impact de ses investissements sur le climat et la transition bas-carbone." (R. Article 173, p 4) .

"Pour Generali Global Infrastructure, investir uniquement dans des secteurs et des actifs compatibles avec le développement durable est synonyme de résilience et de création de valeur à long terme pour ses investisseurs." (ibid, p 20)

Construction d'une résilience à long terme

Matérialité des Enjeux climatiques

Identification des Incidences des Investissements sur le Climat : "Afin de protéger la valeur sur le long terme de ses investissements et d'orienter l'économie vers un modèle bas-carbone, Generali France analyse l'impact de ses investissements sur le climat et la transition bas-carbone." (R. Article 173, p 4) .

Identification des Incidences des Enjeux climatiques sur les Investissements : "La compagnie détermine ainsi son exposition aux risques climatiques sous le prisme de plusieurs méthodologies et d'indicateurs. A cette fin, Generali France a été accompagnée par EcoAct, une société internationale de conseil et de développement de projets qui aide ses clients à relever efficacement l'ensemble des défis du changement climatique." (R. Art 173, p 4)

Prise en Compte des Incidences des Enjeux climatiques

Changement du Processus de Gestion des Risques : "En 2019, Generali France a renforcé son processus de gestion des risques Climat en analysant l'exposition de son portefeuille d'actions et d'obligations d'entreprises au risque de transition." (R. Art. 173, p 9)



Pratiques d'engagement actionnarial en faveur du climat

Mise en Oeuvre des Pratiques actionnariales

Sujets Climat identifiés dans la Démarche : "Les activités d'engagement liées à la stratégie climat ont commencé en juillet 2018 et elles concernent les entreprises liées au charbon dans les pays où la part du charbon dans le mix énergétique national dépasse 45 % (selon les données de l'Agence internationale de l'énergie) et où le groupe Generali est un investisseur et/ou un assureur principal." (ibid, p 32)

"À ce jour, le groupe s'engage avec 6 entreprises, dont 2 seulement figurent parmi les 120 premières entreprises mondiales en termes de plans d'expansion des capacités charbonnières, telles qu'identifiées dans la base de données Urgewald 2019." (ibid, p 32).

Démarche(s) d'Engagement actionnarial liée au Climat : "Depuis 2018 et dans le cadre de sa stratégie Climat, le Groupe Generali a d'une part, renforcé l'activité d'Engagement actionnarial en mettant en place une équipe dédiée et, d'autre part, a rejoint la commission sur le dialogue et l'engagement du Forum pour l'Investissement Responsable (FIR) ainsi que la coalition Climate Action 100+. Par ailleurs, la politique interne définie sur l'engagement a vocation à répondre aux exigences de la directive sur les actionnaires en 2019.

A compter de 2019, l'activité d'Engagement actionnarial s'appuie sur la définition d'une liste d'émetteurs prioritaires, ainsi que sur les opportunités d'engagement qui se présentent. Cette liste de priorités est établie par le Comité d'Engagement, réunissant des analystes ESG, des analystes Crédit et Actions, des spécialistes de l'engagement et de la gouvernance ainsi que des gestionnaires de portefeuille. Les critères pour constituer cette liste sont déterminés par une évaluation des risques ESG des émetteurs auxquels le Groupe Generali est exposé. Le comité d'Engagement approuve, suit les différents cas d'engagement et décide des mesures à prendre si les objectifs fixés ne sont pas atteints.

L'activité d'engagement se conçoit comme un dialogue constructif permettant de mieux comprendre les entreprises dans lesquelles Generali investit, de mieux faire entendre ses préoccupations et enfin de faire des suggestions concrètes qui pourront être soumises à leur conseil d'administration." (ibid, p 32).

Suivi de l'Engagement actionnarial

Description du Processus de Suivi :

"Au moins une fois par an, le Comité évalue si chaque engagement a atteint son objectif et décide de clore le dossier ou de continuer à engager les émetteurs concernés.

Les résultats attendus sont, par exemple :

- Une transparence accrue des émetteurs pour faciliter l'analyse ESG et les décisions d'investissement,
- La mise en oeuvre de plans d'action par l'émetteur réduisant les risques ESG identifiés à long terme,
- La levée de la restriction au niveau du filtre éthique pour investir dans un émetteur particulier (en raison de l'existence d'un précédent),
- Le retrait ou la modification d'une résolution soumise par la direction de l'émetteur,
- Le vote positif d'une résolution d'actionnaires soumise ou soutenue par le Groupe,
- Des décisions de vote mieux éclairées." (ibid, p 32)

Concernant les pratiques d'engagement envers les entreprises liées au charbon : "Cet engagement permet à Generali de décider s'il convient de continuer à assurer les activités liées au charbon de ces entreprises et de les inclure dans le portefeuille d'investissement. Le renouvellement des couvertures assurantielles et les investissements dépendent de la capacité de la société engagée de présenter et de mettre en oeuvre des plans de transition efficaces. Dans ce cas, tous les deux ans, Generali contrôlera le niveau de mise en oeuvre de ces plans." (ibid, p 32)



"En 2019, suite à l'issue négative du processus d'engagement, Generali a décidé de cesser ses activités avec 2 sociétés. L'interruption du processus d'engagement et la cessation consécutive de la relation d'affaires représentent la dernière option et la plus critique." (ibid, p 33).



Pilier II | Incidences sur les investissements

Analyse des risques & des opportunités climatiques

Liste des incidences & des indicateurs

Pour l'Évaluation des Risques (& Opportunités) Physiques

Risque physique (actifs immobiliers) : Exposition au risque d'inondation et de sécheresse des actifs immobiliers détenus par Generali France, exprimée en niveau de risque par un seuil de vigilance (très bas, bas, moyen, haut)

Pour l'Évaluation des Risques (& Opportunités) de Transition

Exposition aux secteurs à enjeux (Analyse "macro") : Part du portefeuille exposée aux secteurs jugés sensibles face au risque de transition, consolidée au niveau du portefeuille entreprises, en précisant la contribution des différents secteurs sensibles à cette exposition.

Préparation des émetteurs face au risque de transition : Évaluée à partir d'un score attribué sur le niveau de préparation des entreprises aux risques de transition (sur la base de leur rapport public). Les résultats sont communiqués en part des émetteurs pour chaque score des différents niveaux de prise en compte des risques de transition.

Risque technologique : En score de risque technologique selon une grille de critères de notation et en analyses croisées des résultats (a part d'électricité charbonnée, la part d'électricité bas-carbone dans la production, et la part de l'investissement engagée dans la production d'énergie renouvelable). Cette analyse a été réalisée sur 12 entreprises sur les secteurs de la production d'électricité (5% de l'encours total du portefeuille entreprises).

Risque de transition réglementaire (Hausse du prix carbone) : Analyse de sensibilité sur la période 2020-2030 en considérant les émissions de scope 1 des entreprises dont les impacts financiers sont mesurés sur trois indicateurs : en coûts d'émissions annuels rapportés à l'EBITDA, en coûts annuels de non alignement rapportés à l'EBITDA, en Carbon Value at Risk (VaR) par entreprise. Cette analyse a été réalisée sur 12 entreprises sur les secteurs de la production d'électricité (5% de l'encours total du portefeuille entreprises).



Tableau Récapitulatif des Indicateurs Employés

<i>Dimension</i>	<i>Indicateur</i>	<i>Scénario / Hypothèse</i>	<i>Fournisseur</i>	<i>Application</i>
<i>Risques & Opportunités Physique</i>				
Risque physique (inondation et sécheresse)	niveau de risque par seuil de vigilance (très bas, bas, moyen, haut)	indicateur statique	SIG MRN	actifs immobiliers
<i>Risques & Opportunités de Transition</i>				
Exposition aux secteurs à enjeux	Part du portefeuille exposée	indicateur statique	EcoAct	Actions et obligations d'entreprises
Préparation des émetteurs face au risque de transition	En score de niveau de préparation (5 niveaux) et en part des émetteurs qui ont identifié au moins un risque de transition	indicateur statique	EcoAct	Actions et obligations d'entreprises
Risque technologique	En score de risques et analyses croisées des résultats	non précisé	EcoAct	Actions et obligations d'entreprises
Risque de transition réglementaire (Hausse prix carbone)	Coûts d'émissions annuels rapportés à l'EBITDA Coûts annuels de non alignement rapportés à l'EBITDA Carbone Value At Risk	BAU, scénario 2°C Stern-Stiglitz, SDA de SBTi et SDS de l'AIE	EcoAct	Actions et obligations d'entreprises



Tableau Récapitulatif des Données Utilisées & Produites

Dimension	Données & Granularité	Horizons	Couverture	Résultats
<i>Risques & Opportunités Physique</i>				
Risque physique (inondation et sécheresse)	données en valeur d'expertise des actifs physiques	indicateur statique	100% (actifs détenus en propre)	Résultats pour le risque d'inondation (voir tableau des résultats, R. Art 173, p 37)
<i>Risques & Opportunités de Transition</i>				
Exposition aux secteurs à enjeu	Au niveau des actifs, base de données financières Factset, classification RBICS	indicateur statique	a priori 100 %	29 % de la valeur totale du portefeuille
Préparation des émetteurs face au risque de transition	Déclarations, rapports publics des entreprises, et base de données de la Transition Pathway Initiative . Au niveau des émetteurs.	indicateur statique	100 %	Tous secteurs confondus : 10% ont déclaré avoir effectué une évaluation stratégique, 46 % ont identifié au moins un risque de transition. Secteurs à enjeu : 26 % ont déclaré avoir effectué une évaluation stratégique, 45 % ont identifié au moins un risque de transition.
Risque technologique	Rapports d'activités et déclarations publiques des émetteurs	non précisé	12 émetteurs du secteur de la production d'électricité	Voir Graphique p 15 du Rapport Article 173 (2019)
Risque de transition réglementaire (Hausse prix carbone)	scope 1 des émetteurs (Divulgations et rapports publics d'entreprises), base de données Factset, données socioéconomiques de l'AIE.	2100	12 émetteurs du secteur de la production d'électricité	Voir schéma p 17 R. Art. 173 - coût non alignement 2030 : entre 3 et 60 % de l'EBITDA - Carbone Value At Risk : < 5 % et > 25 %

Le Climate Transparency Hub retranscrit les résultats des évaluations afin de synthétiser l'essentiel de l'analyse climat de portefeuille et de rendre compte des choix de présentation. Ces résultats sont produits par l'évaluation et dépendent donc de l'ensemble des choix effectués (de données, de méthodes, de scénarios, d'horizons, etc...). La performance qu'ils peuvent représenter est donc relative et leur comparabilité est limitée.



Identification et description des Risques & des Opportunités

Définition des Risques & des Opportunités

Référence à un Cadre existant : Référence aux recommandations TCFD et au décret d'application article 173.

Définition des Risques & Opportunités identifiés :

- "Les risques physiques sont les impacts financiers qui résultent des effets physiques du changement climatique liés aux aléas climatiques extrêmes et aux évolutions plus graduelles.
- les risques de transition désignent les impacts (positifs ou négatifs) de la transition bas-carbone et résiliente sur l'activité d'un agent économique, à travers les mutations économiques structurelles que cet acteur subit ou anticipe. Ces mutations profondes sont à l'origine de 4 types de risques : risques réglementaires, risques technologiques, risque de marché, risque de réputation" (source EcoAct, R. Art 173, p 9).

Generali France décrit sa démarche d'analyse des risques : " L'approche suivie a permis de combiner les résultats de trois types d'analyses. Une première analyse « macro » a permis de mesurer l'exposition du portefeuille aux secteurs jugés les plus sensibles à la transition. Dans un second temps, une analyse de type « screening » a permis d'identifier les émetteurs du portefeuille qui semblent les mieux et moins bien préparés face à la transition. Enfin, une analyse « micro », détaillée ligne à ligne, a été réalisée sur les émetteurs du secteur de la production d'électricité, afin d'étudier de façon plus fine leur vulnérabilité face à deux risques de transition : le risque réglementaire et le risque technologique. Cette approche suit notamment les meilleures pratiques présentées dans le « Guide d'évaluation du risque climat dans les portefeuilles d'investissement » de la Fédération Française de l'Assurance, 2018." (R. Article 173, p 9)

Analyse du risque des secteurs à enjeux ("Analyse Macro")

Méthodes

Explication des Méthodes : "La méthodologie consiste à calculer la part du portefeuille exposée aux secteurs à enjeux, déterminée en fonction de l'appartenance sectorielle de chaque émetteur, et pondérée par le poids relatif des investissements associés dans le portefeuille d'actions et d'obligations d'entreprises de fin 2019"

"La liste de ces secteurs a été élaborée à la suite d'une revue de littérature. Elle rassemble l'ensemble des secteurs couverts par le PACTA Tool (2° investing initiative), auxquels ont été ajoutés le secteur des métaux et minerais et l'industrie du papier, très souvent pris en compte dans d'autres approches de référence telles que le l'Approche de Décarbonation Sectorielle (SDA) de l'initiative SBTi." (ibid, p 10)

Indicateur(s) : part du portefeuille exposée aux secteurs jugés sensibles face au risque de transition, consolidée au niveau du portefeuille entreprises, en précisant la contribution des différents secteurs sensibles à cette exposition.

Application

Classe(s) d'Actif étudiée(s) : actions et obligations d'entreprises

Couverture de l'Analyse : Portefeuille actions et obligations d'entreprises, a priori 100 %



Secteurs couverts :

- Energie : Pétrole et gaz / Électricité et énergie
- Transports : Transport routier maritime et aérien
- Industrie : Ciment-Construction / Acier / Autres métaux et minerais
- Autre : Papier

Données

Fournisseurs de Données : EcoAct

Types de Données et Sources :

- Données financières : données du portefeuille d'actions et d'obligations d'entreprises
- Données sectorielles : base de données financières Factset, classification RBICS

Granularité des Données : Données propres aux secteurs, émetteurs et actifs (informations financières et extra-financières).

Résultats de l'Évaluation

Résultats quantifiés : "D'après l'analyse réalisée, 29% de la valeur totale du portefeuille au 31 décembre 2019 est issue d'investissements auprès d'émetteurs dont une part majeure des revenus provient de secteurs à enjeux." (ibid, p 11)

Plus de la moitié des investissements les plus exposés à la transition, ont été réalisés vers les secteurs de l'énergie (35% électricité et énergie + 18% Pétrole et gaz) et près d'un tiers vers le secteur des transports (32 %) (représentation des contributions en % de chaque secteurs dans un schéma, R. Art. 173, p 11)

Analyse des Résultats

Explications : "A noter que ces secteurs sont également les plus carbo-intensifs du portefeuille, puisque 75% des émissions des scopes 1-2-3, et 80% des émissions des scopes 1 et 2 couvertes par l'analyse d'empreinte carbone proviennent de ces secteurs à enjeux." (ibid, p 11).

Conclusions tirées : Voir les limites de la démarche.

Intégration à la Stratégie d'Investissements : "D'un point de vue « macro » cette analyse permet d'obtenir une photographie des investissements dans les secteurs jugés plus exposés au risque de transition, et permettra de suivre l'évolution de cette exposition année après année. L'analyse ligne à ligne permet quant à elle d'identifier les émetteurs considérés comme les plus exposés, et d'y apporter un suivi plus étroit, en adaptant la stratégie d'engagement et la politique d'investissements." (ibid, p 12)

Analyse du risque de Transition général ("screening" entreprises)

Méthodes

Explication des Méthodes : "La vulnérabilité des émetteurs du portefeuille a été étudiée à partir des déclarations et rapports publics des entreprises, et de la base de données de la Transition Pathway Initiative. Un score a été affecté à chaque émetteur afin d'évaluer son niveau de préparation face aux enjeux de la transition bas-carbone. Pour ce faire, une échelle qualitative a été utilisée, inspirée de la méthodologie de la Transition Pathway Initiative :

- Niveau 0 : Aucune information
- Niveau 1 : Risque climatique non pris en compte ou non reconnu publiquement



- Niveau 2 : Reconnaissance du risque et renforcement des capacités
- Niveau 3 : Intégration aux processus de gestion des risques et de décision
- Niveau 4 : Evaluation stratégique" (Ibid, p 12)

Indicateur(s) : La vulnérabilité du portefeuille aux risques de transition est évaluée à partir d'un score attribué sur le niveau de préparation des entreprises aux risques de transition (sur la base de leur rapport public). Les résultats sont communiqués en part des émetteurs pour chaque score des différents niveaux de prise en compte des risques de transition. L'analyse détaille également la part de l'encours total du portefeuille entreprises et des émetteurs qui ont identifié au moins un risque de transition (par émetteurs et par émetteurs à enjeux), en distribuant les part de types de risques identifiés (risque réglementaire, risque de marché, risque technologique, risque de réputation).

Choix des Indicateurs et des Méthodes : "Au sein d'un même secteur, toutes les entreprises ne sont pas « égales » face à la transition. Les impacts sur chaque acteur dépendent notamment de leur capacité à savoir lire la transition, et adapter leur stratégie en fonction des mutations anticipées. Generali France cherche à identifier, au sein d'un même secteur, quels seront les futurs « gagnants », et « perdants » de la transition afin d'orienter sa stratégie d'investissement, et d'accompagner les changements stratégiques des entreprises par l'engagement actionnarial. L'analyse consiste à étudier les risques identifiés par les entreprises dans leurs déclarations et comprendre leur nature et leur potentielle matérialisation." (Ibid, p 12)

Application

Classe(s) d'Actif étudiée(s) : Portefeuille entreprise (actions et obligations)

Couverture de l'Analyse : 100 %

Secteurs couverts : Tous

Données

Fournisseurs de Données : EcoAct

Types de Données et Sources : La vulnérabilité des émetteurs du portefeuille a été étudiée à partir des déclarations et rapports publics des entreprises, et de la base de données de la Transition Pathway Initiative.

Résultats de l'Évaluation

Résultats quantifiés :

Pour tous secteurs confondus : 10 % des émetteurs déclarent effectuer une évaluation stratégique (correspondant à 12% de l'encours total), 47 % ne publient aucune information; 46 % des émetteurs (54% de l'encours total) identifient au moins un risque de transition.

Pour les secteurs à enjeux : 26% des émetteurs déclarent effectuer une évaluation stratégique (correspondant à 33% de l'encours total), 48 % ne publient aucune information. (Graphiques des résultats, voir R. Art 173, p 13) ; 45% des émetteurs (54 % des l'encours total) ont identifié au moins un risque de transition.

Les risques de transition identifiés par les émetteurs sont, pour plus de la moitié, des risques réglementaires (54 %), tels que la hausse du prix du carbone, et les évolutions de la réglementation sur les produits commercialisés. Le risque de marché (20% des risques identifiés), émanant principalement des évolutions des comportements des consommateurs, ainsi que le risque de réputation (16%) lié au manque



d'adhésion des parties prenantes figurent également parmi les principaux risques identifiés. Les risques technologiques représentent 10 % des risques identifiés.

Consolidations : Au niveau du portefeuille entreprises (actions et obligations) en distinguant tous les émetteurs confondus et les émetteurs des secteurs à enjeux.

Analyse des Résultats

Explications : "Malgré la prise de conscience récente et l'accélération du reporting climatique, l'étude révèle d'abord un manque d'informations publiques sur l'intégration des enjeux de la transition, pour 47% des entreprises du portefeuille. Dans l'ensemble, les entreprises déclarent être plutôt bien préparées à l'évaluation stratégique de ces enjeux, et à leur intégration. Les entreprises des secteurs jugés les plus sensibles semblent plus avancées : 26% d'entre elles déclarent effectuer une évaluation stratégique, contre 10% en moyenne dans le portefeuille." (ibid, p 12)

Conclusions tirées : "On note que la grande majorité des entreprises déclarantes a identifié au moins un risque de transition, qu'elles appartiennent ou non à des secteurs à enjeux. Ce constat est révélateur du fait que le risque de transition concerne potentiellement tous les acteurs de l'économie, quel que soit le secteur." (ibid, p 13)

" L'analyse révèle enfin que les impacts liés à la transition ne tarderont pas à se faire ressentir, puisque 37% des risques identifiés se matérialiseraient, selon les émetteurs, dans un horizon présent ou sur le court terme. Enfin, les émetteurs anticipent que ces risques impacteront en priorité leurs opérations directes - 60% des risques identifiés - et l'aval de leur chaîne de valeur - pour plus d'un quart des risques identifiés." (ibid, p 13)

Remontée et Retours des Conclusions : "Cette étude a permis d'obtenir un état des lieux global du niveau d'intégration des enjeux de la transition par les entreprises du portefeuille, ainsi qu'une meilleure appréhension des types de risques identifiés par les émetteurs. Prise ligne à ligne, cette étude permettra notamment d'apporter une attention plus particulière aux émetteurs qui tardent à prendre en compte ces enjeux. Cependant, le manque d'informations publiques pour près de la moitié des entreprises, ainsi que l'hétérogénéité des déclarations, malgré les avancées récentes en matière de publications climatiques, peuvent fragiliser la représentativité de ces données." (ibid, p 14)

Analyse du risque technologique (secteur production d'électricité)

Méthodes

Explication des Méthodes : "L'approche a consisté à affecter un score comparatif à chaque émetteur, selon une échelle permettant d'évaluer son niveau de risque technologique. Cette échelle comprend trois catégories, dont deux avec une dimension prospective, qui ont été étudiées à partir des rapports d'activité (annuels, financiers et développement durable) et déclarations publiques des émetteurs" (ibid p 14) :

- Ambition de la stratégie bas-carbone : Les critères faisant qu'une entreprise ait un risque technologique lié à sa stratégie faible :
 - Comité de direction investi dans la stratégie climat
 - Fixation d'objectifs basés sur la science « Science-Based Targets »
 - Plan de réduction considérable des émissions
- Technologies de production d'électricité : les critères analysés sont :
 - la part d'électricité charbonnée dans le mix de production énergétique



- la part d'électricité bas-carbone dans le mix de production énergétique : électricité renouvelable (photovoltaïque, éolien, hydroélectrique, biomasse, géothermie) et électricité nucléaire.
- Investissements en R&D et production d'électricité actuels et futurs contribuant à la transition :
 - les risques liés aux investissements R&D : Les critères faisant qu'une entreprise ait un risque technologique lié à ses investissements R&D faible sont la réalisation d'investissements conséquents bas-carbone et une diversification des investissements réalisés (e.g. micro-grids, EnR, recherches, partenariats avec des universités)
 - La part de l'investissement destinée à la production d'électricité renouvelable dans l'investissement total en production d'électricité.

La description de la méthodologie renvoie à la grille de notation qui est représentée en annexe du rapport.

Des analyses comparatives plus poussées ont également été effectuées en croisant la part d'électricité charbonnée, la part d'électricité bas-carbone dans la production, et la part de l'investissement engagée dans la production d'énergie renouvelable.

Indicateur(s) : en score de risque technologique selon une grille de critères de notation (cf ci dessus) et en analyses croisées des résultats (a part d'électricité charbonnée, la part d'électricité bas-carbone dans la production, et la part de l'investissement engagée dans la production d'énergie renouvelable).

Application

Classe(s) d'Actif étudiée(s) : portefeuille actions et obligations d'entreprises.

Couverture de l'Analyse : 12 entreprises du secteur de la production d'électricité, représentant 5 % du portefeuille d'actions et d'obligations d'entreprises

Secteurs couverts : production d'électricité

Données

Fournisseurs de Données : EcoAct

Types de Données et Sources : Rapports d'activités (annuels, financiers et développement durable) et déclarations publiques des émetteurs

Granularité des Données : au niveau des émetteurs

Résultats de l'Évaluation

Résultats quantifiés : analyses croisée des résultats en comparant : l'électricité produite, la part d'électricité charbonnée, la part d'électricité bas-carbon et la part du CAPEX destiné à la production d'électricité renouvelable (voir graphique des résultats, R. Art 173, p 15).

Analyse des Résultats

Explications : "On observe une forte variabilité des résultats, allant du simple au triple dans l'échelle de notation du niveau de risque technologique. Une typologie des entreprises productrices d'électricité a été établie au regard de ces résultats :

- Des petits producteurs actifs voire pro-actifs en matière climatique ;
- De gros producteurs impliqués pour réduire leur impact climat, sur le court et/ou long termes ;



- Des producteurs intermédiaires devant rapidement investir pour faire évoluer leur mix énergétique.

Les entreprises leaders ont sans surprise des scores élevés dans les trois catégories étudiées. On note parfois des écarts importants entre les ambitions des entreprises dans leur stratégie ou leurs investissements et les technologies de production actuellement utilisées." (ibid, p 15).

Conclusions tirées : "Cette approche ligne à ligne, avec une granularité d'informations fine, permet d'évaluer avec précision la situation des entreprises étudiées quant à leur vulnérabilité face au risque technologique, et donne des éléments prospectifs sur leur stratégie et leurs investissements. Les résultats de cette étude permettront d'adapter la politique d'investissement, et de nourrir un dialogue actif avec ces émetteurs dans le cadre de l'engagement actionnarial. Néanmoins, cette démarche reste limitée par la disponibilité et l'hétérogénéité des données divulguées par les entreprises" (ibid, p 15)

Analyse du risque de transition réglementaire (secteur production d'électricité)

Méthodes

Explication des Méthodes : Dans le cadre de cette analyse, le périmètre d'étude a été limité à l'impact lié à la mise en place progressive d'un prix carbone ou d'une taxe carbone. Il s'agit d'une analyse de sensibilité qui s'appuie sur deux scénarios, sur la période 2020 et 2030 et couvre les émissions du scope 1 des entreprises, en accord avec la méthodologie SDA du SBTi (ibid, p 16).

Les principaux éléments méthodologiques sont présentés dans un schéma (données d'entrées, calculs et résultats).

"La méthodologie s'appuie sur un "outil de tarification du carbone" conçu par EcoAct ainsi que sur l'outil SDA du SBTi. Fondé sur les intrants et sur une base de données sur la tarification du carbone pour plusieurs pas, l'outil calcule les trajectoires de carbone prospectives pour différents scénarios (BAU [Business as usual], SBT...)"

Les résultats sont la projection de coûts associés à la tarification du carbone, par entreprise, et Carbon Price Value at Risk." (ibid, p 16).

Indicateur(s) : "Afin de pouvoir comparer les impacts financiers, trois indicateurs ont été calculés pour chaque émetteur :

- Coûts d'émissions annuels rapportés à l'EBITDA
- Coûts annuels de non alignement rapportés à l'EBITDA (Les émissions Sc 1 BAU - Emissions Sc SDS x Prix du carbone Stern Stiglitz / EBITDA)
- Carbon Value at Risk (VaR) par entreprise (VAN(Ensemble des coûts du non alignement de 2020-2030) / Valeur d'entreprise)" (ibid, p 17).

Outils & Hypothèses : Hypothèses d'évolution du prix du carbone pour les deux scénarios utilisées (Scénario 2°C et Scénario Business as Usual) grâce à un outil interne de EcoAct :

- "Pour le scénario Business-as-usual : les réglementations des pays/régions en vigueur ou annoncées ont été appliquées telles que le marché européen du carbone (EU ETS) avec anticipation de l'évolution des prix, la « carbon tax » britannique ou encore la réglementation mexicaine).
- Scénario 2°C : le scénario monde moyen du Rapport Stern-Stiglitz visant une limite du réchauffement global à 2°C d'ici 2100 a été utilisé, (le prix est de 64€ / Teq CO2 en moyenne entre 2020 et 2030)." (ibid, p 16)



Horizons

Horizons choisis : Tendances 2020 à 2030 pour horizon 2100.

Application

Classe(s) d'Actif étudiée(s) : Portefeuille actions et obligations d'entreprises

Couverture de l'Analyse : 12 entreprises du secteur de la production d'électricité

Secteurs couverts : production d'électricité

Données

Fournisseurs de données : EcoAct

Types de Données et sources :

- Données financières données de portefeuille et base de données financière Factset
- Émissions de GES SCOPE 1 des entreprises et répartition par scope et par pays : divulgations et rapports publics des entreprises
- Hypothèses de l'outil SBTi SDA : données socioéconomiques de l'AIE.

Scénario

Scénarios utilisés pour projeter les émissions de GES sur la période 2020-2030 :

- Scénario Business-as-usual servant de base de référence : les émissions de gaz à effet de serre des entreprises ont été projetées de 2020 à 2030 en fonction du taux de croissance sectoriel donné par l'Agence Internationale de l'Energie (AIE) dans son scénario « Current policies » ;
- Scénario 2°C : les émissions de gaz à effet de serre ont été projetées de 2020 à 2030 pour chaque entreprise, en ligne avec l'objectif international de limiter le réchauffement à 2°C. La méthode SDA du SBTi a été utilisée, ainsi qu'un taux de croissance donné par l'Agence Internationale de l'Énergie dans son scénario « Développement Durable » (SDS)." (ibid, p 16)

Utilisation d'un Scénario compatible avec l'Accord de Paris : oui

Résultats de l'Évaluation

Résultats quantifiés : Schéma des résultats, p 17 du Rapport Art. 173.

- Le coût de non-alignement en 2030 est estimé entre 3 % et 60 % de l'EBITDA.
- La Carbon Value at Risk est inférieure à 5 % pour les entreprises leaders, supérieure à 25 % pour les entreprises les plus sensibles à l'évolution du prix du carbone.

Analyse des Résultats

Explications : "Les résultats sont très proches de ceux de l'étude sur le risque de transition technologique avec la même typologie d'entreprises observée.

Concernant le scénario Business-as-usual, il est intéressant de noter que les principaux émetteurs de gaz à effet de serre ne sont pas nécessairement les plus taxés. En effet, en fonction des réglementations nationales et régionales, certains producteurs peuvent être avantagés ou pénalisés. Les entreprises ayant la majorité de leurs activités localisées au sein de l'UE sont soumises au régime de l'EU ETS alors que d'autres régions sont très peu réglementées telles que les Etats-Unis, le Brésil, l'Afrique, l'Asie.



L'étude du non-alignement des émetteurs, qui désigne l'écart entre leurs émissions projetées selon le scénario Business-as-usual, et celles du scénario 2°C, a mis en lumière une forte variabilité des niveaux de sensibilité des émetteurs. Les mêmes groupes d'entreprises que lors de l'analyse du risque technologique se dessinent." (ibid, p 17).

Intégration à la Stratégie d'Investissements : "Cette analyse détaillée et prospective, fondée sur des scénarios, a permis d'évaluer et de comparer la sensibilité des émetteurs aux évolutions du prix du carbone. Les résultats de cette étude, qui complètent l'analyse du risque technologique, permettent à Generali d'adapter sa politique d'investissement et sa stratégie d'engagement actionnarial." (ibid, p 17)

Analyse du risque physique (sécheresse et inondations des actifs immobiliers)

Méthodes

Explication des Méthodes : "Toutes les sociétés adhérentes à la Fédération Française de l'Assurance (FFA) ont accès à une application cartographique en ligne, administrée par la Mission Risques Naturels (MRN). C'est à ce jour l'outil le plus pertinent pour connaître l'exposition aux risques naturels d'un assuré en saisissant son adresse. Cette plateforme, communément appelée SIG MRN (Système d'Information Géographique), permet à l'utilisateur d'éditer un rapport qui fait la synthèse des informations disponibles sur l'état des risques pour cinq périls (inondation, sécheresse, séisme, cavités, avalanches) à une adresse donnée (sur l'ensemble du territoire métropolitain et des départements et régions d'Outre-Mer). Le SIG MRN ne couvre ni l'étranger, ni le risque tempête.

Le rapport d'aide à l'analyse de l'exposition contient :

- des informations administratives préventives et réglementaires provenant des bases de données publiques ;
- des statistiques d'exposition d'enjeux particuliers et professionnels issues de l'observatoire MRN ;
- une interprétation conventionnelle du niveau d'exposition à usage interne : le seuil de vigilance MRN.

Generali France a analysé les deux périls climatiques impactant potentiellement le plus son patrimoine à savoir l'inondation et la sécheresse. L'indicateur de niveau de risque retenu est celui du seuil de vigilance, qui s'échelonne sur quatre niveaux (« très bas », « bas », « moyen », « haut »). Il faut préciser que le zonage du risque sécheresse par le Bureau de Recherches Géologiques et Minières (BRGM), utilisé dans le SIG MRN, ne couvre ni Paris, ni les départements et régions d'Outre-Mer." (ibid, p 36)

Indicateur(s) : Exprimé en niveau de risque par un seuil de vigilance (très bas, bas, moyen, haut)

Application

Classe(s) d'Actif étudié(s) : Actifs immobiliers

Couverture de l'Analyse : l'ensemble des actifs détenus en propre par Generali France soit 250 actifs

Données

Fournisseurs de données : Outil de cartographie des risques physiques en ligne, la SIG MRN (Système d'Information Géographique, administrée par la Mission Risques Naturels).

Types de Données et sources : Données en valeur d'expertise sur l'ensemble des actifs couverts, à fin 2019.



Résultats de l'Évaluation

Résultats quantifiés : Voir Tableau des résultats pour le risque d'inondation, R. Art. 173, p 37.

"Les actifs de Generali France sont peu exposés au risque sécheresse. En revanche, quelques actifs présentent une exposition au risque inondation « haut ». Il s'agit majoritairement d'actifs situés à Paris et en Région Parisienne." (ibid, p 37)

Impacts Financiers : "En 2019, la charge des sinistres dus à des événements climatiques (hors sécheresse) s'élevait à 150 millions d'euros" (R. Développement Durable, p 25).

Analyse des Résultats

Gestion Spécifique : "Une stratégie d'atténuation du risque de vulnérabilité a été mise en place par les équipes techniques de GRE grâce à un Plan de Prévention du Risque Inondation (PPRI) interne. Ce dernier recense, dans un document unique et accessible à tous les inspecteurs techniques, les actifs les plus exposés au risque inondation selon trois situations :

- zones inondables,
- caves inondées,
- alimentations électriques fragilisées.

Y figurent également les coordonnées des techniciens de GRE et des prestataires pour chaque immeuble. L'objectif est d'intervenir le plus rapidement possible en cas d'exposition au risque inondation. Cette intervention respecte une procédure qui diffère selon si le risque est soudain (orage / grêle) ou anticipé (crue). Dans les deux cas, des mesures conservatoires sont mises en place. Ce plan inclut également une communication auprès des locataires." (ibid, p 37).

Plans d'amélioration

Identification des Limites

Des Démarches :

- Sur l'analyse de l'exposition aux secteurs dits à enjeux : "l'approche retenue conduit nécessairement à surestimer l'exposition au risque de transition. En effet, au sein de chaque entreprise, certaines sous-activités peuvent ne pas être affectées par la transition vers une économie bas-carbone ou seront plus à même de s'adapter sans que cela n'occasionne de coûts significatifs." (ibid, p 12)

Propositions d'Améliorations des Analyses

Implications dans la Compréhension et l'Analyse des Risques Climat :

Implication de Generali France dans la compréhension et l'analyse des risques physiques, via la mise en place du "Generali Climate Lab" :

- "Generali a mis en place, pour la France et l'Outre-Mer, une cartographie des risques naturels permettant de mieux diagnostiquer les types de risque par zone géographique et de prendre des mesures en amont. Cette technologie repose sur la modélisation d'un volume important de données, qui sont qualifiées, enrichies et valorisées par des algorithmes complexes
- Generali s'est d'ailleurs doté depuis 3 ans d'une équipe pluridisciplinaire (climatologues, géographes, ingénieurs hydrologues, actuaires,...) pour bénéficier du meilleur niveau d'analyse technique. " (R. Développement Durable, p 25).

Proposition d'Élargissement du Périmètre :

- Proposition d'élargissement du périmètre d'analyse des risques physiques (inondations et sécheresses) à d'autres types de risques. (Ibid, p 25).



Pilier III | Incidences des investissements

Alignement et contributions à la Transition ou au réchauffement

Liste des incidences considérées & des indicateurs

Pour l'Évaluation des Compatibilités & Incompatibilités avec la Transition

Etat des lieux des entreprises ayant des objectifs de réduction bas-carbone fondés sur la science : En étudiant à un instant t, l'engagement des entreprises via l'initiative SBTi, mesuré à travers différentes catégories d'engagements par un "taux de couverture SBT" exprimé selon 3 indicateurs (AUM, Entreprise Value et ACE).

Alignement des entreprises du secteur de la production d'électricité avec les objectifs de l'Accord de Paris : Mise en perspective de l'intensité carbone du secteur de la production d'électricité des portefeuilles actions et obligations d'entreprises à horizon 2030 (Teq CO₂ / MWh) avec une trajectoire de décarbonation du secteur selon la méthode SDA de SBTi.

Alignement des secteurs clés du portefeuille avec une trajectoire 2 °C : Via l'outil PACTA, en répartition des technologies de production d'électricité et des capacités de production électrique comparées au même portefeuille aligné avec le scénario SDS en 2024 et à un portefeuille de référence aligné en 2024.

Part "Verte" : En Part "verte" déclarative des entreprises, exprimée en part du chiffre d'affaires qualifié de "vert". Generali France mesure également la part verte des entreprises productrices d'électricité en % de la production totale d'énergie, en considérant comme énergies vertes l'éolien, le solaire, la biomasse, la géothermie et l'hydroélectricité, sur la base d'une méthodologie en ligne avec la Taxonomie européenne.

Part "Brune" sectorielle : La part d'investissement (en % sur l'encours total du portefeuille) et en investissement (Million d'euros) dans des entreprises directement liées par leur chaîne de valeur au secteur pétrolier et gazier et à l'exploration et à la production d'énergies fossiles. Generali France mesure également la part brune des entreprises productrices d'électricité en % de la production totale d'énergie, en considérant comme énergies brunes : le charbon dur, la lignite, le pétrole.

Pour l'Évaluation des Impacts des Investissements & des Actions Climats

Électricité Bas-Carbone Générée : Generali France donne à titre d'exemple l'impact d'investissement dans un portefeuille d'installations solaires photovoltaïques : composé d'une vingtaine de projets technologiquement et géographiquement diversifiés, le portefeuille produit plus de 180 GWh d'électricité par an (50 000 foyers)



Tableau Récapitulatif des Indicateurs Employés

<i>Dimension</i>	<i>Indicateur</i>	<i>Scénario / Hypothèse</i>	<i>Fournisseur</i>	<i>Application</i>
<i>Compatibilités & Incompatibilités des Investissements avec la Transition</i>				
Etat des lieux des entreprises ayant des objectifs de réduction bas-carbone fondés sur la science	Mesure de la part des émetteurs ayant adopté des objectifs de réduction de leurs émissions basées sur la science (SBT)	x	SBT et EcoAct	Portefeuille actions et obligations d'entreprises
Alignement des entreprises du secteur de la production d'électricité	intensité carbone (Teq CO2 / MWh)	SDA de SBTi, scénario Beyond 2 Degrés de l'AIE	SBT et EcoAct	Actions et obligations d'entreprises du secteur de la production d'électricité
Alignement des entreprises des secteurs "clés" de la transition bas-carbone	Répartition des technologies de production d'électricité et des capacités de production électrique	PACTA, utilisation des scénarios SDS et B2DS de l'AIE	2 Degrés Investing Initiative	Actions et obligations d'entreprises des secteurs dits « clés »
Part Verte	Part "verte" déclarative des entreprises exprimée en part du chiffre d'affaires qualifié de "vert". En % d'énergie verte de la production totale d'énergie pour les entreprises productrices d'électricité	indicateur statique	EcoAct	Portefeuille action et obligations d'entreprises Entreprises productrices d'électricité (5% du portefeuille)
Part Brune sectorielle	Part d'investissement dans des entreprises directement liées au secteur des énergies fossiles (exploration et production). En % d'énergie brune de la production totale d'énergie pour les entreprises productrices d'électricité	indicateur statique	EcoAct	Portefeuille action et obligations d'entreprises Entreprises productrices d'électricité (5% du portefeuille)



Tableau Récapitulatif des Données Utilisées & Produites

Dimension	Données & Granularité	Horizons	Couverture	Résultats
<i>Compatibilités & Incompatibilités avec la Transition</i>				
Etat des lieux des entreprises ayant des objectifs de réduction bas-carbone fondés sur la science	Déclarations extra-financières des entreprises et données de SBTi	x	100% poche actions 66 % poche obligations	Voir Tableaux des résultats p 26-27 du R. Art 173
Alignement des entreprises du secteur de la production d'électricité	Émissions scope 1 des entreprises du secteur (à partir des rapports publics)	2030	6% de la valeur du portefeuille action 5% de la valeur du portefeuille obligation	Actions : 36 % plus faible que moyenne sectorielle (réduction de 56% d'ici 2030) Obligations : 45 % plus faible que moyenne sectorielle (réduction de 52% d'ici 2030)
Alignement des entreprises des secteurs "clés" de la transition bas-carbone	non précisé	2024	Environ 25 %	
Part Verte	reporting extra-financier des entreprises	indicateur statique	49%	Portefeuille : 21 % (3,4 Mds€) Entreprises productrices d'électricité : 35 %
Part Brune sectorielle	reporting extra-financier des entreprises	indicateur statique	5,2 %	Portefeuille : 5,2 % (1,75 Mds€) Entreprises productrices d'électricité : 18%

Le Climate Transparency Hub retranscrit les résultats des évaluations afin de synthétiser l'essentiel de l'analyse climat de portefeuille et de rendre compte des choix de présentation. Ces résultats sont produits par l'évaluation et dépendent donc de l'ensemble des choix effectués (de données, de méthodes, de scénarios, d'horizons, etc...). La performance qu'ils peuvent représenter est donc relative et leur comparabilité est limitée.



Financement(s) Direct(s) de la Transition

Liste des Actifs considérés/cités comme dédiés au Financement Direct :

Catégories	Détails	Montants
Obligations	Obligations vertes	879 millions € (238M€ achetées en 2019)
Infrastructures	Qui "contribuent au financement vert" (éligibles aux obligations vertes ou contribution positive à 7 ODD dont Actions pour le Climat)	420 millions €
Total	Entre 879 M € et 1299 M€ soit entre 0,8 % et 1,2 des actifs	

Émissions de gaz à effet de serre associées aux investissements

Tableau des Mesures d'Émissions impliquées par les Investissements

Classe d'Actif	Couverture	Périmètres	Résultats
Obligations Souveraines	Proche de 100% (exclusion des obligations d'acteurs non étatiques)	Les émissions "directes" de Etats hors UTCATF	16 645 665 tCO ₂ eq 287 t CO ₂ e par M€ de PIB 423 t CO ₂ e par M€ investi
Actions	proche de 100%	Scope 1, 2 et 3	1 963 147 tCO ₂ eq (scope 1, 2, 3)
Obligations d'Entreprises	"de l'ordre de 70%)	Scope 1, 2 et 3	19 782 921 tCO ₂ eq (scope 1, 2, 3)
Immobilier	249 actifs (84 Mds €)	Scope 1, 2 et 3	27 500 t CO ₂ e (scope 1 et 2) 109 00 T CO ₂ e (scope 1, 2 et 3) 17 kg eq CO ₂ / m ² / an (scope 1 et 2) 13,0 t CO ₂ e/M€ de valeur détenue (scope 1, 2 et 3)
Agrégations (Entreprises, portefeuille Actions et Obligations)	x	Scope 1, 2 et 3	4 786 388 t CO ₂ e (scope 1 et 2) 21 746 068 tCO ₂ eq (scope 1, 2, 3) 1554 t CO ₂ e par M€ de CA 945 tCO ₂ e par M€ investi

Le Climate Transparency Hub retranscrit les résultats des évaluations afin de synthétiser l'essentiel de l'analyse climat de portefeuille et de rendre compte des choix de présentation. Ces résultats sont produits par l'évaluation et dépendent donc de l'ensemble des choix effectués (de données, de sources, de méthodes, de scénarios, d'horizons, etc...). La performance qu'ils peuvent représenter est donc relative et leur comparabilité est limitée.



Données

Classes d'Actifs : Voir ci-dessus

Explications : "En comptabilisant les émissions de gaz à effet de serre associées à son portefeuille, Generali France a souhaité mieux comprendre l'impact de ses investissements sur le réchauffement climatique. Cette mesure d'empreinte carbone est à mettre au regard du « budget carbone » de la planète, une notion centrale et reconnue à l'international qui chiffre le volume d'émissions de gaz à effet de serre restant à émettre avant de dépasser un réchauffement climatique de 2°C." (R. Article 173, p 5)

"En plus des émissions en valeur absolue, qui permettent de mesurer le volume total d'émissions induites par les investissements, exprimé en tonnes équivalent CO₂ (Teq CO₂), plusieurs indicateurs d'intensité ont été calculés, afin d'apporter une vision complémentaire, et conformément aux recommandations de la TCFD :

- L'efficacité carbone de l'investissement ou Weighted Carbon Emissions (WCE), exprimée en Teq CO₂/M€ investi : les émissions absolues du portefeuille sont divisées par l'investissement total.
- L'intensité carbone moyenne (ou Carbon Intensity - CI), exprimée en Teq CO₂/M€ de chiffre d'affaires (CA) ou PIB, obtenue en divisant les émissions absolues du portefeuille par la somme des CA ou PIB de chaque émetteur au prorata de la part détenue par l'investisseur.
- L'intensité carbone moyenne pondérée (ou Weighted Average Carbon Intensity - WACI), exprimée en Teq CO₂/M€ de CA ou PIB, obtenue en faisant la somme des intensités carbone (CI) des entreprises, pondérées par le poids de l'investissement dans le portefeuille total." (ibid, p 6)

Pour les actifs immobiliers : Generali Real Estate a fait mesurer l'impact carbone des investissements immobiliers réalisés pour le compte de Generali France : "En mesurant l'empreinte carbone du portefeuille d'actifs immobiliers de Generali France, Generali Real Estate souhaite pouvoir piloter l'impact carbone de ces investissements, et se fixer des objectifs de réduction en ligne avec les cibles nationales et européennes." (ibid p 34).

"La méthodologie suit les standards du GHG Protocol, en retenant une comptabilisation des émissions énergétiques selon le mix moyen du pays, et une comptabilisation de l'ensemble des émissions liées aux travaux de construction ou de rénovation l'année de leur achèvement" (ibid, p 35)

Consolidations : Au niveau des portefeuilles actions et obligations d'entreprises et Obligations souveraines et des actifs immobiliers. Generali mesure l'empreinte carbone de son portefeuille actions et obligations d'entreprises et de ses actifs immobiliers sur le scope 1 et 2 et sur les 3 scopes.

Generali présente également les résultats des émissions absolues par poche d'actifs (pour les entreprises : actions et obligations)

Couverture & Explication des Exclusions : "Les obligations d'acteurs publics non-étatiques (par exemple : collectivités locales, entités supranationales, agences) ont été exclues du périmètre de l'étude, en raison d'un manque de données publiques. L'analyse réalisée a couvert 80% de la valeur des actifs détenus, avec un taux de couverture proche de 100% pour les actions et les obligations souveraines, mais plus faible sur les obligations d'entreprises (de l'ordre de 70%)"

Explication des exclusions : " Cet écart est lié au financement d'entreprises non cotées, pour lesquelles il est plus difficile d'obtenir des données". (R. Art 173, p 6).

Actifs immobiliers : le portefeuille analysé comprenait, fin 2019, 249 actifs, d'une valeur de marché de 84 Mds € pour 1,3 millions de m² détenus. Ces actifs sont des bâtiments du secteur tertiaire : bureaux, commerces, hôtels, entrepôts logistiques, avec une surface plus importante en province (66% de la surface détenue). Generali précise la localisation des actifs et la répartition sectorielle des actifs analysés par valeur de marché (cf schéma, R. Art. 173, p 34).

Méthode d'Agrégation (pour classes d'actifs différentes) : "La consolidation au niveau du portefeuille a été réalisée en agrégeant les émissions de chaque émetteur, pondérées de la part détenue par l'investisseur. Pour les actifs d'entreprises, la pondération a été effectuée par le ratio valeur de l'actif sur valeur



d'entreprise ; pour les obligations souveraines, par le ratio valeur de l'obligation sur dette souveraine." (R. Art 173, p 6).

Fournisseur : EcoAct

Types de Données et Sources : Les données proviennent des rapport extra-financiers des entreprises et de base de données publiques. Pour les Etats, les bases de données Eurostat et de Potsdam Institute for Climate Research sont utilisées.

"Lorsque les données ne sont pas disponibles ou fiables pour un poste d'émissions, elles sont estimées en croisant les données d'émissions sectorielles et les données financières de l'émetteur" (R. Art. 173, p 6)

Pour les actifs immobiliers : "Les données financières et énergétiques utilisées pour les calculs ont été fournies par Generali Real Estate. Lorsque les données de consommation (e.g. énergie, eau, fluides) n'étaient pas disponibles, les calculs ont été réalisés à partir d'hypothèses statistiques du parc immobilier français (e.g. performance, consommation et usages énergétiques) en fonction du type de bien considéré. A noter que pour cette première étude, l'empreinte liée au scope 3 repose entièrement sur des estimations." (ibid, p 35)

Périmètres d'Émissions

Périmètres d'Émissions de GES considérés :

" Les émissions prises en compte couvrent les scopes 1 à 3 des entreprises, et les émissions "directes" des Etats, hors Utilisation des Terres, Changement d'Affectation des Terres et Foresterie (UTCATF)." (R. Art 173, p 6)

Note explicative très détaillée sur la définition et l'explication des 3 catégories d'émissions de GES (R. Art 173, p 5).

Pour les actifs immobiliers : l'analyse couvre le scope 1, 2 et 3 des émissions.

Generali précise que "Les émissions de gaz à effet de serre d'un actif immobilier sont réparties selon 3 catégories :

- Les émissions directes (scope 1) liées à la consommation d'énergie (par exemple gaz ou fioul) lors de l'usage du bâtiment, et aux fuites de fluides frigorigènes
 - Les émissions indirectes liées à la consommation d'électricité (scope 2), de chaleur ou de froid via les réseaux urbains
 - Les autres émissions indirectes (scope 3), notamment issues des travaux de construction et de rénovation ou des déplacements (domicile-travail, professionnels, visiteurs) vers les bâtiments" (ibid, p 35).
- "Concernant le scope 3, seules les émissions liées aux travaux, à la consommation d'eau, et aux déplacements de personnes ont été considérées. Les émissions liées à l'utilisation des parties communes et privatives ont été couvertes. Les émissions ont d'abord été comptabilisées au niveau de chaque actif, puis affectées à Generali France à hauteur de sa part de détention, avant d'être agrégées au niveau du portefeuille." (ibid, p 35)

Choix du Périmètre : "Inclure les 3 scopes dans le calcul de l'empreinte carbone permet d'évaluer au mieux les impacts sur le changement climatique. Pour la majorité des organisations, les principaux enjeux résident dans le Scope 3, sauf pour les secteurs de l'énergie et de l'industrie lourde" (R. Art. 173, p 6).

Analyse des Résultats

Explications : "En valeur absolue, les émissions directes et indirectes des actifs d'entreprises ont baissé significativement sur les scopes 1, 2 & 3, quel que soit l'instrument considéré (actions et obligations)." (ibid, p 7)



Voir ci dessous ([Suivi Historique](#)) pour les explications des changements de résultats entre 2018 et 2019 sur le portefeuille actions et obligations d'entreprises (Analyses des résultats).

Pour les actifs immobiliers : "En 2019, le portefeuille immobilier a émis 109 000 Teq CO₂, dont 27 500 Teq CO₂ sur les scopes 1 et 2, associés à la consommation d'énergie et de fluide frigorigène. Le scope 3 représente 75% des émissions, provenant principalement des déplacements de personnes. Ces émissions ont été principalement localisées en province (71%), où la surface détenue est plus importante. En valeur relative, l'intensité carbone moyenne (Scopes 1 et 2) est de 17 kg eq CO₂ / m², et l'efficacité carbone de 13 Teq CO₂ / M€ de valeur détenue." (ibid, p 35)

Generali France représente dans des schéma la location des émissions de GES des biens immobiliers et les répartitions des émissions par type d'actifs (Commerces, hôtels, bureaux ou autres actifs), par source d'émissions (construction, énergie, eau, frigorigène, déplacement) et par catégorie d'émissions (scope 1, 2 et 3). (Voir schémas, R. Art. 173, p 35).

[Suivi historique](#) :

Sur les années 2018 et 2019 "afin d'évaluer l'évolution de l'impact carbone entre ces deux années". "On note que les émissions absolues des actifs d'entreprises ont évolué à la baisse entre 2018 et 2019, tandis que celles associées aux obligations souveraines ont augmenté entre 2018 et 2019". (ibid, p 6 et 7) Suivi des variations en pourcentage dans un tableau, par portefeuille analysés.

Generali France fait une analyse de l'impact carbone de ces portefeuilles par classes d'actifs :

Pour son portefeuille actions et obligations d'entreprises :

Afin d'expliquer l'évolutions des émissions absolues, Generali France a calculé séquentiellement et de façon additionnelle deux effets pour chaque classe d'actifs entre 2018 et 2019 :

- "Effet intensité carbone des entreprises : impact de l'évolution du ratio émissions de gaz à effet de serre rapporté à la valeur d'entreprise, pour les entreprises présentes dans le portefeuille en 2018 et 2019. Cet effet dépend donc d'une part des actions de réduction des entreprises, et de l'autre d'un effet marché, lié à la valorisation des entreprises – toutes choses égales par ailleurs, une hausse de la valeur d'entreprise fait baisser l'intensité carbone de l'entreprise.
- Effet investissement : impact de l'évolution de l'investissement entre 2018 et 2019. Generali France peut agir directement sur cet effet, par ses choix d'allocation sectorielle, son choix d'entreprises au sein des secteurs investis, ainsi que par les montants investis eux-mêmes. Ces décisions d'investissements ont un impact significatif sur les émissions absolues de gaz à effet de serre." (ibid, p7)

Résultats de l'analyse (représentés dans un schéma): "La baisse de 19% des émissions absolues sur le portefeuille d'actifs d'entreprises entre 2018 et 2019 s'explique ainsi par (cf. Figure 4) :

- La baisse de l'intensité carbone des entreprises pour 8%,
- Les choix d'investissements de Generali France pour 11%." (ibid, p 7).

Par ailleurs, Generali France a réalisé une analyse sectorielle de l'évolution de l'effet l'intensité carbone sur les émetteurs du portefeuille (représentée dans un schéma) : " Les entreprises d'infrastructures d'eau et d'électricité ont vu leur intensité carbone fortement baisser entre 2018 et 2019, à l'inverse du secteur Fabrication industrielle et du secteur Banques. Par l'allocation de ses investissements dans des secteurs et des entreprises moins carbo-intensifs, Generali France a diminué les émissions de son portefeuille d'actions et d'obligations d'entreprises (-11 % entre 2018 et 2019)." (Ibid, p 8)

Generali France a également réalisé une analyse sectorielle de l'effet investissement (représentée dans un schéma) : " L'évolution des investissements dans les secteurs Automobile et Exploitation minière a contribué à une hausse des émissions entre 2018 et 2019. A l'inverse, l'évolution des investissements dans les secteurs Fabrication industrielle, Pétrole et gaz et Infrastructures d'eau et d'électricité a entraîné une baisse des émissions, toutes choses égales par ailleurs." (ibid, p 8).



Pour son portefeuille d'obligations souveraines :

"On observe une hausse des émissions absolues entre 2018 et 2019, en partie liée à la croissance des investissements réalisés en obligations souveraines entre 2018 et 2019 (+9%), et à la hausse des indicateurs d'intensité carbone. Dans un environnement de taux très bas en 2019, le portefeuille d'obligations d'Etat a été diversifié géographiquement ce qui a pénalisé son empreinte carbone. Cette diversification a notamment concerné des États plus fortement émetteurs, qui ont pu être identifiés grâce à l'analyse ligne à ligne réalisée." (ibid, p 9)

Generali France compare l'évolution des émissions en valeur absolue (Teq CO₂), de l'efficacité carbone (Teq CO₂ / M€ investi) ainsi que l'intensité carbone moyenne et pondérée (Teq CO₂ / M€ de PIB). (Voir tableau des résultats, R. Art. 173, p 9).

Conclusions tirées : Sur l'analyse de l'empreinte carbone des actifs immobiliers : "Cette analyse permet à Generali Real Estate de disposer d'une base de référence, qui servira de point de comparaison pour piloter l'impact carbone année après année, au niveau de chaque actif et du portefeuille. La mise en place récente de la plateforme « DEEPI Ready » devrait faire progresser la collecte des données, et ainsi permettre d'améliorer la qualité de l'analyse, notamment sur les scopes 1 et 2. C'est sur ce périmètre en priorité que Generali Real Estate concentrera ses efforts pour réduire les émissions, en promouvant notamment la rénovation thermique et l'amélioration de l'efficacité énergétique." (ibid, p 36)

Analyse d'Alignement 1 : Etat des lieux des entreprises ayant des objectifs de réduction bas-carbone fondés sur la science

Méthodes

Explication des Méthodes : "La méthode consiste à étudier, à un instant t, l'engagement des entreprises du portefeuille dans l'alignement de leurs activités avec des objectifs climatiques fondés sur la science, via l'initiative Science-Based Targets (SBTi). Il s'agit d'évaluer si les entreprises ont déjà fait approuver des objectifs fondés sur la science par l'initiative SBT, si elles se sont engagées à établir des objectifs SBT (elles ont ensuite 24 mois une fois leur engagement déposé pour mettre en place leurs objectifs), si une démarche est en cours, ou si aucune information n'a été rendue publique à ce jour." (ibid p 25)

Sur la base des données recueillies, 5 catégories d'engagement ont été définies :

- 1) Objectifs validés par SBTi
- 2) Engagement à établir des objectifs SBT
- 3) Démarche en cours
- 4) Pas d'objectifs de réduction
- 5) Pas d'information

Explication du Choix des Méthodes et Objectifs :

"Cette catégorisation répond à un double objectif : i) évaluer le niveau d'engagement actuel des entreprises, par un indicateur nommé « taux de couverture SBT », et ii) étudier la possibilité que les entreprises n'ayant, à ce jour, pas déclaré d'engagement, puissent dans les prochaines années déclarer des objectifs fondés sur la science. Ce deuxième objectif permet de calculer un taux de couverture potentiel, futur du portefeuille, appelé « objectif de couverture SBT sous 5 ans »." (ibid, p 26)

Fournisseurs de Données : SBT et EcoAct

Indicateurs : "Ce taux de couverture, peut être exprimé selon trois indicateurs différents :

1. Pourcentage du portefeuille par rapport à la valeur détenue (« Assets Under Management, AUM »). Cet indicateur permet d'estimer quelle valeur du portefeuille est couverte par des objectifs climatiques ;
2. Pourcentage de la somme des valeurs d'entreprises (« Enterprise Value, EV »), afin de mesurer quelle part de l'économie réelle dans laquelle Generali investi est couverte par des objectifs climatiques ;



3. Pourcentage de la somme des émissions de GES (Scopes 1-2-3) des entreprises du portefeuille allouées à Generali France (« absolute carbon emissions ACE »), afin d'estimer quelle part des émissions du portefeuille est couverte par des objectifs climatiques." (ibid, p 26)

Application

Classe(s) d'Actif étudiée(s) : Portefeuille actions et obligations d'entreprises

Couverture de l'Analyse (en % de la classe) : 100% de la poche actions, 66% de la poche obligations

Données

Types de Données et Sources : "L'étude a été réalisée en utilisant les informations extra-financière publiques, et la liste des entreprises ayant publié des engagements fondés sur la science, extraite du site du SBTi en mars 2020." (ibid, p 26).

Résultats de l'Évaluation

Résultats quantifiés : "La part des entreprises qui ont fait approuver des objectifs de réduction carbone fondés sur la science ou se sont engagées à les établir et à les faire approuver dans les 2 ans, est :

- 50% a minima pour les entreprises du portefeuille d'actions ;
- 40% a minima du portefeuille d'obligations." (ibid, p 26).

Les résultats concernant les 3 indicateurs (AUM, ACE et EV) sont présentés dans des tableaux, par poche d'actifs (actions et obligations) (voir tableaux des résultats, R. Art 173, p 26 et 27).

Consolidations : Par poche d'actifs (actions et obligations d'entreprises)

Analyse des Résultats

Intégration à la Stratégie d'Investissements : "À la suite de cette étude, Generali France souhaite se fixer des objectifs en termes de couverture de son portefeuille et de maturité climatique des entreprises dans lesquelles Generali investit. Atteindre ces objectifs impliquera notamment de renforcer le dialogue avec les entreprises des catégories 2 et 3 afin que celles-ci fassent approuver des objectifs basés sur la science d'ici 2025." (ibid, p 27).

Limites de l'Analyse de l'Alignement

Limites de la Démarche : "Cette approche constitue davantage un outil de « screening » qu'un outil de mesure de l'alignement avec une trajectoire 2°C à proprement parler. En effet, même avec 100% des entreprises déclarant des objectifs de réduction de leurs émissions fondées sur la science à l'instant t, il n'est pas garanti que ces cibles soient atteintes et que ces trajectoires 2°C soient réalisées." (ibid, p 27)

Proposition d'Amélioration de l'Analyse de l'Alignement

Propositions d'Amélioration : Renforcement du dialogue actionnarial avec les entreprises des catégories 2 et 3 afin que celles-ci fassent approuver des objectifs basés sur la science d'ici 2025.

Délais Fixés : 2025.



Analyse d'Alignement 2 (secteur de la production d'électricité) :

Méthodes

Explication des Méthodes : Generali France a choisi d'étudier l'alignement de ses investissements dans le secteur de la production d'électricité avec une trajectoire 2 °C.

La trajectoire de décarbonation du portefeuille a été établie sur la base des méthodes de l'initiative Science-Based Targets jusqu'à l'horizon 2030 qui s'appuie sur des scénarios de l'AIE pour dessiner des trajectoires d'émissions des entreprises dans plusieurs secteurs clés de la transition.

Fournisseurs de Données : SBT et EcoAct

Indicateurs : Mise en perspective de l'intensité carbone du secteur de la production d'électricité des portefeuilles actions et obligations d'entreprises à horizon 2030 (T_{eq} CO₂ / MWh) avec une trajectoire de décarbonation du secteur selon la méthode SDA de SBTi.

Outils & Hypothèses : " Selon le scénario B2DS (« Beyond 2 Degrees Scenario ») de l'AIE, retenu pour cette analyse, le secteur de la production d'électricité suit une trajectoire de décarbonation de ses activités telle qu'en 2050, l'intensité carbone d'1MWh produit à l'échelle mondiale aura atteint la neutralité carbone. C'est dans la perspective de converger vers cet objectif final que sont établis les objectifs 2030 d'intensité carbone de la production électrique (émissions/production) des entreprises du portefeuille de Generali France.

Deux hypothèses ont été prises afin d'établir des objectifs climatiques 2030 alignés avec le scénario B2DS.

1. Le volume d'investissements et la composition du portefeuille reste inchangés jusqu'en 2030 ;
2. La croissance de la production des entreprises du secteur de la génération d'électricité suit les mêmes évolutions macroéconomiques que celles prises en compte dans le scénario B2DS de l'AIE." (ibid, p 28)

Horizons

Horizons choisis : 2030

Application

Classe(s) d'Actif étudiée(s) : Actions et obligations d'entreprises du secteur de la production d'électricité

Couverture de l'Analyse (en % de la classe) : Ces investissements représentaient fin 2019 6% de la valeur du portefeuille d'actions et 5% du portefeuille d'obligations.

Secteurs couverts : Secteur de la production d'électricité

Données

Types de Données et Sources : "L'étude s'est concentrée sur les émissions du « Scope 1 », liées à l'utilisation d'énergie pour produire de l'électricité, sur lequel sont concentrés les enjeux du secteur, qui devra progressivement favoriser les énergies peu carbonées. Ces données ont été obtenues à partir des rapports publics des entreprises." (ibid, p 28).

Scénario

Scénarios utilisés : Scénario "Beyond 2 Degrees Scenario" de l'AIE (décrit ci dessus).



Utilisation d'un Scénario compatible avec l'Accord de Paris : oui

Résultats de l'Évaluation

Résultats quantifiés :

- Portefeuille actions : l'intensité carbone du portefeuille est actuellement 36 % plus faible que la moyenne sectorielle. "Afin de contribuer à l'atteinte des objectifs de l'Accord de Paris, Generali France devra réduire d'ici 2030 de 56% l'intensité de la production électrique de son portefeuille d'actions afin d'atteindre 0,145 Teq CO₂/MWh en 2030." (ibid, p 28).
- Portefeuille obligations d'entreprises : l'intensité carbone du portefeuille est 45 % plus faible que la moyenne sectorielle et 13 % plus faible que l'intensité du portefeuille actions. "Afin d'être aligné avec les objectifs du scénario B2DS « Beyond 2 Degrees Scénario » de l'AIE en 2030, Generali France devra réduire l'intensité carbone de son portefeuille d'obligations de 52%." (ibid, p 28).

Consolidations : par poche d'actifs

Analyse des Résultats

Explications des Résultats :

- portefeuille actions : du fait des investissements dans des entreprises produisant de l'électricité d'origine renouvelable et hydraulique.

Conclusions tirées :

- Poche actions : "En vue d'atteindre cet objectif, Generali France a identifié les entreprises qui contribuent de manière significative à rehausser l'intensité carbone du portefeuille. Les intensités carbone des entreprises oscillent entre 0,4 Teq CO₂/MWh pour les plus émissives et 0,1 Teq CO₂/MWh pour les moins carbonées." (ibid, p 28).
- Poche obligations d'entreprises : "A cette fin, la contribution des différents investissements à l'intensité carbone du portefeuille a été étudiée. Les intensités carbone oscillent entre 0,5 Teq CO₂/MWh pour les entreprises plus émissives et 0,01 Teq CO₂/MWh pour les moins carbonées." (ibid, p 28).

Remontée et Retours de Conclusions : "Ce sera donc auprès des entreprises les plus carbo-intensives que Generali France engagera un dialogue afin de rester en ligne avec cette trajectoire." (ibid, p 28).

Proposition d'Amélioration de l'Analyse de l'Alignement

Propositions d'Amélioration : "L'étape suivante consisterait à élargir l'étude afin de définir des objectifs de décarbonation dans d'autres secteurs clés de la transition. Néanmoins, notons que l'établissement d'objectifs propres à chaque secteur n'assure pas l'alignement de l'ensemble des entreprises du portefeuille avec un scénario 2°C, tous les secteurs de l'économie réelle n'étant pas encore couverts par l'initiative SBTi. Afin d'atteindre ces objectifs, il s'agira de mettre en place un plan d'action au niveau des entreprises (évolution du modèle économique, des technologies utilisées, etc.) et au niveau du portefeuille (engagement actionnarial, réallocation des investissements, etc.)" (ibid, p 29).

Analyse d'Alignement 3 (PACTA)

Méthodes

Explication des Méthodes : Analyse de l'alignement via l'outil PACTA. "Cet outil produit un rapport personnalisé qui a permis d'étudier l'alignement du portefeuille d'actions et obligations d'entreprises avec



les scénarios climatiques de l'AIE, et de comparer cette performance avec des portefeuilles de référence. L'approche se concentre principalement sur certains secteurs clés de la transition bas-carbone - énergies fossiles, production d'électricité, transports, industries du ciment et de l'acier - en analysant notamment les technologies utilisées pour la production." (ibid, p 29).

"PACTA permet également d'étudier l'évolution de l'allocation de ces différentes technologies de production, en fonction de la production actuelle et des plans d'investissement à 5 ans des entreprises du portefeuille. Cela permet d'évaluer si, toutes choses égales par ailleurs, le portefeuille de Generali France est amené à évoluer vers une trajectoire compatible avec les objectifs de l'Accord de Paris ou au contraire à s'en éloigner." (ibid, p 30).

Fournisseurs de Données : 2 ° Investing Initiative

Indicateurs : Répartitions des technologies de production d'électricité et des capacités de production électrique, comparées au même portefeuille aligné avec le scénario SDS en 2024 et à un portefeuille de référence aligné en 2024.

Horizons

Horizons choisis : 2024

Application

Classe(s) d'Actif étudiée(s) : Portefeuille actions et obligations d'entreprises

Couverture de l'Analyse (en % de la classe) : Environ 25 % de la valeur totale du portefeuille.

Scénario

Scénarios utilisées : Scénario SDS ("Sustainable Development") et B2DS "Beyond 2 Degrees Scenario") de l'AIE

Utilisation d'un Scénario compatible avec l'Accord de Paris : oui

Résultats de l'Évaluation

Résultats quantifiés :

- Schéma des répartitions des technologies de production d'électricité par poche d'actifs, comparés au même portefeuille aligné avec le scénario SDS en 2024 et à un portefeuille de référence aligné en 2024. (voir schémas des résultats, R. Art. 173, p 30)
- Schéma des projections à 5 ans des capacités de production électrique du portefeuille de Generali, par type de technologie, comparées à l'évolution prévue des portefeuilles de référence, et aux trajectoires des scénarios de l'AIE. Les plans d'investissement et de production des émetteurs à 5 ans ne sont pas en ligne avec les projections du scénario B2DS, néanmoins, ils le sont davantage dans le référentiel du scénario SDS.

Consolidations : par poche d'actifs.

Analyse des Résultats

Explications des Résultats : "On note que la stratégie d'investissement de Generali France dans ce secteur permet aux portefeuilles d'obligations et d'actions actuels d'avoir un mix énergétique relativement peu carboné en comparaison du portefeuille de référence, aligné avec le scénario AIE SDS en 2024. Les



portefeuilles de Generali France sont en effet davantage tournés vers le renouvelable et l'hydroélectrique, et comportent une part plus faible d'énergies fossiles. A noter que le portefeuille de référence « benchmark actions » est calqué sur l'indice MSCI ACWI, alors que le portefeuille référence « benchmark obligations » est constitué par l'ensemble des entreprises ayant un encours de dette recensé par Bloomberg Fin 2018." (ibid, p 30).

Conclusions tirées : " Les prochaines étapes de l'engagement actionnarial et de la stratégie d'investissement devront s'atteler à promouvoir une plus grande expansion des capacités de production renouvelables des énergéticiens du portefeuille. En effet, si ceux-ci ont bien prévu une augmentation progressive de leur capacité, elle demeure insuffisante pour atteindre les objectifs du scénario B2DS de l'AIE.

Plus globalement, afin d'aligner son portefeuille avec des objectifs de réchauffement climatique en dessous de 2°C, Generali France étudie les types d'investissements à réaliser pour garder son portefeuille sur une trajectoire respectueuse de l'Accord de Paris d'ici 2024. Selon les conclusions de l'étude réalisée, la composition des portefeuilles d'obligations et d'actions du secteur électrique devra être réorientée vers une hausse relative de la production renouvelable combinée à une diminution relative de la production d'électricité à partir de charbon." (ibid, p 31).

Analyse de Part Verte

Méthodes

Dimension(s) analysés(s) : "Les mesures des parts verte et brune d'un portefeuille financier permettent respectivement d'évaluer les contributions positive et négative du portefeuille à la transition bas-carbone, à un instant donné. La part verte mesure la part des investissements du portefeuille qui finance des activités qui contribuent favorablement à la transition vers une économie bas-carbone : par exemple, les énergies renouvelables, les véhicules bas-carbone, les bâtiments à très faibles émissions de gaz à effet de serre, etc." (ibid, p 21)

"Notons que la somme des parts verte et brune d'un portefeuille est généralement différente de 100% ; il existe en effet une zone intermédiaire d'activités dites « grises », avec un impact - positif ou négatif – plus limité sur la transition. Cette approche sera prochainement renforcée par l'adoption de la taxonomie européenne des activités économiques durables." (ibid, p 21)

Generali France présente la Taxonomie Européenne et son fonctionnement.

Indicateur(s) : "Part verte" déclarative des entreprises, exprimée en part du chiffre d'affaires qualifié de "vert". Generali France mesure également la part verte des entreprises productrices d'électricité en % de la production totale d'énergie, en considérant comme énergies vertes l'éolien, le solaire, la biomasse, la géothermie et l'hydroélectricité.

Construction de l'Indicateur : "La « part verte » dite déclarative, exprimée en part du chiffre d'affaires qualifié de « vert », est obtenue sur la base de la déclaration faite par l'entreprise dans le cadre son reporting extra-financier (part déclarée de « produits bas-carbone »). Les données d'activité les plus récentes (généralement de 2018) ont été utilisées.

Une attention a été portée aux différentes méthodes ayant permis aux entreprises d'estimer cette part jugée « verte », afin de prendre du recul sur l'alignement de ces données avec le cadre naissant de la taxonomie européenne. Ces méthodes se réfèrent soit à un standard de place (ex. Climate Bonds Initiative), soit à une approche sectorielle de type best practice (ex. low-carbon investment -LCI- registry), soit à un référentiel interne (définition élaborée par l'entreprise elle-même). A la manière de la taxonomie européenne, les activités bas-carbone (« greening of ») et celles contribuant à des émissions évitées (« greening by ») ont été distinguées.



De manière similaire au calcul d'empreinte carbone de portefeuille, le passage des données de « part verte » par entreprise aux résultats du portefeuille se fait par pondération des parts vertes de chaque émetteur par leur poids dans le portefeuille de Generali France." (ibid p 22)

Part verte des entreprises productrices d'électricité : "Sur un périmètre du portefeuille restreint aux entreprises productrices d'électricité, les parts verte et brune ont été calculées selon une autre méthodologie en ligne avec la taxonomie européenne, à partir des dernières données de production d'énergie disponibles, issues des déclarations publiques des entreprises.

Les modes de production considérés comme « verts » sont les suivants : éolien, solaire photovoltaïque, biomasse, géothermie, hydroélectricité. A l'inverse, les modes de production suivants ont été considérés comme « bruns » : charbon, lignite, pétrole. En accord avec la taxonomie européenne, les technologies considérées comme « vertes » ont un facteur d'émission inférieur au seuil de 100 gq CO₂/kWh. Néanmoins, faute de données suffisamment détaillées sur les revenus générés par ces entreprises, le calcul de parts verte et brune ne porte pas sur les recettes associées mais sur les quantités d'énergie produites par type de technologie." (ibid, p 23)

Application

Classe(s) d'Actif étudiée(s) : Portefeuille d'actions et d'obligations d'entreprises de Generali France (33,3Mds d'euros d'investissements Fin 2019)

Couverture de l'Analyse (en % de la classe) : 49 % du portefeuille d'actions et d'obligations d'entreprise ont été couverts par l'analyse de "part verte" déclarative" (soit 16,5 Mds €).

Les entreprises productrices d'électricité étudiées représentent 5% du poids du portefeuille d'actions et d'obligations d'entreprises.

Résultats de l'Évaluation

Résultats Quantifiés : "En moyenne pondérée de leur poids dans le portefeuille, la "part verte" déclarative des entreprises couvertes du portefeuille de Generali France s'élève à 21% (ce qui représente en valeur absolue 3,4 Mds d'euros d'investissements dits "verts", i.e. qui contribueront à un chiffre d'affaires « vert »)." (ibid, p 23)

Part verte des entreprises productrices d'électricité (5% du poids du portefeuille d'actions et d'obligations d'entreprises) : la part verte moyenne des entreprises du secteur (au prorata de leur poids dans le portefeuille) s'élève à 35%

Consolidations : portefeuille entreprises (actions et obligations) et au niveau des entreprises productrices d'électricité (5% du portefeuille).

Transparence sur la Proportion vis à vis de l'Ensemble du Portefeuille : oui (cf ci dessus).

Analyse des Résultats

Explications des Résultats : Generali France représente dans des schémas le taux de couverture analysé par instrument (obligations et actions) et la "part verte" déclarative par instrument (voir schémas, R. Art. 173, p 23). "Les "parts vertes" déclaratives ainsi que les taux de couverture d'entreprises sont assez proches, quel que soit l'instrument considéré (obligations ou actions d'entreprises)." (ibid, p 23).

"Sur la part verte des entreprises productrices d'électricité : L'analyse ligne à ligne laisse apparaître une forte variabilité des parts « verte » (de 1 à 89%). Ces conclusions rejoignent les analyses du risque de transition sur ce secteur." (ibid, p 24).



Conclusions tirées :

Dans des schémas (ibid, p 24), Generali France représente :

- les méthodologies de "part verte" déclarées par les entreprises : utilisation d'une méthodologie interne (74%), utilisation d'une méthodologie sectorielle (21%), utilisation de la Climate Bonds Taxonomy (5%).
- les typologies de "produits verts" déclarés par les entreprises : émissions évitées (49%), produit bas carbone (23%), indifférencié (28%)

"L'analyse des référentiels utilisés (cf. figure 24) révèle que les entreprises publient la part de leurs produits « verts » le plus souvent selon leur propre méthodologie (74%). Les méthodologies les plus robustes, telles que Climate Bonds Taxonomy ou LCI registry, ne sont pas encore les plus utilisées (26% en cumulé).

Notons que la "part verte" déclarative des entreprises du portefeuille qui suivent la méthodologie de la Climate Bonds Taxonomy (soit 5% en investissement du périmètre couvert par l'analyse), est également de 20%, soit un ordre de grandeur similaire à la part verte déclarée par les autres émetteurs ayant suivi d'autres méthodologies. Enfin, les autres méthodologies, internes aux entreprises, recouvrent des exigences sectorielles variables pour qualifier leur « part verte ». Le secteur de l'immobilier dispose par exemple de nombreux référentiels et labels reconnus (par exemple : HQE, BREEAM et LEED) auxquels les entreprises du secteur se réfèrent régulièrement pour évaluer leur part verte.

Par ailleurs, ce sont majoritairement des émissions évitées ("greening by") qui constituent la part verte du portefeuille, à hauteur de 49%, (cf. figure 25). Dans 28% des cas, les entreprises ne font pas de distinctions entre émissions évitées et produits bas-carbone." (ibid, p 23-24)

Generali France dresse un bilan et les enseignements de cette analyse (les limites de la démarche sont détaillées ci dessous) :

" Cette approche bénéficie de plusieurs avantages :

- Elle permet d'évaluer simplement la contribution du portefeuille à la transition bas-carbone ;
- Elle permet de comparer des portefeuilles entre eux, dans le cas où le vocabulaire utilisé est commun -par exemple celui de la taxonomie européenne ;
- Elle permet enfin de développer une vision stratégique et prospective, en offrant notamment la possibilité de dessiner une trajectoire de revenus verts année après année." (ibid, p 25).

Limites de l'Évaluation

Limites de la Démarche : Communes à la mesure de la part Verte et Brune

"Cette approche présente également certaines limites :

- Elle reste difficile à mettre en oeuvre du fait du manque de données publiques et de leur hétérogénéité ;
- Elle n'est pas révélatrice des émissions réellement évitées permises par les activités dites vertes, ou induites par les activités dites brunes. En cela, comparer des parts vertes ou brunes de différents portefeuilles ne permet pas de dire lequel des portefeuilles est le plus contributeur en termes d'émissions évitées ou induites.
- Enfin, cette approche n'offre pas de renseignement sur l'efficacité d'une activité en termes de coûts à la tonne de CO2 évitée (i.e. d'intensité capitaliste des émissions évitées)" (ibid, p 25).

Incertitudes d'Indicateurs : " Pour l'application de la taxonomie européenne, les investisseurs comme Generali auront besoin de données sur les performances des émetteurs. En l'état actuel, les marchés de données et les reportings extra-financiers des entreprises ne sont pas encore alignés sur ce cadre normatif naissant."(ibid, p 25).



Analyse de Part Brune sectorielle

Méthodes

Dimension(s) analysés(s) : "Les mesures des parts verte et brune d'un portefeuille financier permettent respectivement d'évaluer les contributions positive et négative du portefeuille à la transition bas-carbone, à un instant donné. La part brune mesure quant à elle la part des investissements du portefeuille qui finance des activités contraires à la transition vers une économie bas-carbone. En pratique, les investissements dans des activités principalement liées à la détention ou à l'exploitation de réserves en énergie fossile sont mesurés." (ibid, p 21)

"Notons que la somme des parts verte et brune d'un portefeuille est généralement différente de 100% ; il existe en effet une zone intermédiaire d'activités dites « grises », avec un impact - positif ou négatif - plus limité sur la transition. Cette approche sera prochainement renforcée par l'adoption de la taxonomie européenne des activités économiques durables." (ibid, p 21)

Indicateur(s) : La part d'investissement (en % sur l'encours total du portefeuille) et en investissement (Million d'euros) dans des entreprises directement liées par leur chaîne de valeur au secteur pétrolier et gazier et à l'exploration et à la production d'énergies fossiles.

Generali France mesure également la part brune des entreprises productrices d'électricité en % de la production totale d'énergie, en considérant comme énergies brunes : le charbon dur, la lignite, le pétrole.

Construction de l'Indicateur :

Part brune des entreprises productrices d'électricité : "Sur un périmètre du portefeuille restreint aux entreprises productrices d'électricité, les parts verte et brune ont été calculées selon une autre méthodologie en ligne avec la taxonomie européenne, à partir des dernières données de production d'énergie disponibles, issues des déclarations publiques des entreprises.

Les modes de production considérés comme « verts » sont les suivants : éolien, solaire photovoltaïque, biomasse, géothermie, hydroélectricité. A l'inverse, les modes de production suivants ont été considérés comme « bruns » : charbon, lignite, pétrole. En accord avec la taxonomie européenne, les technologies considérées comme « vertes » ont un facteur d'émission inférieur au seuil de 100 g eq CO₂/kWh. Néanmoins, faute de données suffisamment détaillées sur les revenus générés par ces entreprises, le calcul de parts verte et brune ne porte pas sur les recettes associées mais sur les quantités d'énergie produites par type de technologie." (ibid, p 23)

Application

Classe(s) d'Actif étudiée(s) : Portefeuille actions et obligations d'entreprises

Secteurs ciblés (au cas échéant) :

Les entreprises directement liées par leur chaîne de valeur au secteur pétrolier et gazier et à l'exploration et à la production d'énergies fossiles:

- Exploration et production intégrées de pétrole et de gaz
- Produits chimiques de base
- Énergie amont
- Activités de soutien aux opérations pétrolières et gazières
- Services d'investissement
- Exploration et production de combustibles fossiles
- Énergie aval

Couverture de l'Analyse (en % de la classe) : "Les entreprises directement liées par leur chaîne de valeur au secteur pétrolier et gazier, et à l'exploration et à la production d'énergies fossiles représentent 5,2% du portefeuille d'actions et d'obligations d'entreprises de Generali France au 31/12/2019, soit 1,75 Mds d'€." (ibid, p 24)



Les entreprises productrices d'électricité étudiées représentent 5% du poids du portefeuille d'actions et d'obligations d'entreprises.

Résultats de l'Évaluation

Résultats Quantifiés : 5,2 % du portefeuille d'actions et d'obligations; 1,75 Md€ d'investissements.

Pour chaque secteur, les résultats sur la part de l'investissement total (en %) et l'investissement en Millions d'euros sont communiqués (cf tableau des résultats, R. Art 173, p 24).

Part brunes des entreprises productrices d'électricité (5% du poids du portefeuille d'actions et d'obligations d'entreprises) : la part brune moyenne des entreprises du secteur (au prorata de leur poids dans le portefeuille) s'élève à 18%

Consolidations : au niveau du portefeuille actions et obligations d'entreprises et au niveau des entreprises productrices d'électricité (5% du portefeuille).

Transparence sur la Proportion vis à vis de l'Ensemble du Portefeuille : oui (cf ci dessus).

Analyse des Résultats

Explications des Résultats :

"Sur la part brune des entreprises productrices d'électricité : L'analyse ligne à ligne laisse apparaître une forte variabilité des parts « brune » (de 1 à 43%). Ces conclusions rejoignent les analyses du risque de transition sur ce secteur." (ibid, p 24).

Plan de Contribution à la Transition

Méthode d'Établissement d'Objectif(s) d'Impact(s)

Objectif(s) quantitatif(s) : "Promouvoir les investissements verts et durables avec pour objectif d'investir 4,5 milliards d'euros à horizon 2021" (R. Art. 173, p 3)

Plan d'Action pour l'atteinte des Objectifs d'Impact

Délais de Réalisation : 2021

Actions Climat

Actions effectuées :

- Fin 2019, Generali France détenait 879 Millions d'euros d'obligations vertes. Celles ci "ont été principalement émises par des entreprises des secteurs de l'électricité et de l'immobilier (46% du total en valeur), deux secteurs clés de la transition que Generali France s'engage à soutenir en priorité." (ibid, p 18). En 2019, les achats d'obligations vertes par Generali France ont totalisé 238 millions d'euros, dont la distribution par type d'émetteur est précisée (50 % entreprises, 38 % souverain, 12 % collectivités).
- Generali Global Infrastructure (GGI,) la société de Gestion du Groupe Generali favorise les investissements ayant une contribution positive au développement durable (évaluation de l'impact des décisions d'investissement par rapport aux ODD). GGI mesure l'impact de ces investissements à travers un outil piloté par Carbone 4 qui permet de mesurer l'empreinte



carbone des investissements et d'évaluer l'alignement des portefeuilles sur la trajectoire de réchauffement climatique compatible avec l'Accord de Paris . Selon les estimations, le portefeuille de GGI est aligné sur une trajectoire limitant le réchauffement climatique de moins de 2 °C.

- "Generali France, par l'intermédiaire de GGI, s'engage à hauteur de 420 millions d'euros dans des investissements en infrastructures. Son portefeuille diversifié contribue significativement au financement vert avec plus de 50 % de ses investissements éligibles au cadre des obligations vertes du groupe Generali, et plus largement à la durabilité avec une forte contribution positive notamment à 7 ODDs" (ibid, p 20), dont ODD 13 Action pour le Climat. Generali France donne à titre d'exemple l'impact d'investissement dans un portefeuille d'installations solaires photovoltaïques : composé d'une vingtaine de projets technologiquement et géographiquement diversifiés, le portefeuille produit plus de 180 GWh d'électricité par an (50 000 foyers)

Actions planifiées :

- Generali France continue d'augmenter ses investissements en obligations vertes.



Pilier IV | Transparence & Communication

Des enjeux climatiques aux bénéficiaires et clients

Consolidation des informations

Rapport Climat dédié

Forme du Rapport Climat : Rapport "Article 173 - Focus Climat" et "Rapport Développement durable - Déclaration de Performance Extra-financière et Art 173 selon les recommandations TCFD".

Structure de la Publication des Informations

Structure : Le Rapport Article 173, après une introduction sur l'intégration des critères ESG/Climat dans la politique d'investissement de Generali France fait une "analyse de l'impact des investissements sur le climat et la transition bas-carbone et des risques afférents." Cette analyse est séparée en deux parties : l'analyse des "actifs financiers" et des "actifs immobiliers". L'analyse comprend :

- la mesure des émissions de GES associés aux actifs financiers;
- la mesure de l'exposition des investissements aux risques de transition (physiques pour les actifs immobiliers);
- la contribution de Generali à l'atteinte des objectifs environnementaux de long terme;
- l'intégration des critères ESG-Climat dans les activités d'engagement actionnarial.

En annexe, sont représentés la grille de notation des émetteurs sur les critères climat ainsi qu'un glossaire.

Stratégie de communication sur le climat

Disponibilité et Clarté de l'Information sur le Climat

Éléments de Pédagogie :

- Tableau très complet, clair et précis des indicateurs utilisés pour l'analyse de portefeuilles, classés par dimensions (les principaux enjeux climatiques liés aux activités d'investissement de Generali France) et par classes d'actifs analysés (actifs financiers et actifs immobiliers). Pour chaque enjeu climatique identifié et analysé, le tableau présente les différents indicateurs utilisés avec une description de ce dernier, le périmètre d'analyse associé ainsi que le fournisseur de la méthodologie (enjeu / indicateur / description / périmètre / fournisseur). (Voir Tableau, Rapport Art 173, p 4-5).
- Tableau des résultats à la suite de chaque indicateur analysé (ex : pour le calcul des émissions carbone : par classes d'actifs et par indicateur analysés).
- Encadrés explicatifs détaillés sur des points clefs de méthodologies (ex : Sur les 3 catégories d'émissions de GES en représentant les principales sources d'émissions pour les entreprises, réparties par catégories). Dans son analyse de part verte, Generali France présente de manière pédagogique la Taxonomie Européenne et son fonctionnement.
- Structure du rapport très claire et cohérente : les analyses sont détaillées par enjeu et par indicateur. Les explications des méthodes utilisées et l'analyse des résultats sur chaque indicateur se trouvent au même endroit du rapport, à la suite, ce qui facilite la lecture et l'analyse.
- Analyses des résultats clairs, par classes d'actifs, des explications narratives accompagnent les schémas d'analyse.



- Les analyses des indicateurs suivent généralement la même structure de présentation, à la fois exhaustive et synthétique (le bon niveau de détail): contexte (enjeu de l'analyse), description de la méthodologie et des informations utilisées, résultats, analyses des résultats, Bilan et enseignements.
- Les principaux éléments méthodologiques sont généralement présentés dans un schéma (données d'entrées, calculs et résultats).