

# 2020 | Rapport Caractérisé Generali France

**Actifs (Md€) :** 104 Md€

**Part des Actifs couverts (%) :** 78

**Catégorie :** Assurance

**Sources:** Rapport article 173 2020, Rapport article 173 annexe 1, Rapport article 173 annexe 2, Rapport article 173 annexe 3, Rapport article 173 annexe 4, Rapport article 173 annexe 5



*Avec la contribution du programme LIFE de la Commission européenne.*

*La Commission européenne n'est pas responsable pour l'utilisation du contenu qui en est fait.*



*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.*

## Sommaire

Pilier I   Gouvernance et Stratégie Climatiques.....	7
1. Actifs et activités.....	7
1.1. Activités et actifs considérés dans le cadre de l'exercice de reporting climat.....	7
1.1.1. Classes d'actifs considérées.....	7
1.1.3. Tableau des analyses climat.....	7
1.2. Actifs soutenant la Transition au sens de l'entité.....	7
1.2.1 Liste des actifs/produits cités par l'entité comme soutenant la Transition.....	7
1.3. Part verte taxonomique et part fossile (anticipation réglementaire).....	7
1.3.1. Part taxonomique.....	7
1.3.2. Part fossile.....	7
2. Gouvernance des enjeux climatiques.....	8
2.1 Supervision.....	8
2.1.1 Instance responsable de la supervision.....	8
2.2. Préparation et suivi.....	8
2.2.1 Comités internes dédiés au climat.....	8
2.2.2 Dispositif de suivi de la stratégie climat.....	8
2.2.4 Support scientifique.....	8
2.3. Direction.....	8
2.3.2 Politique de rémunération liée au climat.....	8
2.4. Gestion des risques climatiques.....	8
2.4.2 Processus de gestion des risques.....	8
2.5. Adhésions.....	9
2.5.1 Initiatives climatiques.....	9
2.5.2 Groupe de travail.....	9
3. Stratégie climat.....	9
3.1. Stratégie d'alignement avec les objectifs de l'Accord de Paris.....	9
3.1.1 Cadre de mise en oeuvre et engagements climatiques.....	9
3.1.2 Axes de la stratégie d'alignement.....	9
3.2. Politiques d'exclusion liées au climat.....	10



3.2.2 Cadre de mise en œuvre.....	10
3.2.3 Seuils et suivi.....	10
3.3. Stratégie d'impact pour contribuer à la Transition vers une économie bas carbone.....	10
3.3.1 Stratégie d'impact.....	10
3.4. Objectifs climatiques fixés.....	11
3.4.1 Tableau des objectifs fixés.....	11
3.4.2 Choix et cohérence des objectifs.....	11
3.4.3 Suivi des objectifs climatiques et positionnement.....	11
4. Construction d'une résilience à long terme.....	12
4.1 Identification et intégration des risques et opportunités aux activités / produits / services.....	12
4.1.1 Identification.....	12
4.1.2 Intégration.....	12
4.3 Transparence sur la résilience de la stratégie d'investissement de l'organisation.....	12
4.3.1 Conclusions tirées de l'évaluation des risques & opportunités (Pilier II).....	12
4.3.2 Intégration des résultats de l'évaluation des risques (Pilier II) et de l'analyse d'alignement (Pilier III).....	13
5. Intégration du climat dans l'investissement.....	13
5.1 Place du climat dans l'ESG.....	13
5.1.1 Climat dans l'analyse extra-financière (ESG-C).....	13
5.1.4 Suivi des controverses liées au climat.....	13
5.3 Climat dans les investissements thématiques.....	14
5.3.1 Sélection des obligations vertes et des prêts verts.....	14
5.3.2 Suivi des projets financés.....	14
6. Pratiques d'engagement actionnarial liées au climat.....	14
6.1 Exercice des droits de vote.....	14
6.1.1 Climat dans la politique de vote.....	14
6.2 Engagement auprès des émetteurs.....	14
6.2.1 Climat dans les démarches d'engagement actionnarial.....	14
7. Développement d'une expertise interne.....	15
7.2 Efforts déployés.....	15
7.2.1. Ressources techniques.....	15
Pilier II   Incidences sur les investissements.....	16
1. Identification.....	16
1.1. Risques & opportunités identifiés.....	16
1.1.1. Tableau des risques et opportunités identifiés.....	16
1.1.3. Priorisation des risques identifiés.....	16
1.2. Risques & Opportunités analysés.....	17
1.2.1. Tableau récapitulatif des méthodes et des résultats.....	17
1.2.3. Indicateurs pertinents mentionnés non traités par le CTH (hors scope).....	17



2. Explications propre à chaque risque / opportunité analysée.....	18
2.1. Méthodes et indicateurs (1).....	18
2.1.1. Méthode / outil utilisé.....	18
2.1.2. Cadre de comparaison / scénarios utilisés.....	19
2.1.3. Explication des choix.....	19
2.1. Méthodes et indicateurs (2).....	19
2.1.1. Méthode / outil utilisé.....	19
2.1.2. Cadre de comparaison / scénarios utilisés.....	20
2.1.3. Explication des choix.....	20
2.2. Données (1).....	20
2.2.3. Données estimées.....	20
2.2. Données (2).....	20
2.2.2. Données réelles.....	20
2.2.3. Données estimées.....	21
2.3. Résultats (1).....	21
2.3.1. Communication des résultats.....	21
2.3.2. Explication des résultats.....	21
2.3. Résultats (2).....	21
2.3.1. Communication des résultats.....	21
2.3.2. Explication des résultats.....	22
3. Impacts financiers et transparence sur les stress tests.....	22
3.1. Impacts financiers estimés.....	22
3.1.1. Tableau des impacts financiers.....	22
4. Plan d'amélioration continue.....	22
4.1. Limites.....	22
4.1.1. De la démarche d'analyse.....	22
4.1.2. Des méthodes utilisées.....	22
4.2. Pistes d'amélioration.....	23
4.2.1. De la démarche.....	23
Pilier III   Incidences des investissements.....	24
1. Identification.....	24
1.1. Exposition à des activités / énergies à enjeux climatiques.....	24
1.1.1. Tableau des expositions étudiées.....	24
1.2. Détails propre à chaque exposition étudiée (1).....	24
1.2.1. Méthodes.....	24
1.2.3. Résultats et suivi.....	25
1.2. Détails propre à chaque exposition étudiée (2).....	25
1.2.1. Méthodes.....	25
1.2.3. Résultats et suivi.....	26



1.2. Détails propre à chaque exposition étudiée (3).....	26
1.2.1. Méthodes.....	26
1.2.3. Résultats et suivi.....	26
1.3. Incidences analysées .....	27
1.3.1. Tableau récapitulatif des méthodes et des résultats.....	27
1.3.3. Indicateurs pertinents mentionnés non traités par le CTH (hors scope).....	27
2. Emissions de GES induites par les investissements.....	27
2.1. Emissions de GES.....	27
2.1.1. Tableau des émissions de GES induites.....	27
2.1.2. Explication du champ d'application .....	28
2.1.3. Explication du périmètre de déclaration retenu .....	28
2.1.4. Explication des méthodologies retenues.....	29
2.2. Explication des données.....	30
2.2.1. Couvertures.....	30
2.2.1. Données réelles.....	30
2.2.2. Données estimées.....	30
2.3. Suivi et analyse.....	32
2.3.1. Analyse des émissions de GES.....	32
2.3.1. Communication des résultats.....	32
2.3.2. Suivi.....	33
3. Explications propre à chaque analyse d'alignement.....	33
3.1. Méthodes et indicateurs (1).....	33
3.1.1. Méthode / outil utilisé .....	33
3.1.2. Cadre de comparaison / scénario utilisé.....	33
3.1.3. Explication des choix.....	34
3.1. Méthodes et indicateurs (2).....	34
3.1.1. Méthode / outil utilisé .....	34
3.1.2. Cadre de comparaison / scénario utilisé.....	34
3.1. Méthodes et indicateurs (3).....	34
3.1.1. Méthode / outil utilisé .....	34
3.2. Données (1).....	35
3.2.1. Couvertures et périmètres.....	35
3.2.2. Données réelles.....	35
3.2.3. Données estimées.....	35
3.2. Données (2).....	35
3.2.1. Couvertures et périmètres.....	35
3.3. Résultats (1).....	35
3.3.1. Communication des résultats.....	35
3.3.2. Explication des résultats.....	35



- 3.3.3. Suivi historique..... 36
- 3.3. Résultats (3)..... 36
  - 3.3.2. Explication des résultats..... 36
- 6. Plan d'amélioration continue ..... 36
  - 6.1. Limites..... 36
    - 6.1.2. Des méthodes utilisées ..... 36
- Pilier IV | Transparence & Communication ..... 37
  - 1. Format et efforts de présentation de l'exercice ..... 37
    - 1.1 Consolidation des informations relatives au climat..... 37
      - 1.1.1 Forme du rapport..... 37
      - 1.1.3 Dissociation climat/ESG ..... 37
    - 1.3. Récapitulatifs des KPI, résultats et des objectifs..... 37
      - 1.3.2. Liste / tableau des KPI et résultats d'analyses..... 37
    - 1.4. Visualisation des enjeux et des structures ..... 37
      - 1.4.1. Actifs ..... 37
    - 1.5. Eléments de pédagogie..... 37
      - 1.5.1. Sur les enjeux climatiques ..... 37



# Pilier I | Gouvernance et Stratégie Climatiques

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

## 1. Actifs et activités

### 1.1. Activités et actifs considérés dans le cadre de l'exercice de reporting climat

#### 1.1.1. Classes d'actifs considérées

**Tableau des actifs couverts par l'exercice**

<i>Classes, Fonds, poches</i>	<i>Montant des encours (M€)</i>	<i>Poids sur le total des actifs sous gestion / détenus</i>
Obligations d'Etat	48048	46,2%
Obligations d'entreprises	32552	31,3%
Immobilier	10920	10,5%
Actions	7488	7,2%
Autres	4992	4,8%

#### 1.1.3. Tableau des analyses climat

**Tableau des analyses climat**

<i>Classes, Fonds, poches</i>	<i>Risque / Opportunité physique</i>	<i>Risque / Opportunité de transition</i>	<i>Alignement</i>	<i>Estimation d'impact (émetteur)</i>	<i>Estimation d'impact (entité)</i>
Corporate bond	Analyse des risques agrégés (cf risques physiques)	prix carbone élevé	alignement 2°C	NC	NC
Equity	Analyse des risques agrégés (cf risques physiques)	prix carbone élevé	Alignement 2°C	NC	NC
Corporate bond & Equity	Analyse des risques agrégés (cf risques physiques)	prix carbone élevé	alignement 2°C	NC	NC
Immobilier	NC	NC	alignement 2°C	NC	NC

### 1.2. Actifs soutenant la Transition au sens de l'entité

#### 1.2.1 Liste des actifs/produits cités par l'entité comme soutenant la Transition

**Tableau des actifs / produits considéré(s) par l'entité comme soutenant la Transition**

<i>Classes, Fonds, poches</i>	<i>Description</i>	<i>Montant</i>	<i>Poids</i>
Obligations vertes	Financement de projets verts	1600 M€	1,54%
Immobilier	Actifs labellisés	3397 M€	3,27%
<b>Total</b>		4997 M€	4,80%

### 1.3. Part verte taxonomique et part fossile (anticipation réglementaire)

#### 1.3.1. Part taxonomique

Calcul de l'exposition du portefeuille aux activités éligibles à la taxonomie européenne : 47% (article 173-VI, 2020, p.21)

**Tableau des parts taxonomiques & fossiles (29 LEC)**

<i>Classes, Fonds, poches</i>	<i>Part taxonomique (éligibilité)</i>	<i>Part fossile (29 LEC)</i>
Corporate Bond	48% des revenus 59% des encours	3,20% des revenus 15,8% des encours
Equity	34% des revenus 43% des encours	1,23% des revenus 9,6% des encours
Equity & Corporate Bond	47% des revenus 58% des encours	3,07% des revenus 15,2% des encours
Immobilier	2,2% des encours	NC

#### 1.3.2. Part fossile

" Trucost évalue l'exposition à de tels actifs en mettant en évidence les émetteurs ayant des activités extractives ou de production d'électricité à partir d'énergies fossiles. Cela permet d'identifier les actifs potentiellement bloqués à mesure que les économies prennent les mesures énergétiques nécessaires pour se rapprocher de l'objectif 2 degrés." (Rapport Art. 173, Annexe 5, p.54)



Calcul de l'exposition fossile du portefeuille Actions-Obligations d'entreprise : 15%  
(Voir Graphique, *ibid.*, p.54)

## 2. Gouvernance des enjeux climatiques

### 2.1 Supervision

#### 2.1.1 Instance responsable de la supervision

"la stratégie du Groupe Generali sur le changement climatique, approuvée par le conseil d'administration d'Assicurazioni Generali le 21 février 2018" (Politiques d'investissement en matière de durabilité, 2020, p.3)

### 2.2. Préparation et suivi

#### 2.2.1 Comités internes dédiés au climat

Le "Generali France a adapté son modèle de gouvernance en créant un comité de coordination RSE et une cellule de risque climat. Ces deux instances ont pour objectif de partager les connaissances sur le risque climatique dans toutes ses dimensions et d'en informer le comité exécutif pour prise de décision." (Rapport article 173, 2020, p.17)

#### 2.2.2 Dispositif de suivi de la stratégie climat

"Le Comité de l'investissement responsable du groupe se réunit deux fois par an pour définir les nouvelles exclusions et examiner l'approche méthodologique afin de renforcer et améliorer les critères d'évaluation." (Politiques d'investissement en matière de durabilité, 2020, p.8)

#### 2.2.4 Support scientifique

"Generali Climate Lab, une équipe pluridisciplinaire (climatologues, géographes, ingénieurs hydrologues, actuaires) pour bénéficier du meilleur niveau d'analyse technique. Grâce à ce pôle d'observation, Generali dispose d'une expertise plus fine, notamment dans des territoires très exposés. En utilisant le SIG MRN, le Système d'Information Géographique (SIG) administré par la Mission Risques Naturels (MRN)" (Rapport article 173, 2020, p.11)

### 2.3. Direction

#### 2.3.2 Politique de rémunération liée au climat

"au moins 20 % de la rémunération variable annuelle des cadres supérieurs est liée aux objectifs ESG et aux indicateurs clés de performance (KPIs) liés à des perspectives spécifiques : [...] Durabilité (exemple : pourcentage de croissance des investissements verts et durables, pourcentage de croissance des produits verts et sociaux, développement de la communauté sociale par le biais de The Human Safety Net) ;" (Politiques de rémunération, 2020, p.2)

### 2.4. Gestion des risques climatiques

#### 2.4.2 Processus de gestion des risques

"Generali détecte les risques liés à ces facteurs grâce à une évaluation interne, qui vise à juger de la conformité des entreprises aux principes du Pacte mondial des Nations Unies. Pour la gestion de nos actifs généraux et de nos Fonds euro, l'évaluation de cas de violation des droits de l'Homme, de violation des droits du travail, de dommages environnementaux et de corruption peut finalement conduire à l'exclusion de certaines entreprises de notre univers d'investissement." (Politiques d'investissement en matière de durabilité, 2020, p.6)

"le groupe procède tous les trois ans à une évaluation de la matérialité de la durabilité : un ensemble de



facteurs de durabilité en relation avec nos activités, notre stratégie commerciale et le contexte dans lequel nous travaillons (pour plus d'informations : <https://www.generali.com/ourresponsibilities/responsible-business/Materiality-Matrix>).

Cette évaluation est menée en utilisant les données des différentes activités du Groupe : comme pour ses autres activités, les facteurs de durabilité les plus importants pour les activités d'investissement sont utilisés pour alimenter cette analyse. Nous nous appuyons sur les changements systémiques (également appelés mégatendances) qui, au cours des dix prochaines années, peuvent entraîner des risques et des opportunités importantes pour le Groupe.

Les facteurs de durabilité recouvrent toutes les questions environnementales, sociales et celles relatives aux conditions de travail, au respect des droits de l'Homme et à la lutte contre la corruption. Il s'agit d'une étape clé pour identifier et hiérarchiser les incidences négatives potentielles des décisions d'investissement sur les facteurs de durabilité." (ibid, p.9)

## 2.5. Adhésions

### 2.5.1 Initiatives climatiques

- **Net-Zero Asset Owner Alliance** depuis 2019
- **PRI (Principes pour l'Investissement Responsable)** depuis 2011
- **Pacte Mondial des Nations Unies** depuis 2007
- Climate Action 100+

### 2.5.2 Groupe de travail

Commission sur le dialogue et l'engagement du Forum pour l'Investissement Responsable

## 3. Stratégie climat

### 3.1. Stratégie d'alignement avec les objectifs de l'Accord de Paris

#### 3.1.1 Cadre de mise en oeuvre et engagements climatiques

"La stratégie du Groupe Generali sur le changement climatique, approuvée par le conseil d'administration d'Assicurazioni Generali le 21 février 2018, est un point de référence essentiel pour le Groupe sur les orientations prises pour promouvoir une transition équitable et socialement juste vers une économie bas carbone. (Rapport article 173, 2020, p.3)

#### Les engagements de Generali :

- L'Alignement avec les objectifs de l'Accord de Paris démontre qu'il faut entamer "la décarbonation progressive de l'actif général et des fonds euros afin d'atteindre la neutralité carbone d'ici 2050 et l'exclusion des nouveaux investissements dans les entreprises liées aux secteurs du charbon et des sables bitumeux et désinvestissement de l'exposition résiduelle à ces secteurs"
- L'engagement des parties prenantes pour une Transition Juste en développant des "activités d'engagement et un dialogue constant avec les émetteurs, les clients et les autres parties prenantes afin de faciliter la transition vers des activités à faibles émissions et l'adoption de mesures de protection pour les employés et la collectivité" et en se fixant "des objectifs d'investissement en obligations et infrastructures vertes" (article 173-VI, 2020, p.4)

#### 3.1.2 Axes de la stratégie d'alignement

#### Les 4 composantes stratégiques de Generali en matière de durabilité (ibid, p.5) :

- Exclusions normatives et sectorielles : "filtre éthique appliqué afin d'exclure de ses investissements les issus de l'exposition à des secteurs et/ou des activités sujettes à controverses."
- Intégration ESG dans les décisions d'investissement : "Generali France intègre des facteurs de durabilité dans ses décisions d'investissement, afin de réduire l'exposition aux entreprises dont les comportements ne sont pas conformes aux principes, aux valeurs et à la stratégie d'investissement de Generali."
- Investissement thématique et d'impact : "Generali France promeut l'investissement thématique et



d'impact, visant (i) à générer un impact social et environnemental positif pour la société et l'environnement en contribuant aux objectifs de développement durable des Nations Unies et également (ii) à limiter les incidences négatives de nos décisions d'investissement pour l'atteinte de ces objectifs."

- Actionnariat actif : "Par l'engagement actionnarial et le vote aux assemblées générales des actionnaires, le Groupe Generali vise à influencer les entreprises dans l'amélioration de leurs pratiques ESG pour réduire leurs risques et améliorer leurs performances à long terme".

### 3.2. Politiques d'exclusion liées au climat

#### 3.2.2 Cadre de mise en œuvre

Dans le cadre de notre stratégie Climat, nous excluons tout nouvel investissement dans des entreprises liées aux secteurs du charbon et des sables bitumineux et éliminons dès que possible l'exposition résiduelle à ces secteurs." (rapport article 173, p.6)

#### 3.2.3 Seuils et suivi

##### Seuils:

Exclusion des entreprises du filtre éthique :

- "impliquées dans des controverses avec cas de dommages environnementaux sévères,

- impliquées dans des secteurs d'activités controversées suivants :

\* dans le secteur du charbon et répondant à au moins un des critères suivants issus du cadre de la stratégie Climat: dont plus de 30 % du chiffre d'affaire provient du charbon, pour lesquelles plus de 30 % de l'énergie produite provient du charbon, qui produisent plus de 20 millions de tonnes de charbon par an, qui participent activement à la construction de nouvelles installations ou centrales à charbon.

\* dans le secteur des sables bitumineux et répondant à au moins un des critères suivants: dont plus de 5 % du chiffre d'affaire provient de l'extraction de sables bitumineux, qui sont opérateurs d'oléoducs dédiés au transport de pétroles issus de sables bitumineux."

(Annexe 1 du Rapport article 173-VI, Exclusion par le filtre éthique, p.1 et 2)

##### Suivi :

"Concernant la part du mix issue du charbon, le portefeuille est aligné avec le scénario 2 degrés de 2025 selon l'Agence Internationale de l'Energie. Cette proportion du charbon est en baisse sur 2020 et représente 9,2% (contre 10,6% en 2019) du mix énergétique du portefeuille analysé"(ibid, p 8 cf. graphique)

### 3.3. Stratégie d'impact pour contribuer à la Transition vers une économie bas carbone

#### 3.3.1 Stratégie d'impact

##### Description de la démarche d'impact

Generali France n'a pas formalisé de stratégie d'impact au niveau de l'entreprise. Pour autant, l'entreprise s'est engagée pour le développement d'investissements à impact, via la société Generali Global Infrastructure, en visant notamment un impact sur l'ODD 13 (Mesures relatives à la lutte contre le changement climatique):

"Generali France est engagé pour plus de 300M€ dans des investissements en infrastructures par l'intermédiaire de Generali Global Infrastructure. GGI est une société de gestion du Groupe Generali spécialisée dans les investissements en infrastructures, et fait partie des pionniers de l'investissement à impact dans ce secteur. Son portefeuille diversifié contribue significativement à nos objectifs d'investissements « verts ».

L'approche de GGI s'est construite en reconnaissant très tôt le potentiel de cette classe d'actifs d'aller au-delà de l'évaluation des risques ESG et de déployer une politique d'investissement ambitieuse fondée sur la recherche d'impacts positifs et de contribution au développement durable." (Rapport Art. 173, p.16)

L'impact positif sur la lutte contre le changement climatique est clairement recherché:



"Les deux piliers de l'approche d'investissement durable de GGI sont :

- Impact des investissements

o Contribution aux ODD : évaluation de la contribution des investissements aux Objectifs de Développement Durable (ODD) des Nations Unies

o Accord de Paris : évaluation de l'empreinte carbone des investissements, et de leur alignement sur une trajectoire climatique compatible avec l'Accord de Paris

- Evaluation ESG

o La recherche d'impact est assortie d'une analyse systématique et rigoureuse en matière de critères environnementaux, sociaux et de gouvernance afin de s'assurer de l'application de standards en ligne avec les exigences requises par GGI en tant qu'investisseur responsable." (Rapport Art. 173, Annexe 4, p.1)

### 3.4. Objectifs climatiques fixés

#### 3.4.1 Tableau des objectifs fixés

**Tableau des objectifs fixés**

<i>Dimension</i>	<i>Cible &amp; unité</i>	<i>Délai</i>	<i>Couverture d'application</i>	<i>Cadre scientifique</i>	<i>Ecart / atteintes</i>
neutralité carbone 2050	3 MtCO <sub>2</sub> eq d'émissions de GES	2025	Portefeuille global	Alignement du portefeuille sur une trajectoire inférieure à 2 degrés	NC

#### 3.4.2 Choix et cohérence des objectifs

Generali France ne fait pas de fait pas mention d'objectifs formalisés et chiffrés. Pour autant, l'entreprise fait référence à des objectifs d'investissement en relation avec les Accords de Paris ainsi que des "objectifs d'investissements en obligations et infrastructures vertes", sans en préciser la teneur (Rapport Art. 173, p.4). Les différentes mentions d'objectifs d'alignement sont recensées ci-dessous:

- Generali mentionne que "pour atteindre l'objectif de neutralité carbone d'ici 2050, les émissions de CO<sub>2</sub> doivent être réduites de moitié tous les 10 ans jusqu'en 2050". (Rapport article 173-VI, p. 4)

- "Sous l'angle du mix électrique du portefeuille, la part des énergies renouvelables (éolien, solaire, biomasse et hydroélectrique en particulier) représente 21,5% du mix en hausse par rapport à 2019(20,7%) soit 57,7% en intégrant l'énergie nucléaire elle-même bas carbone. Il faut que cette part du renouvelable (hors nucléaire) atteigne 37% en 2025 pour que le portefeuille soit aligné avec un monde inférieur à 2 degrés" (ibid, p 8).

- "Pour que le portefeuille soit aligné avec la trajectoire 2 degrés, il faut que les émissions passent de 4,5 millions de teqCO<sub>2</sub>e en 2012 à environ 3 millions de teqCO<sub>2</sub>e en 2025 toutes choses égales par ailleurs." (ibid. p.20)

- "Les analyses sur l'alignement de l'accord de Paris faites par Trucost sont réalisés" en parallèle des travaux menés en 2020 avec la Net-Zero Asset Owner Alliance contribuent à la fixation d'objectifs à cinq ans en 2021 afin de cibler la neutralité carbone en 2050 du portefeuille sur une trajectoire inférieure à 2 degrés." (Rapport article 173, p. 20)

#### 3.4.3 Suivi des objectifs climatiques et positionnement

En 2020, Generali France a mandaté Trucost pour réaliser une analyse de ses portefeuilles Actions et Obligations afin de rendre compte et suivre la performance climatique des investissements.



## 4. Construction d'une résilience à long terme

### 4.1 Identification et intégration des risques et opportunités aux activités / produits / services

#### 4.1.1 Identification

"Ces risques liés au changement climatique se déclinent en deux grandes catégories, à savoir les risques de transition et les risques physiques.

Si le réchauffement planétaire doit être limité à 1,5°C à horizon 2100, il faut modifier la structure actuelle de l'économie (y compris les systèmes énergétiques, de production, de transport et agricoles).

A ce titre, un risque de transition est défini comme un risque découlant de l'action humaine pour limiter le réchauffement planétaire par la transition vers une économie bas-carbone. L'absence ou même l'introduction adéquate de mesures visant à limiter le réchauffement de la planète entraîne également des conséquences physiques. Le risque physique est défini comme le risque découlant d'une augmentation de la fréquence et de l'ampleur des risques liés au dérèglement climatique" (Politiques d'investissement en matière de durabilité, 2020, p.6)

#### 4.1.2 Intégration

"Afin de protéger la valeur sur le long terme de nos 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. La compagnie détermine ainsi son exposition aux risques climatiques sous le prisme de plusieurs méthodologies et d'indicateurs." (ibid, p.7)

"De manière ciblée et transverse, nous avons initié un projet spécifique pour identifier, mesurer, gérer et signaler les risques de transition et les risques physiques auxquels notre bilan et nos investissements pourraient être confrontés selon différents scénarios climatiques. Ce projet permet également de mieux comprendre les secteurs et les entreprises qui sont les plus exposés en fonction de leur activité et de leur situation géographique." (ibid, p.8)

### 4.3 Transparence sur la résilience de la stratégie d'investissement de l'organisation

#### 4.3.1 Conclusions tirées de l'évaluation des risques & opportunités (Pilier II)

Au niveau de l'intensité carbone : "l'empreinte carbone scope 1 & 2 du portefeuille d'actions et d'obligations d'entreprise de Generali France a ainsi baissé sur 2020 de 17% (après une baisse de 9% sur 2019) passant ainsi sous la barre des 4M de tonnes d'équivalent CO<sub>2</sub>. Deux secteurs ont joué un rôle particulièrement important dans la baisse des émissions du portefeuille : celui des matériaux et celui des services aux collectivités. Au niveau du secteur des services aux collectivités par exemple : deux effets ont joué : l'effet d'intensité (19 entreprises étaient présentes sur 2019 et 2020 et toutes ont diminué leur intensité carbone d'une année à l'autre) et l'effet de sélection (6 entreprises sont sorties du portefeuille entre 2019 et 2020, et ont été remplacées par 3 entreprises en moyenne moins intensives). L'intensité carbone du secteur des services aux collectivités est d'ailleurs passée sous la barre des 1000tCO<sub>2</sub>e par M de chiffres d'affaire." (Rapport audit article 173 Trucost, p.6)"

Alignement 2 degrés : "Pour que le portefeuille soit aligné avec la trajectoire 2 degrés, il faut que les émissions passent de 4,5 millions de tCO<sub>2</sub>e en 2012 à environ 3 millions de tCO<sub>2</sub>e en 2025 toutes choses égales par ailleurs." (ibid. p.20)

Exposition au charbon : 9,2% des titres en portefeuille sont exposés au charbon le plus souvent pour un chiffre d'affaire charbon qui ne dépasse pas 20% du chiffre d'affaires total. (rapport audit article 173, p.6)

Risques climatiques : "Trucost a analysé l'exposition aux prix du carbone futurs. l'analyse se fonde sur les coûts liés aux éventuelles taxes carbone (et autres mécanismes du prix du carbone) auxquels les



entreprises vont être confrontées en 2030, ceci d'après le scénario 2 degrés. On observe que les secteurs des services aux collectivités et des matériaux, représentant respectivement 12% et 6% du portefeuille analysé sont les plus exposés. Trucost a également analysé l'exposition aux risques physiques du portefeuille. Un risque physique est défini comme un risque découlant d'une augmentation de la fréquence et de l'ampleur des risques naturels liés au dérèglement climatique qui peuvent entraîner à la fois des dommages et des interruptions d'activités. Il en ressort que le portefeuille est exposé en particulier aux risques de stress hydrique et d'incendie". (ibid. p.6)

#### 4.3.2 Intégration des résultats de l'évaluation des risques (Pilier II) et de l'analyse d'alignement (Pilier III)

"L'analyse permet non seulement de rendre compte de la performance des portefeuilles d'investissement vis-à-vis des enjeux climatiques mais aussi de mettre en place des systèmes internes de gestion des risques et opportunités climatiques." (Rapport article 173-VI, p7)

Concernant le portefeuille immobilier : "En conclusion, la collecte de données de consommation énergétique réelle, en progrès par rapport à l'an dernier (de 27% à 35% de la surface détenue), est cruciale pour améliorer la précision de l'analyse. Sur ce plan, la mise en place d'un outil de suivi des consommations énergétiques améliorera la qualité des données futures. Ces résultats témoignent également de l'importance cruciale de la rénovation pour réduire drastiquement la consommation énergétique, les émissions de GES, et atteindre les objectifs de l'Accord de Paris." (Rapport article 173 - Annexe 6 - EcoAct immobilier, 2020, p.4°)

## 5. Intégration du climat dans l'investissement

### 5.1 Place du climat dans l'ESG

#### 5.1.1 Climat dans l'analyse extra-financière (ESG-C)

"L'analyse ISR identifie 34 critères ESG énoncés dans le tableau ci-dessous et regroupés en 4 sections principales : Environnement, sociétal, social et gouvernance." L'environnement regroupe à lui seul 11 critères regroupés en 4 catégories : conception des produits, utilisation de ressources naturelles, gaz à effet de serre, écosystème. "Chaque critère est ensuite affecté de la même pondération pour le calcul de la note finale." (Rapport article 173-VI annexe 2, p1 et 3)

Dans la méthodologie de notation, les critères climat sont calculés en même temps que les autres.

#### 5.1.4 Suivi des controverses liées au climat

"L'évaluation d'une controverse s'appuie sur des arguments solides, des faits et des éléments clés en vérifiant :

- la fiabilité des sources utilisées,
- la portée de l'entreprise impliquée dans la controverse,
- l'attitude de l'entreprise face à la controverse c'est-à-dire la manière dont celle-ci fait face à ses responsabilités (atténuation des impacts, indemnisation des victimes, coopération aux enquêtes judiciaires, transparence, actions correctives, etc.).

La combinaison de l'intensité de la controverse et du niveau de responsabilité de l'entreprise détermine la gravité de la controverse.

- L'intensité de la controverse est évaluée par l'analyse des impacts liés à la controverse. Ces impacts peuvent être matériels (déversements de pétrole ou de produits chimiques, émissions de gaz, zones déboisées) ou humains (blessures, décès, nombre de personnes déplacées, menaces sur la sécurité alimentaire ou sur la santé).

La responsabilité de l'entreprise est évaluée en analysant dans quelle mesure l'entreprise aurait pu éviter la controverse et si celle-ci a mis en place des moyens suffisants pour gérer les risques." (Rapport article 173-VI annexe 1, p.2)



## 5.3 Climat dans les investissements thématiques

### 5.3.1 Sélection des obligations vertes et des prêts verts

"1,6 milliards d'euros sont investis en obligations vertes. En permettant aux entreprises de financer des projets à faibles émissions de carbone, les obligations vertes constituent un levier pour le financement de la transition écologique." En 2020, Generali a "renforcé ses positions et investi plus de 600 millions d'euros en obligations vertes. Sur 36% de l'encours en obligations vertes, les émetteurs ont communiqué les éléments nécessaires au calcul des émissions évitées soit en moyenne 1215 tonnes d'équivalent CO2 par million d'euros investis, ce qui contribue à la décarbonation du portefeuille. Les financements de projets verts sont répartis surtout entre le renouvelable, le bâtiment vert et l'efficacité énergétique". (rapport article 173-VI, p.14)

### 5.3.2 Suivi des projets financés

" Afin de quantifier les émissions de carbone évitées des obligations vertes, Trucost a évalué l'impact carbone des projets éligibles financés par chaque obligation verte. Les données d'impact comprennent l'ensemble du cycle de vie du projet. Sont donc pris en compte les impacts liés aux phases de construction, d'exploitation et de fin de vie. Les impacts de chaque projet sont ensuite annualisés en fonction de leur durée de vie prévue.

L'évaluation porte sur les obligations vertes au 31/12/2020. Parmi l'ensemble des obligations vertes comprises dans ces portefeuilles, seulement 41% d'entre elles ont communiqué les éléments nécessaires au calcul de leurs émissions évitées."

"Le graphique de gauche indique donc la couverture de l'analyse des émissions évitées. La répartition est calculée en fonction de la valeur en portefeuille des obligations." (Audit article 173-VI Trucost S&P , cf graphique p.52)

- 41% de la part des obligations vertes ont communiquées leurs émissions évitées
- Les projets financés sont principalement en lien avec les énergies renouvelables (42%), les bâtiments verts (23%), la distribution et gestion d'énergie (19%), d'autres projets (12%) et le transport vert (3%). "Ces obligations vertes permettent à Generalité d'éviter 1215tCo2e par Million investi (ibid).

## 6. Pratiques d'engagement actionnarial liées au climat

### 6.1 Exercice des droits de vote

#### 6.1.1 Climat dans la politique de vote

**La politique générale ne mentionne pas explicitement le climat dans la politique de vote. Politique de vote générale :** "L'intégration des critères ESG est également régie par les principes de vote du Groupe. L'exercice des droits de vote est piloté et coordonné au niveau du Groupe, afin d'aligner les choix de vote sur la stratégie d'investissement, les valeurs de Generali et les risques identifiés dans la matrice de matérialité.

Generali est favorable à la présentation de propositions lors des assemblées générales d'actionnaires auxquelles il participe, visant à diffuser les meilleures pratiques en matière de gouvernance, d'éthique des affaires, de cohésion sociale et de **protection de l'environnement**, et s'engage à exprimer un avis sur les propositions similaires émanant d'autres actionnaires." (Rapport article 173-VI, p. 26)

### 6.2 Engagement auprès des émetteurs

#### 6.2.1 Climat dans les démarches d'engagement actionnarial

"Par l'engagement actionnarial et le vote aux assemblées générales des actionnaires, Generali vise à influencer les émetteurs dans l'amélioration de leurs pratiques ESG pour réduire les risques et améliorer les performances à long terme. L'objectif du Groupe est de tirer parti de son rôle d'investisseur institutionnel pour favoriser le changement par l'investissement. Le groupe utilise le dialogue pour



encourager les sociétés émettrices à agir de manière responsable, en leur demandant de justifier leur conduite si elle ne répond pas aux normes de durabilité fixées par le groupe. Dans le but plus large de guider le rôle du Groupe, un cadre complet d'actionariat actif – Active Ownership Groupe Guideline – définit les principes et les responsabilités pour notre rôle d'investisseur à long terme. Notre obligation fiduciaire envers nos parties prenantes nous engage à agir en conséquence en (i) surveillant les entreprises dans lesquelles nous investissons, (ii) en les engageant sur des sujets à la fois financiers et non financiers, sur les enjeux ESG, et (iii) en votant lors des assemblées générales pour la diffusion des meilleures pratiques en termes de gouvernance, d'éthique professionnelle, de cohésion sociale, de protection de l'environnement, etc." (Rapport article 173-VI, p. 25)

#### **Démarches d'engagement actionnarial :**

**Collaboratives** : "Les activités d'engagement actionnarial sont utilisées comme un levier clé pour **influencer les pratiques des entreprises** et pour les encourager à une plus grande transparence en matière ESG. 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, a d'autre part, rejoint **la commission sur le dialogue et l'engagement du Forum pour l'Investissement Responsable (FIR)** ainsi que la **coalition Climate Action 100+**."

"En 2020, l'analyse de la contribution des secteurs et des entreprises à l'empreinte carbone des portefeuilles nous avait conduit à identifier les producteurs d'électricité à engager en priorité. Ces priorités se fondent notamment sur le mix énergétique des entreprises visées et sur la cohérence de leur stratégie et de leur investissements en termes de décarbonation. Cette liste de priorité a été soumise et approuvée par le comité d'engagement du Groupe. En parallèle, l'appartenance de Generali à la Net-Zero Asset Owner Alliance implique d'engager les 20 entreprises les plus émettrices de nos portefeuilles ou bien les entreprises représentant 65% des émissions de notre portefeuille." (Rapport article 173-VI, p. 25)

## **7. Développement d'une expertise interne**

### **7.2 Efforts déployés**

#### 7.2.1. Ressources techniques

"Generali France a mandaté S&P Trucost afin de réaliser une analyse de ses portefeuilles Actions et Obligations conformément aux critères de la TCFD et de l'article 173. L'analyse réalisée permet de rendre compte de la performance des portefeuilles d'investissement vis-à-vis des enjeux climatiques et de mettre en place des systèmes internes de gestion des risques et opportunités climatiques." (Audit rapport article 173 S&P Trucost, p.5)

En outre sur la notation ESG des investissements réalisés par Generali, "l'équipe complète sa propre analyse grâce à des recherches externes effectuées par des fournisseurs spécialisés : Sustainalytics, VigeoEiris et MSCI ESG Research." (annexe 2, p.1)

Ecoact a également mené une analyse des actifs immobiliers sous gestion relative aux enjeux climatiques que sont (i) l'impact climatique des investissements et (ii) la contribution aux objectifs climatiques de long-terme. (rapport article 173, p.23)



# Pilier II | Incidences sur les investissements

## Analyse des risques & des opportunités climatiques

### 1. Identification

#### 1.1. Risques & opportunités identifiés

##### 1.1.1. Tableau des risques et opportunités identifiés

Tableau d'identification des risques/opportunités

Risque / Opportunité identifié	Description et caractérisation	Périmètre associé	Description des canaux de transmission	Horizon de matérialisation	Indicateur utilisé
Stress hydrique	Les entreprises fortement dépendantes en eau sont plus susceptibles d'être affectées par le stress hydrique. Pénuries de matière premières, frais d'exploitation plus élevés.	Couverture globale Résolution: 100*100km 200*200km	NC	Scénario 2050	Baseline Water Index
Inondations	Les entreprises à forte intensité capitalistique sont plus susceptibles d'être affectées par les événements climatiques causant des dommages physiques. Dépréciation des actifs. Pertes des inventaires. Perturbations de production.	Résolution: Spécifique au lieu	NC	NC	Riverine Flood Risk
Incendies	perturbations de production dommages infrastructures	Couverture globale Résolution: 100*100km 200*200km	NC	Scénario élevé, 2050	Wildfire
Canicules	perte de productivité	Couverture globale Résolution: 100*100km 200*200km	NC	Scénario élevé, 2050	Excess heat factor
Vagues de froid	perte de productivité	Couverture globale Résolution: 100*100km 200*200km	NC	Scénario élevé, 2050	Excess Cold factor
Ouragans	perturbations de production dommages infrastructures	Résolution: spécifique au lieu	NC	NC	Hurricane Index
Inondations côtières	perdes des inventaires dépréciation des actifs	Résolution: 100*100km 200*200km	NC	Scénario élevé, 2050	Coastal Inundation
Risque de transition	découlant de l'action humaine pour limiter le réchauffement planétaire par la transition vers une économie bas-carbone	Hausse du prix du carbone faible, intermédiaire ou élevée.	Une hausse du prix carbone aurait des conséquences financières directes pour les entreprises émissives. Les entreprises sont également confrontées à des risques financiers indirects liés à la répercussion de la hausse des prix du carbone subies par les fournisseurs qui, à leur tour, cherchent à absorber ces coûts, en partie ou en totalité, par le biais d'une augmentation de leurs propres prix. Des facteurs ont ainsi été développés pour estimer la proportion des coûts supplémentaires qui seraient répercutés des fournisseurs aux entreprises.	NC	NC

##### 1.1.3. Priorisation des risques identifiés

"Conformément aux facteurs de durabilité les plus pertinents pour nos investissements, en vertu de nos engagements pris dans la directive sur l'investissement responsable et notre matrice de matérialité, nous avons identifié trois principaux impacts négatifs comme étant prioritaires pour limiter l'impact négatif potentiel sur l'environnement et la société. Notre cadre, décrit dans les paragraphes précédents, nous permet d'identifier, de suivre et de gérer ces trois principales incidences négatives :

- L'empreinte carbone de nos portefeuilles d'actifs
- Les violations des principes du Pacte mondial des Nations Unies [...] (Politiques d'investissement en matière de durabilité, 2020, p.10)



## 1.2. Risques & Opportunités analysés

### 1.2.1. Tableau récapitulatif des méthodes et des résultats

"Pour évaluer l'exposition aux risques physiques, l'exposition aux enjeux suivants : canicule, inondation, stress hydrique, vague de froid, incendie, ouragan et élévation du niveau de la mer a été analysée. Il en ressort que le portefeuille est exposé en particulier aux risques de stress hydrique et d'incendie." (rapport article 173-VI, p.9).

**Tableau des méthodes & résultats analysés (risques)**

Dimension analysée	KPI choisi et unité	Type d'indicateur (historique ou prospectif)	Fournisseur	Scénario / cadre de Comparaison	Horizon	Résultats	Couverture	Cibles et écarts / atteintes
Risque de transition	EBITDA à risque (%)	prospectif	Trucost	Scénario prix carbone élevé - alignement 2°C	2030	19.26% 7.29% 18.17%	76% des actions 67% des obligations d'entreprise 75% des actions et obligations d'entreprise	NC
Risque de transition	Réduction de la marge d'EBITDA (points %)	prospectif	Trucost	Scénario prix carbone élevé - alignement 2°C	2030	-2.32% -1.34% -2.23%	76% des actions 67% des obligations d'entreprise 75% des actions et obligations d'entreprise	NC
Risque de transition	Variation du ratio EV/EBITDA (%)	prospectif	Trucost	Scénario prix carbone élevé - alignement 2°C	2030	39.51% 21.20% 37.79%	76% des actions 67% des obligations d'entreprise 75% des actions et obligations d'entreprise	NC
Risque de transition	% de la détention dont l'EBITDA à risque >10%	prospectif	Trucost	Scénario prix carbone élevé - alignement 2°C	2030	23.63% 15.78% 22.91%	76% des actions 67% des obligations d'entreprise 75% des actions et obligations d'entreprise	NC
Risque de transition	% du PF dont les marges sont négatives	prospectif	Trucost	Scénario prix carbone élevé - alignement 2°C	2030	3.49% 0.29% 3.20%	76% des actions 67% des obligations d'entreprise 75% des actions et obligations d'entreprise	NC
Risque physique	Stress hydrique	prospectif	Trucost	Scénario 2050	NC	cf. graphique rapport audit article 173 p. 72	81 % des obligations d'entreprise 73% des actions 80% des actions et obligations d'entreprise	NC
Risque physique	Inondations	prospectif	Trucost	Scénario 2050	NC	NC	81 % des obligations d'entreprise 73% des actions 80% des actions et obligations d'entreprise	NC
Risque physique	Incendies	prospectif	Trucost	Scénario 2050	NC	NC	81 % des obligations d'entreprise 73% des actions 80% des actions et obligations d'entreprise	NC
Risque physique	Canicules	prospectif	Trucost	Scénario 2050	NC	NC	81 % des obligations d'entreprise 73% des actions 80% des actions et obligations d'entreprise	NC
Risque physique	Vagues de froid	prospectif	Trucost	Scénario 2050	NC	NC	81 % des obligations d'entreprise 73% des actions 80% des actions et obligations d'entreprise	NC
Risque physique	Ouragans	prospectif	Trucost	Scénario 2050	NC	NC	81 % des obligations d'entreprise 73% des actions 80% des actions et obligations d'entreprise	NC
Risque physique	Inondations côtières	prospectif	Trucost	Scénario 2050	NC	NC	81 % des obligations d'entreprise 73% des actions 80% des actions et obligations d'entreprise	NC
Risque physique	Inondations et sécheresse	prospectif	Generali Climate Lab	NC	NC	NC	Actifs immobiliers	NC

### 1.2.3. Indicateurs pertinents mentionnés non traités par le CTH (hors scope)

Empreinte environnementale :

" L'analyse de l'empreinte environnementale mesure les risques et les opportunités qui ne sont pas saisies par une analyse conventionnelle des portefeuilles. L'empreinte quantifie l'impact environnemental des émissions de gaz à effet de serre, de l'utilisation d'eau, des déchets, des polluants de l'air, du sol, et de l'eau, ainsi que l'utilisation des ressources naturelles. Afin de permettre une comparaison des différents impacts environnementaux, Trucost attribue un coût environnemental à chaque ressource et polluant." (rapport audit p.39)

"Trucost attribue des valorisations pour chacun des impacts environnementaux d'une entreprise et de sa chaîne d'approvisionnement. Dans le cadre d'un audit environnemental les périmètres étudiés sont ceux des impacts directs de l'entreprise, ceux des fournisseurs directs et ceux des fournisseurs indirects (y compris l'extraction de matières premières). Le modèle EEIO (Environmental Extended Input Output) de Trucost est



utilisé pour déterminer quels sont les impacts précis à chaque niveau de la chaîne de valeur. Cela permet d'effectuer une analyse complète des risques et opportunités." (rapport audit, p.40)

Scope : " Coûts directs + coûts fournisseurs directs + coûts fournisseurs indirects(équivalent du Scope 1 + Scope 2 + Scope 3 Amont pour le carbone)" (ibid. p.40)

## 2. Explications propre à chaque risque / opportunité analysé.e

### 2.1. Méthodes et indicateurs (1)

#### 2.1.1. Méthode / outil utilisé

**Risque de Transition : Méthode utilisée sur les 5 indicateurs pour calculer la prime de risque :** Pour identifier les risques de transition qui pèse sur le portefeuille de Generali, "Trucost a compilé un ensemble de données sur les prix futurs possibles du carbone afin de permettre aux investisseurs de gérer les risques liés à une hausse de son prix. Le degré d'exposition d'un portefeuille aux risques liés au prix du carbone est déterminé par la "prime de risque totale" - un indicateur créé par Trucost qui quantifie la différence entre ce qu'une entreprise paie aujourd'hui pour une tonne d'émissions de carbone et ce qu'elle pourrait avoir à payer dans l'avenir selon différents scénarios (Voir schéma Audit Article 173, p.61)"

"La prime de risque liée au prix carbone varie selon les régions géographiques en raison des différences de politiques gouvernementales, selon l'année étudiée, et selon les secteurs en raison du traitement différencié des secteurs dans de nombreuses politiques de lutte contre le changement climatique. Son calcul permet de déterminer les coûts du carbone futurs auxquels les entreprises pourraient avoir à faire face. Ces coûts du carbone futurs résultent donc du produit de l'empreinte carbone (tCO<sub>2</sub>e) des entreprises et de leur prime de risque." (ibid, p 61).

#### Description des 5 indicateurs :

- Coûts carbone futurs "alloués"
- Réduction de la marge d'EBITDA: Cet indicateur reflète la modification des marges de bénéfices d'un portefeuille en fonction d'un scénario/année donnés par rapport aux marges actuelles suite à une hausse du prix carbone. Mesurer les "bénéfices à risque" (ou EBITDA à risque) des sociétés du portefeuille constitue un bon indicateur de leur vulnérabilité face à une augmentation du prix du carbone. L'indicateur résulte du rapport des coûts du carbone futurs subis par une entreprise et de ses bénéfices. Les résultats sont ensuite pondérés à l'échelle du portefeuille
- Part (%) de la détention dont l'EBITDA à risque >10%: Cet indicateur désigne la valeur totale des encours dont l'EBITDA à risque est supérieure à 10 %. Il permet d'identifier les entreprises exposées à une hausse du prix du carbone.
- Variation du ratio EV/EBITDA: Cet indicateur permet d'évaluer l'impact d'une hausse du prix du carbone sur la valorisation d'une entreprise.
- Part (%) de la détention dont l'EBITDA à risque >10%: Cet indicateur désigne la valeur totale des encours dont l'EBITDA à risque est supérieure à 10 %. Il permet d'identifier les entreprises exposées à une hausse du prix du carbone
- Part (%) du portefeuille dont les marges sont négatives: Indicateur qui reflète la valeur totale des encours dont l'EBITDA devient négatif suite à une hausse du prix du carbone. Il résulte de la somme des pondérations du portefeuille dont les entreprises sont devenues déficitaires suite à une hausse du prix du carbone.

"Une hausse du prix carbone aurait des conséquences financières directes pour les entreprises émissives. Les entreprises sont également confrontées à des risques financiers indirects liés à la répercussion de la hausse des prix du carbone subies par les fournisseurs qui, à leur tour, cherchent à absorber ces coûts, en partie ou en totalité, par le biais d'une augmentation de leurs propres prix. Des facteurs ont ainsi été développés pour estimer la proportion des coûts supplémentaires qui seraient répercutés des fournisseurs aux entreprises."

**3 scénarios :** "Les résultats permettent de mettre en évidence les coûts carbonés futurs auxquels les



entreprises pourraient être confrontées par année (2030 ou 2050) et par scénario (prix faible, prix intermédiaire et prix élevé, ce dernier étant le scénario 2 Degrés)." (Voir histogramme audit article 173, p.62).

**5 indicateurs clés :** L'analyse des risques de transition "présente "l'exposition" de chaque portefeuille à une hausse du prix du carbone "élevée" en fonction des 5 indicateurs précités pouvant chacun être intégrés au sein d'une analyse financière. Les résultats affichés ci-dessous sont calculés en fonction du scénario prix du carbone élevé en 2030."

### 2.1.2. Cadre de comparaison / scénarios utilisés

#### Description et explication :

Les scénarios utilisés sont :

"1. Hausse du prix du carbone : Ce scénario reflète la mise en oeuvre complète des contributions nationales déterminées par les pays dans le cadre de l'accord de Paris (RCP 8.5) sur la base des recherches de l'OCDE et de l'AIE.

2. Hausse du prix du carbone intermédiaire: Ce scénario suppose que des politiques seront mises en oeuvre pour réduire les émissions de gaz à effet de serre et limiter le changement climatique à 2 degrés Celsius à long terme, mais avec des mesures prises avec retard à court terme (RCP 4.5). Il s'appuie également sur les recherches de l'OCDE et de l'AIE ainsi que sur les évaluations de la viabilité des contributions des pays déterminées au niveau national réalisées par Ecofys, Climate Analytics et New Climate Team. Il est supposé que les pays dont les contributions nationales ne sont pas alignées avec l'objectif de 2°C à court terme augmenteront leurs efforts d'atténuation du changement climatique à moyen et long terme.

3. Hausse du prix du carbone élevée: Ce scénario suppose la mise en oeuvre de politiques considérées comme suffisantes pour réduire les émissions de gaz à effet de serre conformément à l'objectif de limitation du changement climatique à 2°C d'ici 2100 (Accords de Paris) (RCP 2.6). Ce scénario est basé sur les recherches de l'OCDE et de l'AIE." (rapport audit article 173, p61).

Les hypothèses et les caractéristiques de chaque scénario sont décrits dans l'annexe 7 du rapport audit article 173, p.92.

L'analyse de l'exposition" de chaque portefeuille est réalisée sur le scénario d'une hausse du prix du carbone "élevée" en fonction de l'indicateur pouvant être intégré au sein d'une analyse financière. (ibid) "Pour les risques de transition, un prix du carbone élevé suppose une mise en oeuvre de politiques considérées comme suffisantes pour réduire les émissions de gaz à effet de serre conformément à l'objectif de limitation du changement climatique à 2°C d'ici 2100." (ibid, p.92)

### 2.1.3. Explication des choix

#### Explication du choix des scénarios (annexe 7 rapport audit article 173,p.92) :

"Les implications qui découlent de ces scénarios sont différentes pour les risques physiques et de transition.

Pour les risques de transition, un prix du carbone élevé suppose une mise en oeuvre de politiques considérées comme suffisantes pour réduire les émissions de gaz à effet de serre conformément à l'objectif de limitation du changement climatique à 2°C d'ici 2100." (ibid, p.92)

## 2.1. Méthodes et indicateurs (2)

### 2.1.1. Méthode / outil utilisé

**Méthode sur les risques physiques :** "Les entreprises sont notées de 1 à 100 pour chacun des sept risques (stress hydrique, incendie, inondations, canicules, vagues de froid, ouragans inondations cotières), et ce pour tous les scénarios et années de référence. La note de 100 indique le score de risque le plus élevé possible, et "1" le plus faible. Deux indicateurs de risques physiques sont calculés par Trucost - 1. le score brut, 2. et le score ajusté.

Le score brut reflète l'exposition relative des actifs, des sociétés, ou portefeuilles aux événements climatiques listés en page précédente. L'exposition relative est calculée pour chacun des indicateurs en



fonction des scores moyens de l'ensemble des actifs répertoriés par Trucost à l'échelle globale. À la différence du score brut, le score de risque ajusté prend en compte la vulnérabilité relative des sociétés aux différents événements climatiques. Il permet donc de mieux cerner l'impact des différents événements climatiques sur le bon fonctionnement des entreprises." (audit rapport article 173, p.73)

Les actifs sont ensuite évalués en fonction de leur exposition et de leur vulnérabilité à 7 événements climatiques: Stress hydrique, Incendies, Inondations, Canicules, Vagues de froid, Ouragans, et Montée des eaux. Les évaluations sont réalisées en fonction de trois scénarios climatiques (Réchauffement faible, modéré, et élevé) eux-mêmes basés sur les profils représentatifs de concentration (RCP 2.6 ; 4.5 ; 8.5) du GIEC.

### **Score brut et score ajusté (cf. méthodologie risques physiques) : 1 to 100**

Description des fournisseurs de données et outils utilisés pour chaque aléa climatique :

- Pour le stress hydrique, le World Resource Institute est le fournisseur pour le WRI Aqueduct.
- Pour les inondations, le World Resource Institute est le fournisseur pour le WRI Aqueduct.
- Pour les canicules, l'analyse de risques physiques s'appuie sur plusieurs fournisseurs de données : NOAA, Met Office Hadley centre, Institut Pierre Simon Laplace, Max Planck Institute for Meteorology, Meteorological Research Institute. Les modèles utilisés sont GFDL-ESM2M, HadGEM-ES, IPSL-CM5-LR, MPE-ESM, MR, MRI CGCM3.
- Pour les vagues de froid, l'analyse de risque physiques s'appuie sur les mêmes fournisseurs et modèles que pour les canicules.
- Pour les ouragans, le fournisseur est Trucost se basant sur le Trucost Model.
- Pour incendies, le fournisseur est Max Planck Institute for Meteorology pour le modèle CMIP5 - MPE - ESM - LR.
- Pour la montée des eaux, le fournisseur de données est le Climate central et le modèle utilisé est le Sea Level Rise Model.

#### 2.1.2. Cadre de comparaison / scénarios utilisés

**Scénario:** "Les évaluations sont réalisées en fonction de trois scénarios climatiques (Réchauffement faible, modéré, et élevé) eux-mêmes basés sur les profils représentatifs de concentration (RCP 2.6 ; 4.5 ; 8.5) du GIEC." (audit article 173, p. 70)

Détails des scénarios utilisés pour risques de transition cf. 2.1.2.

#### 2.1.3. Explication des choix

Explication du choix des scénarios:

Pour ce qui en est de l'analyse des risques physiques, un scénario où les risques sont élevés se base sur le scénario élevé (RCP 8.5) décrit ci-dessus. (ibid, p.92)

## **2.2. Données (1)**

### 2.2.3. Données estimées

"Trucost a compilé un ensemble de données sur les prix futurs possibles du carbone afin de permettre aux investisseurs de gérer les risques liés à une hausse de son prix." (Audit article 173, p.61)

## **2.2. Données (2)**

### 2.2.2. Données réelles

"Trucost se base sur les données d'actifs répertoriées par S&P Market Intelligence, et S&P Platts, auxquelles les sociétés en portefeuille peuvent ensuite être reliées. Lorsque les données à l'échelle des actifs d'une société ne sont pas disponibles, l'analyse s'effectue en fonction de la localisation du siège social, de la répartition géographique des revenus, et des niveaux de risque physique moyens enregistrés dans chaque pays." (audit article 173, p. 88)



### 2.2.3. Données estimées

Risques physiques : "Lorsque les données à l'échelle des actifs d'une société ne sont pas disponibles, l'analyse s'effectue en fonction de la localisation du siège social, de la répartition géographique des revenus, et des niveaux de risque physique moyens enregistrés dans chaque pays. La couverture des différents risques physiques, ainsi que la résolution spatiale des données d'actifs répertoriés sont indiqués en bas de page." (audit article 173 Trucost, p.88)

## 2.3. Résultats (1)

### 2.3.1. Communication des résultats

**Ventilation** : classes d'actifs, secteurs d'activité, par scénario et par entreprises les plus exposées.

Les résultats sont représentés dans des histogrammes qui présentent un aperçu des coûts du carbone futurs "alloués" par portefeuille en fonction des différents scénarios du prix carbone et années de référence, et par répartition sectorielle (voir histogrammes des résultats, ibid, p 61 et 62).

Les résultats sont également communiqués par "entreprises dont les "bénéfices à risque" sont les plus élevés" calculés en fonction du scénario élevé en 2030 et listées pour chaque classes d'actifs (voir tableau des entreprises les plus exposées à une hausse du prix du carbone, ibid, p 67 à 69).

### 2.3.2. Explication des résultats

**Explication des résultats par secteur d'activité**: Pour les corporate bond, tous les secteurs ont un EBITDA à risque inférieur à 1% à l'exception de Utilities (12%), Matériels (5%) et Energy (1%).

Pour l'equity, tous les secteurs ont un EBITDA à risque inférieur à 1% à l'exception de utilities (3%) et materials (2%). (rapport audit article 173, p.64 et 65)

## 2.3. Résultats (2)

### 2.3.1. Communication des résultats

**Ventilation** : score par classes d'actifs, secteurs d'activités et entreprises les plus touchées

Les résultats sont présentés dans des histogrammes qui présentent l'exposition des portefeuilles aux risques physiques liés au changement climatique. Les résultats reflètent l'exposition absolue des actifs aux risques physiques, cet également la pondération par leur vulnérabilité relative. L'année 2050 et le scénario élevé ont été sélectionnés ici.(rapport audit article 173, p. 72)

Les résultats sont également présentés au travers d'histogrammes sur tous les scénarios envisagés.

Les résultats sont présentés par des histogramme qui "présentent une répartition du poids des portefeuilles en fonction du score de risque (par décile) des sociétés qui les composent. Les résultats reflètent à la fois l'exposition relative des actifs aux risques physiques, et sont pondérés par leur vulnérabilité relative. L'année 2050 et le scénario élevé ont été sélectionnés pur ces histogrammes. (ibid, p.74)

Les résultats sont présentés au travers de graphiques qui présentent le score moyen des entreprises d'un portefeuille pour chacun des indicateurs de risque, ainsi que leurs scores maximum et minimum. L'année 2050 et le scénario élevé ont été sélectionnés pour ces résultats. La pondération totale des entreprises ayant obtenu un score supérieur à 30 sur 100 pour chaque indicateur de risque est également indiquée. Les graphiques sont basés sur les scores bruts de risque physique lié au changement climatique ainsi que sur les scores ajustés en fonction de la vulnérabilité relative des entreprises. (ibid. p 75 et 76)

Les résultats sont aussi présentés par des tableaux présentant les scores ajustés en fonction de la vulnérabilité de chaque secteur pour chacun des indicateurs de risque. (ibid, P77)



## 2.3.2. Explication des résultats

Audit article 173 Trucost, p73 à p. 87

# 3. Impacts financiers et transparence sur les stress tests

## 3.1. Impacts financiers estimés

### 3.1.1. Tableau des impacts financiers

Tableau des impacts financiers

Analyse	Type d'impact	Horizon	Résultats quantifiés (en €)	Couverture
Risque de transition	Coûts futurs du carbone alloués	2030	312,846,590 obligations d'entreprise	76% actions
			12,089,877 actions	67% obligations d'entreprise
			12,089,877 actions et obligations d'entreprise	75% actions et obligations d'entreprise
Risque de transition	Carbon value at risk (sensibilité au prix du carbone)	2050	0,4% (cible 1,5°C) 0,2% (cible 2°C)	Portefeuille immobilier

## 4. Plan d'amélioration continue

### 4.1. Limites

#### 4.1.1. De la démarche d'analyse

##### - Incertitude de la modélisation :

Les modèles climatiques qui sous-tendent l'analyse des risques physiques sont complexes et sujets à l'incertitude. Trucost a cherché à atténuer cette incertitude en basant l'évaluation du risque physique sur les moyennes des résultats de plusieurs MCG CMIP5.

L'évaluation du risque physique sur les moyennes des résultats de plusieurs MCG CMIP5.

##### - Incertitude relative à l'emplacement des actifs :

L'évaluation du risque physique de Trucost incorpore une série de données sur la localisation des actifs, dont certaines sont activement gérées et mises à jour régulièrement, tandis que d'autres sont mises à jour moins fréquemment.

d'autres sont mises à jour moins fréquemment. Par conséquent, il est possible que la base de données ne reflète pas les changements de propriété et d'activité des actifs qui ont eu lieu dans un passé récent. Trucost

a cherché à atténuer cette incertitude en limitant les données provenant des ensembles de données historiques aux trois dernières années.

##### - Résolution spatiale :

Trucost a cherché à intégrer la modélisation climatique à une résolution spatiale suffisante pour permettre une estimation robuste de l'exposition au risque physique.

Toutefois, cette analyse pourrait être améliorée à l'avenir par l'intégration de modèles climatiques régionaux à échelle réduite, lorsqu'ils sont disponibles.

#### 4.1.2. Des méthodes utilisées

##### Agrégation des scores des entreprises

En raison des limitations des données, il n'est actuellement pas possible d'attribuer de manière fiable des pondérations à chaque actif en fonction de la valeur économique ou du niveau d'activité de chaque actif lors du

calcul du score moyen de risque physique de l'entreprise. Par conséquent, tous les actifs détenus par une entreprise ont la même pondération dans le calcul du score de risque physique de l'entreprise. Cela peut entraîner une surpondération ou une sous-pondération des actifs au sein d'un portefeuille d'entreprise par rapport à la valeur réelle ou à l'importance de chaque ensemble pour les opérations de l'entreprise.



## 4.2. Pistes d'amélioration

### 4.2.1. De la démarche

#### **Cadre de sensibilité :**

Le cadre de pondération de la sensibilité est conçu pour pondérer les sept indicateurs de risque physique en fonction de la sensibilité prévue des entreprises individuelles à chaque indicateur. Ce cadre sera amélioré à l'avenir afin de mieux refléter l'importance financière des différentes formes de risque physique pour les entreprises des différents secteurs et régions." (rapport audit, p.100)



# Pilier III | Incidences des investissements

## Alignement et contributions à la Transition ou au réchauffement

### 1. Identification

#### 1.1. Exposition à des activités / énergies à enjeux climatiques

##### 1.1.1. Tableau des expositions étudiées

###### Dimension :

- Part verte/ taxonomique
- Part brune : exposition financières aux activités fossiles
- Exposition charbon

Tableau des expositions aux activités et énergies à enjeux

Dimension	Scénario / Cadre de comparaison	Fournisseur	Résultats	Couverture	Cibles et écarts / atteintes	Utilisation / intégration
Part taxonomique	Taxonomie	NC	Exposition des portefeuilles aux entreprises exerçant des activités à "fort impact" définies par la taxonomie (éligibilité): Corporate bond 59% Equity : 49% Equity & Corporate bond : 58%	NC	NC	NC
Stranded assets	NC	NC	9,2% des titres en portefeuille sont exposés au charbon	NC	NC	NC
Mix énergétique	NC	NC	Part des énergies renouvelables (éolien, solaire, biomasse et hydroélectrique en particulier) représente 21,5% du mix. La part brune du mix (pétrole, gaz et charbon) représente quant à elle de 42,3% du mix.	NC	NC	NC
Part verte des actifs immobiliers	Actifs labellisés et certifiés "contribuant à la transition"	NC	38%	NC	NC	NC

#### 1.2. Détails propre à chaque exposition étudiée (1)

##### 1.2.1. Méthodes

**Part taxonomique :** la part taxonomique des activités repose sur les 6 objectifs de la Taxonomie européenne et les 4 exigences indispensables permettant de qualifier un actif durable sur le plan environnemental (cf. rapport audit article 173, p. 48).

"Dans sa première version, la méthodologie vise à donner un aperçu de la part des recettes liées aux 67 activités commerciales de la taxonomie. Celles-ci ont été cartographiées pour environ 14,000 entreprises dans l'univers des entreprises maintenu par Trucost. Ensuite, afin de mesurer l'alignement des portefeuilles à la taxonomie, Trucost s'est basé sur le calcul des "green revenues" des entreprises, tout en tirant parti des tables de correspondance entre les secteurs NACE et la classification sectorielle NAICS (les secteurs de Trucost étant basés sur le système de classification nord-américain)." (ibid, p.48)

"Les activités qui sont liées à la classification NACE sont mises en correspondance avec les secteurs Trucost. Les activités pertinentes sont maintenues, et les secteurs qui ne sont pas conformes aux objectifs de la taxonomie sont exclus. Les activités qui ne sont pas liées au système de classification NACE sont cartographiées par Trucost sur la base 1) de la liste des sous-activités décrites dans la taxonomie, 2) de l'expertise de Trucost dans l'identification des secteurs associés aux entreprises qui contribuent à la transition écologique. Seuls les secteurs qui ont des exemples vérifiés d'entreprises produisant des produits technologiques à faible intensité carbone sont sélectionnés par Trucost. Ainsi, parmi les 464 secteurs Trucost, 117 sont retenus dans l'analyse de l'alignement à la taxonomie." (ibid. p.49)



L'analyse de la part taxonomique est réalisée sur les actions et les obligations d'entreprises sur les indicateurs suivants selon l'exposition du portefeuille aux activités fort impact de la taxonomie (ibid, p.49) :

- sur la valeur des encours (en %),
- la moyenne pondérée des revenus (%).

### 1.2.3. Résultats et suivi

**Résultats** : " Environ la moitié des titres en portefeuille sont exposés à des activités (NACE) concernées par la taxonomie européenne (hors seuils et DNSH)." (rapport audit article 173, P.49)

" 47% du portefeuille (actions et obligations d'entreprises) est exposée à la Taxonomie et 10,6 considéré comme de l'énergie verte uniquement" (rapport audit article 173, p.8)

## 1.2. Détails propre à chaque exposition étudiée (2)

### 1.2.1. Méthodes

**Stranded assets** : "L'analyse quantifie la présence des entreprises dépendantes aux activités d'énergies fossiles dans les portefeuilles, et compare leur exposition aux entreprises des indices de référence" (rapport audit article 173, p.53).

" Trucost a intégré au calcul les secteurs extractifs ainsi que les deux secteurs de services intégralement dépendants de ces activités (Support « activities for oil and gas operations » et « Drilling oil and gas wells »). En outre, Trucost collecte également les réserves fossiles publiées par les entreprises extractives, et peut donc les convertir en émissions de CO2 potentielles." (ibid. p53)

" Trucost évalue l'exposition à de tels actifs en mettant en évidence les émetteurs ayant des activités extractives ou de production d'électricité à partir d'énergies fossiles. Cela permet d'identifier les actifs potentiellement bloqués à mesure que les économies prennent les mesures énergétiques nécessaires pour se rapprocher de l'objectif 2 degrés." (ibid.p.54)

" L'exposition du portefeuille à des actifs bloqués a été évaluée sur la base de la :

1. Somme des pondérations des sociétés du portefeuille exposées à de tels actifs (% Valeur des encours). Cette méthode effectue la somme des pondérations du portefeuille dont les sociétés dérivent un revenu concerné par l'activité en question. Un seuil de revenus peut être défini pour restreindre l'analyse. Par exemple si le seuil de revenus charbon a été défini à 10%, cet indicateur d'exposition effectue la somme des poids des sociétés en portefeuille dérivant plus de 10% de revenus d'activités charbonnières.
2. Proportion des revenus des entreprises impliquées dans ces activités (% Revenus). Cette méthode calcule la moyenne pondérée des revenus concernés par l'activité de référence. La formule ci-contre permet de calculer l'exposition du portefeuille à une activité en moyenne pondérée"

Les activités fossiles étudiées sont les suivantes

Les activités d'extraction comprennent les secteurs suivants :

Extraction de pétrole brut et de gaz naturel

- Production d'électricité à partir de charbon
- Extraction de sables bitumineux
- Production d'électricité à partir de pétrole
- Extraction de NGLs
- Production d'électricité à partir de gaz naturel
- Extraction de charbon bitumineux en profondeur
- Forage de puits de pétrole et de gaz
- Activités de support aux opérations pétrolières et gazières
- Extraction de charbon bitumineux et de lignite à ciel ouvert

Les activités de production d'électricité comprennent les secteurs suivants :



- Production d'électricité à partir de charbon
  - Extraction de sables bitumineux
  - Production d'électricité à partir de pétrole
  - Extraction de NGLs
  - Production d'électricité à partir de gaz naturel"
- (rapport audit article 173, P.53)

Les deux méthodes comprennent les actions et les obligations d'entreprise.

### 1.2.3. Résultats et suivi

**Résultats :** "La somme des pondérations des sociétés du portefeuille exposées aux énergies fossiles est de 15,2% dont 5,7% seulement pour l'extraction. La part du chiffre d'affaires du portefeuille liée aux activités fossiles est quant à elle de 3,07% du chiffres d'affaire total du portefeuille". (rapport audit article 173, P54).

## 1.2. Détails propre à chaque exposition étudiée (3)

### 1.2.1. Méthodes

**Exposition charbon :** "L'exposition des portefeuille au charbon a été évaluée sur la base de la proportion des revenus du portefeuille associée à des activités charbonnières, ainsi que la valeur des encours (Poids %) des sociétés qui dérivent des revenus depuis le charbon." (rapport audit article 173, P.58)

"Les activités suivantes ont été prises en compte:

- Extraction de charbon thermique
- Extraction de charbon métallurgique
- Production d'électricité à partir de charbon" (ibid; P.58)

L'exposition au charbon est analysée sur le portefeuille des actions et des obligations d'entreprise.

Sur ces proportion de portefeuilles, la répartition des revenus est calculée entre les trois activités charbonnières selon les trois indicateurs suivants :

- exposition poids en pourcentage,
- proportion des revenus en pourcentage,
- nombre d'entreprises.

L'analyse récapitule également les entreprises dont les revenus charbon contribuent le plus significativement aux revenus du portefeuille ibid. p. 59).

### 1.2.3. Résultats et suivi

Cf. Tableau rapport audit article 173 p.58 et 59.



## 1.3. Incidences analysées

### 1.3.1. Tableau récapitulatif des méthodes et des résultats

**Tableau des méthodes & résultats analysés (incidences)**

Dimension analysée	KPI choisi et unité	Type d'indicateur (historique ou prospectif)	Fournisseur	Scénario / cadre de comparaison	Horizon	Résultats	Couverture	Cibles et écarts / atteintes
Alignement 2°C	Température implicite de réchauffement	prospectif	Trucost	SDA et GEVA Sbti / ZDS de l'AIE	Trajectoire d'émissions : 2025 Données : 2023	Corporate bond : > 3°C Equity : > 3°C Equity & Corporate bond : > 3°C	74,64 % 73,38 % 81,38 %	"Pour que le portefeuille soit aligné avec la trajectoire 2 degrés, il faudrait que les émissions passent de 4,5 millions de tCO2e en 2012 à environ 3 millions de tCO2e en 2025." (Rapport d'audit, p 34)
Alignement 2°C (performance portefeuille / budget carbone 2°C)	tonnes de carbone "allouées" au portefeuille en deçà/dessus du budget 2°C.	prospectif	Trucost	SDA et GEVA Sbti / ZDS de l'AIE	Trajectoire d'émissions : 2025 Données : 2023	Corporate bond : 3882779,295 Equity : 206157,065 Equity & Corporate bond : 4088936,36	74,64 % 73,38 % 81,38 %	NC
Alignement 2°C (performance portefeuille / budget carbone 2°C)	% émissions "allouées" en deçà/dessus du budget 2°C	prospectif	Trucost	SDA et GEVA Sbti / ZDS de l'AIE	Trajectoire d'émissions : 2025 Données : 2023	Corporate bond : 8% Equity : 10,46% Corporate bond & equity : 8,11%	74,64 % 73,38 % 81,38 %	NC
Alignement 2°C (performance portefeuille / budget carbone 2°C)	Rapport tCO2e "allouées" en deçà/dessus du budget 2°C / valeur investie	prospectif	Trucost	SDA et GEVA Sbti / ZDS de l'AIE	Trajectoire d'émissions : 2025 Données : 2023	Corporate bond : 234,2 Equity : 143,6 Corporate bond & equity : 226,9	74,64 % 73,38 % 81,38 %	NC
Alignement 2°C du mix énergétique	Mix énergétique des portefeuilles	prospectif	Trucost	Scénario 2°C 2030 de l'AIE	NC	NC	cf. graphique p.47 du rapport d'audit article 173	L'analyse du mix énergétique des portefeuilles montre que la part du charbon dans le portefeuille Equity & Corporate Bonds est déjà alignée avec le scénario 2 Degrés 2030.
Alignement du portefeuille immobilier	% aligné avec un scénario de réchauffement	prospectif	EcoAct	CRREM, scénario 1,5°C et 2°C	2020 2030 2050	21% (2°C), 19%(1,5°C) 30% (2°C), 14%(1,5°C) 9% (2°C), 0%(1,5°C)	Immobilier	NC

### 1.3.3. Indicateurs pertinents mentionnés non traités par le CTH (hors scope)

**Biodiversité** : "L'empreinte environnementale du portefeuille est en cours d'analyse. Par empreinte environnementale, nous entendons toutes les pressions qui peuvent nuire aux écosystèmes et à la biodiversité : gaz à effet de serre, polluants de l'air, utilisation des ressources (y compris l'eau), polluants de l'air et du sol, et les déchets toxiques. Il n'est pas possible pour l'instant d'analyser de manière plus fine l'impact du portefeuille sur l'abondance des espèces.

Le secteur le plus exposé est le secteur de la consommation non cyclique (en particulier le secteur agro-alimentaire), suivi par le secteur des services aux collectivités." (Rapport Art. 173, p.22)

## 2. Emissions de GES induites par les investissements

### 2.1. Emissions de GES

#### 2.1.1. Tableau des émissions de GES induites

**Méthode** : standard de l'empreinte carbone avec prise en compte des émissions directes et fournisseurs directs et prise en compte du reste de la chaîne de valeur (audit article 173, p.12). L'inclusion du scope 3 pour une des méthodologies distingue les émissions en amont liées aux fournisseurs directs et indirects de la société, et aval liées à l'utilisation des produits et services fournis par la société.



Tableau des émissions de GES induites

Classe d'actifs / portefeuille ou fonds	Couverture des données	Périmètre d'émissions (opérationnel)	Fournisseur	Résultats	Cibles et écarts / atteintes
Corporate Bond	82,29% des sociétés analysés	Scope 1 & 2	Trucost S&P	260 tCO <sub>2</sub> e/M€ CA 206 tCO <sub>2</sub> e/M€ investi 246 WACI tCO <sub>2</sub> e/M€ CA	NC
Corporate Bond	82,29% des sociétés analysés	Scope 1 & 2 & 3	Trucost S&P	2,749 tCO <sub>2</sub> e/M€ CA 2,179 tCO <sub>2</sub> e/M€ investi 1,653 WACI tCO <sub>2</sub> e/M€ CA	NC
Equity	73,38% des sociétés analysées	Scope 1 & 2	Trucost S&P	135 tCO <sub>2</sub> e/M€ CA 75 tCO <sub>2</sub> e/M€ investi 134 WACI tCO <sub>2</sub> e/M€ CA	NC
Equity	73,38% des sociétés analysées	Scope 1 & 2 & 3	Trucost S&P	2,193 tCO <sub>2</sub> e/M€ CA 1,222 tCO <sub>2</sub> e/M€ investi 973 WACI tCO <sub>2</sub> e/M€ CA	NC
Equity & Corporate Bond	81,38% des sociétés analysés	Scope 1 & 2	Trucost S&P	251 tCO <sub>2</sub> e/M€ CA 194 tCO <sub>2</sub> e/M€ investi 236 WACI tCO <sub>2</sub> e/M€ CA	NC
Equity & Corporate Bond	81,38% des sociétés analysés	Scope 1 & 2 & 3	Trucost S&P	2,712 tCO <sub>2</sub> e/M€ CA 2,091 tCO <sub>2</sub> e/M€ investi 1,590 WACI tCO <sub>2</sub> e/M€ CA	NC
Souverains	86,89% des actifs souverains	Émissions domestiques, Importations directes, Importations indirectes, Exportations directes	Trucost S&P	638,3 tCO <sub>2</sub> e/M€ PIB alloué 757,3 tCO <sub>2</sub> e/M€ PIB investi 538,1 tCO <sub>2</sub> e/M€ PIB pondéré	"Les résultats indiquent que le portefeuille semble être aligné avec le scénario 2°C 2025 de l'AIE en ne considérant que les gaz à effet de serre. Par rapport à ce scénario, on constate que le nucléaire concentre une part plus importante du mix mais celle des renouvelables est inférieure." (Rapport d'audit, p 28)
Immobilier	NC	Scope 1 & 2 & 3	Ecoact	35013 tCO <sub>2</sub> e	6%

## 2.1.2. Explication du champ d'application

### Champ d'application :

- actions et obligations d'entreprise
- obligations souveraines
- actifs immobiliers

## 2.1.3. Explication du périmètre de déclaration retenu

### Explication du choix du périmètre retenu pour les actions et les obligations d'entreprises :

La définition des scopes est rappelée en annexe : " Scope 1 = Émissions de CO<sub>2</sub>e générées par les activités directes de l'entreprise, selon la définition des gaz à effet de serre du Protocole de Kyoto.

Scope 2 = Émissions de CO<sub>2</sub>e générées par la consommation d'électricité, de chaleur ou de vapeur.

Scope 3 (amont) = Autres émissions de CO<sub>2</sub>e indirectes générées par la chaîne d'approvisionnement.

Scope 3 (aval) = Emissions liées à l'utilisation des produits et services fournies par la société". (ibid, p. 88).

### Explication du choix du périmètre retenu pour le portefeuille souverain :

"Périmètre ("Scope"): Dans l'analyse de l'empreinte carbone des États souverains, le périmètre utilisé peut varier qu'un état est considéré comme "agent économique" ou comme "régulateur". La première est la définition la plus étroite possible et considère le gouvernement comme une entreprise, avec des émissions de périmètres 1 et 2 liées à celles générées par la prestation de services publics et la défense nationale. La deuxième approche vise à considérer plus largement les émissions le régulateur et sur laquelle sont indexées les recettes fiscales. Cette approche prend en compte l'impact qu'un gouvernement peut avoir sur la réglementation en vigueur. Dans ce rapport, Trucost a adopté cette seconde approche. Afin de dresser un panorama aussi complet que possible des contributions au changement climatique, les émissions liées à la production et à la consommation ont été prises en compte pour chaque pays. Les définitions des périmètres utilisés sont présentés ci-dessous:



- Émissions domestiques: Les émissions générées par les biens et services produits et consommés sur un territoire donné.
- Importations directes: Les émissions générées par les biens et services directement importés par un pays.
- Importations indirectes: Les émissions générées par les biens et services importés indirectement par un pays, ce qui signifie qu'ils proviennent d'un pays différent de celui d'où les biens et services sont importés.
- Exportations directes: Les émissions générées par les biens et services produits dans un pays et exportés vers une économie étrangère." (ibid p 24)

#### **Explication du périmètre retenu pour les actifs immobiliers :**

- Scope 1 & 2 & 3
- Les émissions GES liées à l'énergie, la construction, l'eau et les émissions GES fugitives sont prises en compte

#### 2.1.4. Explication des méthodologies retenues

##### **Fournisseur Trucost :**

##### **Explication du choix d'unité pour les entreprises (audit article 173 Trucost, p. 12 à 16) :**

- tCO<sub>2</sub>e/mEUR CA : sur scope 1 et 2 ou tous les scopes confondus et ventilation des résultats ; sur les actions et les obligations d'entreprise (p.11)
  - tCO<sub>2</sub>e/mEUR investi : sur scope 1 et 2 ou tous les scopes confondus et ventilation des résultats; sur les actions et les obligations d'entreprises (p.11)
  - WACI tCO<sub>2</sub>e/mEUR CA : sur scope 1 et 2 ou tous les scopes confondus et ventilation des résultats ; sur les actions et les obligations d'entreprise (p.11)
1. Calcul de l'intensité des émissions de chaque portefeuille (Corporate bond, equity et equity & corporate bond) sur chacun des scopes.
  2. Répartition sectorielle de l'intensité des émissions de chaque portefeuille.
  3. Attribution de performance de l'intensité carbone d'un secteur en fonction du poids de ce secteur dans le portefeuille de Generali
  4. Intensité carbone des entreprises les contributrices à l'empreinte carbone en fonction de leur poids dans le portefeuille.

##### **Explication du choix d'unité: Souverain** - émissions domestiques, importées et exportées (ibid, P.24)

"L'analyse des portefeuilles et indice est fondée sur les émissions nationales plutôt que les seules émissions directement liées aux activités publiques." (ibid, p.24)

Empreinte carbone par million de PIB alloué : Cet indicateur quantifie la quantité moyenne d'émissions de gaz à effet de serre (tCO<sub>2</sub>e) générée par million d'euros de produit intérieur brut (PIB) généré.

Empreinte carbone par million investi : Cet indicateur quantifie la quantité moyenne d'émissions de gaz à effet de serre (tCO<sub>2</sub>e) générée par million d'euros d'investissements dans le portefeuille. Un niveau d'émissions inférieur par rapport à l'indice de référence indique un "impact GES" par unité d'investissement inférieur en moyenne.

Moyenne pondérée des intensités carbone : Cet indicateur quantifie l'intensité moyenne du portefeuille en fonction de la pondération de chaque pays au sein de celui-ci. C'est une mesure de l'allocation du portefeuille à des économies plus ou moins carbonées.

Fournisseur : Ecoact

Explication du choix d'unité : Immobilier

"L'alignement des actifs avec les objectifs de l'Accord de Paris a été évalué en suivant la méthodologie du projet Carbon Risk Real Estate Monitor (CRREM). Les émissions de GES ont été projetées en prenant en compte les variations de température de scénarios de changement climatique, les trajectoires de décarbonation des mix électriques et les rénovations en cours. Ces projections ont ensuite été comparées à des trajectoires de référence 1.5°C et 2°C." (annexe 6, p.4)



## 2.2. Explication des données

### 2.2.1. Couvertures

**Couverture corporate et equity** : actions et obligations d'entreprise

**Couverture souverain** : 86,89% du portefeuille souverain ("les obligations vertes ainsi que les titres avec valeur détenue ont été exclus de l'analyse pour des raisons méthodologiques." rapport article 173, p. 24)

**Couverture immobilier** : 270 actifs d'une valeur de 8,9Mds d'euros pour 1,3M de m2 détenus

### 2.2.1. Données réelles

**Données du portefeuille entreprise** : Le rapport communique même sur la proportion des données réelles /estimées sur le scope 1. "Le taux de transparence est basé sur les émissions "scope 1" de chaque entreprise. Il existe trois degrés de transparence: Intégrale, partielle ou absence de communication (données modélisées). Les données proviennent des rapports annuels, du CDP, de rapports environnementaux/CSR, et de la phase de dialogue Trucost avec les entreprises. Dans les graphiques ci-dessous, le niveau global de transparence dans chaque portefeuille est évalué à l'aide des approches suivantes:

1. Valeur des avoirs: Il s'agit de la somme des pondérations de chaque investissement dans chacune des trois catégories de transparence.
2. GES: Il s'agit de la somme des émissions de CO2e scope 1 allouées au portefeuille au sein de chacune des trois catégories de transparence.
3. Nombre de sociétés: Il s'agit du nombre de sociétés/instruments dans chacune des trois catégories de transparence." (rapport audit article 173, p.23)

**Données du portefeuille souverain** : "Trucost collecte des informations sur les inventaires nationaux d'émissions (PRIMAP) et la production économique (FMI) couvrant 170 pays. Afin d'effectuer une analyse d'empreinte pour les investisseurs, titres de créance émis par les gouvernements, les provinces, les municipalités, les banques centrales ou les agences (nationales) sont tous rattachés au pays d'origine. Les titres de créance émis par des organismes internationaux sont exclus. Le tableau ci-dessus indique le taux de couverture pour chacun des portefeuilles souverains fournis." (ibid, p.24)

### 2.2.2. Données estimées

**Portefeuille d'obligations d'entreprise** : "Trucost a complété les données reportées par les entreprises par des estimations tirées directement des données de production pour les secteurs de l'énergie, du charbon et du secteur automobile ou par des facteurs d'émissions sectoriels pour les autres secteurs." (audit article 173, p. 12)

Sur le scope 3 : "Trucost a reconstitué la chaîne de valeur des entreprises présentes dans le portefeuille de l'ERAFP fin d'estimer les émissions de carbone de scope 3 de chaque société. Les émissions Amont associées aux fournisseurs directs (i.e. fournisseurs de rang 1 y compris Scope 2) proviennent soit du reporting/feedback des entreprises, soit des estimations du modèle Trucost pour chaque entreprise.

Les émissions Amont associées aux fournisseurs indirects (i.e. fournisseurs de rang 2 ou plus) sont estimées pour chaque entreprise par le modèle Trucost (méthode qui prend en compte la spécificité de chaque segment d'activité d'une entreprise).

Les émissions de carbone scope 3 Aval sont, elles estimées par une combinaison d'analyse "top down" avec l'application de moyennes sectorielles et d'une analyse "bottom up" pour les secteurs clés de l'énergie, de l'extraction de charbon et de l'automobile secteur sur la base des données de production collectées par Trucost sur les entreprises considérées.

#### A. Approche « Top Down »

Sur la base des données publiées par les entreprises via le CDP, Trucost a estimé pour chaque sous-industrie de la classification GICS (155 secteurs) des intensités Scope 3 par catégorie de scope 3 Aval du CDP:

- Transport aval et distribution
- Transformation des produits vendus



- Traitement de fin de vie des produits vendus
- Actifs loués en aval
- Franchises
- Investissements
- Autres

L'application à chaque entreprise de ces intensités sectorielles a ensuite été faite selon la hiérarchie suivante :

- Pour chaque catégorie, si l'entreprise a publié une valeur vérifiée par un cabinet externe, alors cette valeur est prise en compte,
- Sinon l'intensité sectorielle est appliquée pour la catégorie concernée.

Cette approche permet de prendre en compte les données des entreprises tout en limitant le risque de données erronées en filtrant les données non vérifiées, et elle permet de compléter les écarts de périmètre de reporting. Ainsi si une entreprise publie des données vérifiées sur une partie des catégories seulement, l'application des intensités sectorielles sur les autres catégories permet d'obtenir un chiffre couvrant toutes les catégories. Il va également de soi que les intensités sectorielles de chaque catégorie ne sont calculées que sur la base de données ayant fait l'objet d'une vérification par un cabinet externe de l'entreprise.

#### B. Bottom up

Pour les secteurs clés de l'énergie, de l'extraction de charbon et du secteur automobile (transport de passagers) , les catégories " Transport" , "Transformation " et Utilisation des produits vendus sont matérielles à l'échelle du portefeuille et justifient une étude approfondie." (rapport audit article 173, p.89)"

" Le secteur de l'énergie dispose des plus grandes intensités scope 3 Aval, associées aux producteurs de combustibles fossiles (pétrole, gaz naturel et charbon). S'il est communément admis que la combustion des combustibles fossiles est l'une des plus importantes sources d'émissions de gaz à effet de serre, le transport et la transformation de ces combustibles peuvent également avoir un impact significatif, représentant plus de 20% des émissions totales de certains types de combustibles.

Sur la base des données de production publiées par chaque entreprise du secteur, Trucost a estimé les émissions induites par le transport, la transformation et la combustion de la ressource selon une approche analyse de cycle de vie (LCA). Certaines entreprises ayant tendance à ne déclarer que les émissions liées à leur production de combustibles fossiles de manière partielle, Trucost a pris la plus élevée des émissions estimées par rapport aux émissions déclarées, le cas échéant. Un baril de pétrole brut, par exemple, peut être transformé en un certain nombre de produits différents, notamment essence, diesel, kérosène, gaz de pétrole liquéfié (GPL), etc. Les émissions associées peuvent ainsi varier de 1.51 kg / litre (GPL) à 4.0 kg / litre. Le traitement et le transport de ces carburants peuvent également varier de 0.19 kg / litre (GPL) à 0.55 (carburant diesel).

La différenciation entre les divers produits de gaz naturel était particulièrement importante en raison des différences importantes dans les émissions associées à la transformation et au transport. Alors que la majorité du gaz naturel est transporté par pipelines avec 0.28 kg / m<sup>3</sup> d'émissions associées, environ 10% sont transportés sous forme de gaz naturel liquéfié (GNL) avec près de trois fois les émissions associées à ce processus. Ceci est dû aux besoins spéciaux de stockage du GNL sous forme liquide, nécessitant des températures basses autour de -162°C (-260°F).

Le secteur des transports compte parmi les secteurs les plus polluants de l'économie mondiale en raison des émissions provenant de l'utilisation de carburant. La majeure partie du carbone est émise pendant la phase d'utilisation des véhicules, raison pour laquelle il est important de prendre en compte l'impact environnemental des émissions en aval du Scope 3 des constructeurs automobiles.

Les émissions annuelles provenant de l'utilisation des véhicules sont le produit de l'intensité des émissions du parc automobile (gCO<sub>2</sub>/km), du nombre de véhicules vendus (unités) et du kilométrage annuel (km/an). Compte tenu de l'hétérogénéité des consommations de carburant et des habitudes de conduite dans les différentes régions du monde, Trucost a calculé séparément les émissions du Scope 3 pour les principales régions opérationnelles de chaque constructeur automobile, puis a agrégé le chiffre au niveau mondial. Les régions/pays utilisés dans les calculs actuels couvrent les principaux marchés automobiles : UE, États-Unis, Chine, Japon, Corée, Inde.



Pour chaque constructeur automobile, Trucost a collecté les émissions moyennes de la flotte par région dans leur rapport annuel, ainsi que les rapports des régulateurs, tels que l'Agence européenne pour l'environnement, l'US Environmental Protection Agency, le Centre chinois d'innovation pour l'énergie et le transport, etc. Les rapports réglementaires comprennent les données soumises par les constructeurs automobiles à l'organisme de réglementation pour les statistiques nationales. Les données manquantes ont été remplacées par les moyennes régionales le cas échéant (à l'exception des voitures de sport dont les émissions seraient significativement plus élevées que la moyenne nationale). Le nombre de véhicules vendus par région provient directement des rapports des constructeurs, et la ventilation des revenus a été utilisée comme indicateur si les unités vendues par région n'ont pas été divulguées.

Le kilométrage annuel moyen par région a été tiré d'études d'analyse de cycle de vie (LCA) dans le pays considéré, à l'exception des voitures de sport ou le kilométrage annuel correspond au kilométrage annuel prévu par l'entreprise pour ces voitures. En raison de la disponibilité des données, l'analyse actuelle n'utilise que les émissions provenant des voitures de tourisme, de sorte que les entreprises qui ne fabriquent pas ce type de voitures ont été exclues de l'analyse." (rapport audit, annexe 4)

## 2.3. Suivi et analyse

### 2.3.1. Analyse des émissions de GES

#### **Analyse effet de portefeuille entreprises :**

- Analyse de la contribution à l'empreinte carbone qui "correspond à la baisse (en pourcentage) de l'empreinte si la société considérée était exclue du portefeuille" (p 20-21), pour chaque poche d'actifs.

Le rapport en tire des conclusions :

- "L'analyse des émissions Scope 1 et 2 révèle que l'empreinte carbone du portefeuille Equity & Corporate Bond serait -12.1% plus faible sans la présence de ArcelorMittal. On notera aussi la présence de Veolia Environnement S.A., ENGIE SA et LafargeHolcim Ltd. [...]"

- Tous scopes confondus, l'empreinte carbone du portefeuille Equity & Corporate Bond serait -38.8% plus faible sans la présence de Stellantis N.V.. On notera aussi la présence de ThyssenKrupp AG, Toyota Motor Corporation et Daimler AG." (Ibid, p 22)

Analyse souverain : "Les résultats indiquent que le portefeuille semble être aligné avec le scénario 2°C 2025 de l'AIE en ne considérant que les gaz à effet de serre. Par rapport à ce scénario, on constate que le nucléaire concentre une part plus importante du mix mais celle des renouvelables est inférieure." (ibid, p. 28).

#### **Analyse effet de portefeuille souverain :**

- "L'empreinte du portefeuille serait inférieure de 5% si l'Arabie Saoudite ne figurait pas dans le portefeuille. Par opposition, elle serait 0,3% plus élevée si l'Irlande n'était pas représentée." (ibid,p.27)

- "Les résultats indiquent que le portefeuille semble être aligné avec le scénario 2°C 2025 de l'AIE en ne considérant que les gaz à effet de serre. Par rapport à ce scénario, on constate que le nucléaire concentre une part plus importante du mix mais celle des renouvelables est inférieure." (ibid, P.28)

#### **Analyse du portefeuille immobilier :**

"L'empreinte carbone, de 35 013 téqCO<sub>2</sub> en 2020, est en hausse de 6% par rapport à l'année précédente ; cette augmentation s'explique par une progression des émissions énergétiques (en majeure partie due à des évolutions méthodologiques) et l'acquisition de nouveaux actifs." (Article 173 - Annexe 6 - EcoAct immobilier, 2020, p.4)

### 2.3.1. Communication des résultats

**Ventilation corporate et equity** : par classes d'actifs, par secteur, par entreprises les plus contributrices.

**Ventilation souverain** : répartition géographique des émetteurs en portefeuille, mix énergétique par type d'émissions aussi, par type d'indicateur : émissions nationales / importées directement / importées indirectement / exportées directement (voir histogramme, p 25).



### 2.3.2. Suivi

Un tableau montre que le suivi des émissions GES avait été effectué entre 2019 et 2020 sur les scopes 1 et 2 ( cf. Tableau p.8 du rapport audit).

## 3. Explications propre à chaque analyse d'alignement

### 3.1. Méthodes et indicateurs (1)

#### 3.1.1. Méthode / outil utilisé

##### **Alignement 1 (Trucost - SBTi SDA et GEVA) :**

"L'analyse de l'alignement 2°C prend en compte les données passées (depuis 2012) ainsi que les empreintes carbone futures jusqu'en 2025. Pour des raisons de qualité/ disponibilité des données, il n'est pas possible d'aller au-delà de 2025." (audit: article 173/TCFD Trucost and S&P, p.29).

**Méthode :** Analyse d'alignement selon les approches SDA et GEVA de SBTi :

"Ces approches, recommandées par la SBTi, sont utilisées par des entreprises pour définir des objectifs de réduction d'émissions, ou des trajectoires de transition, conformément à l'Accord de Paris. Plus de 400 entreprises dans le monde ont fixé des objectifs vérifiés avec la SBTi, ou se sont formellement engagées à fixer des objectifs à l'avenir, compatibles avec le maintien du réchauffement climatique en dessous de 2°C, en utilisant ces méthodes ou d'autres approches similaires. Trucost a enrichi ces deux méthodologies de manière à ce qu'elles puissent permettre l'évaluation de portefeuilles pouvant comprendre des milliers d'entreprises." (Rapport d'audit, p 29).

Le rapport décrit ces deux approches de manière très explicite et exhaustive (ibid, p 29).

"Les trajectoires de décarbonisation évaluées intègrent des données historiques et prospectives afin de fournir une évaluation à moyen et à long terme. Elles permettent de limiter les risques liés à l'utilisation de données prospectives incertaines, et bénéficient d'un horizon temporel suffisant pour réduire la volatilité d'année en année. Les données historiques sur les émissions de gaz à effet de serre et les activités des entreprises sont compilées depuis 2012. Les sources de données prospectives sont utilisées pour suivre les trajectoires de transition futures probables jusqu'en 2023." (ibid, p 30)

#### 3.1.2. Cadre de comparaison / scénario utilisé

Les évaluations se basent sur :

"1. Scénarios de l'Agence internationale de l'énergie (AIE) tirés de Energy Technology Perspectives (ETP) 2017 fournissant des paramètres d'évaluation SDA conformes à 1,75°, 2° et 2,7°C de réchauffement global.

2. Scénarios RCP (Representative Concentration Pathways) utilisés dans le rapport AR5 du GIEC, fournissant des paramètres d'évaluation GEVA compatibles avec un réchauffement de 2°, 3°, 4° et 5°C.(RCP 2.6; 4.6; 6; 8.5) " (audit article 173, p. 30)

##### **Principales caractéristiques et hypothèses des scénarios utilisés par la méthode :**

- "Les entreprises GEVA sont soumises aux scénarios RCP créés par le GIEC. Afin de jauger leur niveau de température futur, les entreprises sont donc testées par rapport aux scénarios RCP 2.6, 4.6, 6 et 8.5W. Afin de déterminer précisément les taux de réduction d'intensité carbone nécessaires pour les scénarios RCP 2.6, 4.6, 6, et 8.5W, une série temporelle d'émissions provenant des différents gaz à effet de serre des scénarios RCP est d'abord convertie en équivalents CO<sub>2</sub>e. Les intensités sont ensuite calculées en divisant la série temporelle d'émissions de CO<sub>2</sub>e par une série temporelle du PIB mondial qui s'écoule sur le même horizon de temps. Pour le scénario 1.5°C, un taux de réduction d'intensité de 7% par an est utilisé.Ce taux est celui recommandé par la Science Based Targets Initiative (SBTi).

- Les entreprises SDA sont soumises aux scénarios élaborés par l'Agence internationale de l'énergie dans le rapport Energy Technology Perspectives (ETP) 2017. Afin de déterminer



précisément les réductions d'intensité de carbone nécessaires par scénario, les émissions de carbone par secteur SDA sont divisées par les données de production, et ce tout au long de l'horizon 2012-2023. Le niveau de détail en termes de d'émissions de carbone pour ces secteurs à fortes intensités est plus granulaire et permet donc une analyse plus précise de leur alignement 2°C." (ibid, p 93)

- Scénario de référence : "Scénario 2DS de l'AIE: Le scénario 2DS projette un système énergétique global compatible avec une probabilité d'au moins 50% de limiter l'augmentation moyenne de la température mondiale à 2°C. Le scénario 2DS limite à 1,000 GtCO<sub>2</sub> le total des émissions de carbone liées à la production d'énergie cumulées entre 2015 et 2100. Le scénario émet également l'hypothèse que les émissions de carbone provenant de la combustion de carburant et la production de matières premières dans le secteur de l'industrie sera réduite de près de 60% d'ici 2050 (par rapport à 2013). Les émissions de carbone continueraient ensuite de décliner après 2050 jusqu'à ce que la neutralité carbone soit atteinte. Veuillez consulter <https://www.iea.org/reports/energy-technology-perspectives-2017> pour de plus amples informations." (ibid, p 93)

### 3.1.3. Explication des choix

**Choix scénario** : "Nous considérons le GIEC et l'AIE comme des organisations crédibles et reconnues au niveau international. Bien qu'il existe de très nombreux scénarios publiés par de nombreux auteurs, les scénarios RCP sont les plus répandus, et sont ceux employés au sein du dernier rapport publié par le GIEC (AR5). Ces scénarios sont également spécifiquement ceux prescrits par l'agence PRI en matière d'analyse prospective. Ces scénarios ont ensuite été complétés par les données du scénario 1.5°C du SBTi.

**Choix méthode** : "l'avantage de cette approche est qu'elle peut s'appliquer à un large éventail de titres, sans se limiter à l'évaluation d'un petit nombre de secteurs ou activités commerciales et ses résultats peuvent être agrégés à l'échelle d'un portefeuille". (ibid, p 29).

## 3.1. Méthodes et indicateurs (2)

### 3.1.1. Méthode / outil utilisé

**Méthode** : alignement 2°C. Les sources de données prospectives sont utilisées pour suivre les trajectoires de transition futures probables jusqu'en 2023. Calcul de la performance de chaque portefeuille par rapport à leur propre budget carbone 2°C.

**Indicateur KPI** :

- tCO<sub>2</sub>e "allouées" en (deçà)/dessus du budget 2 2°C
- % émissions "allouées" en (deçà)/dessus du budget 2°C
- Rapport tCO<sub>2</sub>e "allouées" en (deçà) dessus du budget 2 2°C / valeur investie

### 3.1.2. Cadre de comparaison / scénario utilisé

Comparaison de la performance de chaque portefeuille par rapport à leur propre budget carbone 2°C.

## 3.1. Méthodes et indicateurs (3)

### 3.1.1. Méthode / outil utilisé

**Alignement du portefeuille immobilier aux scénarios de réchauffement**

"L'alignement des actifs avec les objectifs de l'Accord de Paris a été évalué en suivant la méthodologie du projet Carbon Risk Real Estate Monitor (CRREM). Les émissions de GES ont été projetées en prenant en compte les variations de température de scénarios de changement climatique, les trajectoires de décarbonation des mix électriques et les rénovations en cours. Ces projections ont ensuite été comparées à des trajectoires de référence 1.5°C et 2°C." (Rapport 173 - Annexe 6 - EcoAct immobilier, 2020, p.4°



## 3.2. Données (1)

### 3.2.1. Couvertures et périmètres

**Périmètre d'émissions considéré** : "Les évaluations de portefeuille se basent sur les émissions Scope 1 et 2." (ibid, p 30).

**Couverture des données** : "Les sociétés affichant une absence de données divulguées au cours de la période historique couverte sont exclues de l'analyse. L'objectif est de déterminer si les entreprises atteignent un niveau de décarbonisation, d'une année à l'autre, compatible avec un budget carbone de 2°C. Puisque de légers écarts dans les trajectoires peuvent entraîner des différences notables dans les résultats, les données modélisées sont exclues afin d'éviter les inférences potentiellement fausses." (Rapport d'audit, p 88).

### 3.2.2. Données réelles

Voir données réelles utilisées pour la mesure des émissions induites, voir supra, 2.2.1 données réelles.

### 3.2.3. Données estimées

**Nature et source des estimations** : "Les données prospectives utilisées au sein de l'analyse dépendent de la disponibilité des sources indiquées ci-dessous. Elles sont listées ici par ordre d'utilisation:

1. Objectifs de réduction d'émissions reportées par les entreprises
2. Données par actif pour certains secteurs
3. Évolution historique des émissions d'un groupe d'entreprises dont les activités commerciales sont homogènes
4. Tendances historiques moyennes des émissions au sein d'une sous industrie
5. En émettant l'hypothèse qu'aucun changement dans l'intensité des émissions est réalisé" (ibid, p. 30)

## 3.2. Données (2)

### 3.2.1. Couvertures et périmètres

Couverture : obligation d'entreprise, actions, obligations d'entreprises et actions

## 3.3. Résultats (1)

### 3.3.1. Communication des résultats

Par portefeuille corporate bonds, equity et les deux portefeuilles agrégés et par secteur.

#### **Ventilation:**

- par secteur SDA et GEVA sur 46% du poids du portefeuille, mais couvrant près de 90% des émissions; (voir tableau des contributions sectorielle, ibid, p 34).
- par principaux contributeurs à la performance des portefeuilles en précisant les sources des données utilisées pour cette analyse (voir tableaux des principaux contributeurs, ibid, p 35-37)

### 3.3.2. Explication des résultats

**Description des résultats** : Représentation des résultats dans des budgets carbone alloués par portefeuille dans des histogrammes (voir histogrammes des résultats, p 33) en précisant que la valeur positive affichée par chacun des trois indicateurs utilisés "reflète une empreinte carbone supérieure à son budget carbone" (ibid, p 33).

Contributions sectorielles : "on observe que les entreprises des secteurs de la production d'électricité, du ciment et de la santé au sein du portefeuille sont déjà alignées "2 degrés". La majorité des meilleurs contributeurs en portefeuille ont d'ailleurs publié un objectif de réduction que Trucost a intégré. Cette



bonne performance est néanmoins compensée par la mauvaise trajectoire des secteurs de l'énergie, du traitement de l'eau /des déchets et des matériaux (hors ciment). . Pour que le portefeuille soit aligné avec la trajectoire 2 degrés, il faudrait que les émissions passent de 4,5 millions de tCO<sub>2</sub>e en 2012 à environ 3 millions de tCO<sub>2</sub>e en 2025." (ibid, p 34).

### 3.3.3. Suivi historique

Suivi historique sur la période 2019/2020 : pas d'évolution par rapport à 2019 (> 3°C) (voir tableau comparaison historique, ibid, p 8).

## 3.3. Résultats (3)

### 3.3.2. Explication des résultats

"En 2020, l'intensité carbone<sup>4</sup> du portefeuille est de 24,7 kgCO<sub>2</sub>éq /m<sup>2</sup>, au-dessus des cibles 1.5°C (18,9 kgCO<sub>2</sub>éq / m<sup>2</sup>) et 2°C (21,4 kgCO<sub>2</sub>éq / m<sup>2</sup>). 79% (respectivement 81%) de la valeur détenue est non-alignée avec une trajectoire 2°C (resp. 1.5°C.) En 2030, sans actions supplémentaires, cette part passerait à 70% (resp. 86%) puis à 91% (resp. 100%) en 2050." (ibid, p.4)

## 6. Plan d'amélioration continue

### 6.1. Limites

#### 6.1.2. Des méthodes utilisées

Alignement 1 : "pour des raisons de qualité/diagnostic des données, il n'est pas possible d'aller au-delà de 2025." (Rapport Audit, p 29);



# Pilier IV | Transparence & Communication

## *Des enjeux climatiques aux bénéficiaires et clients*

### **1. Format et efforts de présentation de l'exercice**

#### **1.1 Consolidation des informations relatives au climat**

##### 1.1.1 Forme du rapport

Les différents résultats relatifs au climat sont présentés dans le rapport Article 173 de Generali France mais plus amplement détaillé dans le **rapport d'audit de Trucost et S&P**.

##### 1.1.3 Dissociation climat/ESG

Tout le rapport audit article 173 de Trucost est dédié au climat et non à l'ESG.

L'annexe 1 précise les critères ESG retenus par Generali en dissociant les critères liés purement au climat (annexe 1, P;2)

#### **1.3. Récapitulatifs des KPI, résultats et des objectifs**

##### 1.3.2. Liste / tableau des KPI et résultats d'analyses

Generali France compile dans un rapport d'audit les différentes analyses climat réalisées par l'entreprise via son fournisseur de données Trucost. Un sommaire renvoie aux différents résultats de ces analyses (Voir Sommaire, Rapport Art. 173, Annexe 5, pp.3-4)

Tableau qui précise les résultats de différentes analyses climat par classes d'actifs : intensité carbone, alignement 2°C, part verte, part brune, exposition au charbon, risque de transition, risques physiques (Voir Tableau, Rapport Art. 173, Annexe 5, p.6)

#### **1.4. Visualisation des enjeux et des structures**

##### 1.4.1. Actifs

Tableau qui précise les % d'actifs couverts par les analyses climat / par classes d'actifs (Voir Tableau, Rapport Art. 173, Annexe 5, p.7)

#### **1.5. Éléments de pédagogie**

##### 1.5.1. Sur les enjeux climatiques

Le rapport 173 de Generali France fournit beaucoup d'informations sur la performance climatique de ses investissements à travers le rapport d'audit de Trucost. De manière générale, peu de liant est fait entre les données de performance climatique et leur implication sur les processus d'investissement/gestion.

Generali France se place en avant-garde sur l'analyse des indicateurs voulus par les nouvelles réglementations européennes : exposition aux activités éligibles à la Taxonomie, principaux impacts négatifs sur l'environnement