

# **RAPPORT SUR LA POLITIQUE D'INVESTISSEMENT DE GENERALI RETRAITE EN MATIÈRE DE DURABILITÉ 2024**

**INFORMATIONS DE DURABILITÉ DU RAPPORT ANNUEL CONFORMÉMENT  
AU V DE L'ARTICLE D. 533-16-1 DU CODE MONÉTAIRE ET FINANCIER APPLICABLE  
AUX ORGANISMES AYANT PLUS DE 500 MILLIONS D'EUROS DE TOTAL  
DE BILAN ASSUJETTIS À LA FOIS AUX DISPOSITIONS DE L'ARTICLE 29  
DE LA LOI RELATIVE À L'ÉNERGIE ET AU CLIMAT ET AUX DISPOSITIONS  
DE L'ARTICLE 4 DU RÈGLEMENT (UE) 2019/2088 DU PARLEMENT  
EUROPÉEN ET DU CONSEIL DU 27 NOVEMBRE 2019.**



# TABLE DES MATIÈRES

<b>I. INFORMATIONS ISSUES DES DISPOSITIONS DE L'ARTICLE 29 DE LA LOI RELATIVE À L'ÉNERGIE ET AU CLIMAT</b> .....	<b>P. 8</b>
<b>A. Démarche générale de l'entité sur la prise en compte des critères environnementaux, sociaux et de qualité de gouvernance</b> .....	<b>P. 8</b>
<b>1.</b> Présentation résumée de la Démarche générale de l'entité sur la prise en compte de critères ESG dans la stratégie d'investissement .....	<b>P. 8</b>
<b>2.</b> Contenu, fréquence et moyens utilisés par l'entité pour informer ses clients sur les critères relatifs aux objectifs ESG pris en compte dans la stratégie d'investissement .....	<b>P. 12</b>
<b>3.</b> Prise en compte des critères ESG pour l'attribution de nouveaux mandats de gestion.....	<b>P. 13</b>
<b>4.</b> Adhésion de l'entité et de certains produits financiers à une charte, un code, une initiative ou obtention d'un label sur la prise en compte de critères ESG.....	<b>P. 17</b>
<b>B. Moyens internes déployés par l'entité</b> .....	<b>P. 20</b>
<b>1.</b> Description des ressources financières, humaines et techniques dédiées à la prise en compte des critères ESG dans la stratégie d'investissement .....	<b>P. 20</b>
<b>2.</b> Actions menées en vue d'un renforcement des capacités internes de l'entité.....	<b>P. 20</b>
<b>C. Démarche de prise en compte des critères environnementaux, sociaux et de qualité de gouvernance au niveau de la gouvernance de l'entité</b> .....	<b>P. 21</b>
<b>1.</b> Connaissances, compétences et expérience des instances de gouvernance en matière de prise de décision relatives à l'intégration des critères ESG dans la stratégie d'investissement .....	<b>P. 21</b>
<b>2.</b> Politiques de rémunération : inclusion des informations sur la manière dont elles sont adaptées à l'intégration des risques en matière de durabilité.....	<b>P. 24</b>
<b>3.</b> Intégration des critères ESG dans le règlement interne du Conseil d'Administration.....	<b>P. 24</b>
<b>D. Stratégie d'engagement auprès des émetteurs ou vis-à-vis des sociétés de gestion ainsi que sur sa mise en œuvre</b> .....	<b>P. 25</b>
<b>1.</b> Périmètre des entreprises concernées par la stratégie d'engagement.....	<b>P. 26</b>
<b>2.</b> Présentation de la politique de vote .....	<b>P. 26</b>
<b>3.</b> Bilan de la stratégie d'engagement .....	<b>P. 26</b>
<b>4.</b> Bilan de la politique de vote, en particulier relatif aux dépôts et votes en Assemblées Générales de résolutions sur les enjeux ESG.....	<b>P. 28</b>
<b>5.</b> Décisions prises en matière de stratégie d'investissement, notamment en matière de désengagement sectoriel .....	<b>P. 29</b>

# TABLE DES MATIÈRES

<b>E.</b> Taxonomie européenne et combustibles fossiles .....	<b>P. 30</b>
1. Part des encours éligibles à la taxonomie européenne .....	<b>P. 30</b>
2. Part des encours alignés à la taxonomie européenne .....	<b>P. 30</b>
3. Part des encours dans des entreprises actives dans le secteur des combustibles fossiles.....	<b>P. 31</b>
<b>F.</b> Stratégie d'alignement avec les objectifs internationaux des articles 2 et 4 de l'Accord de Paris relatifs à l'atténuation des émissions de gaz à effet de serre et, le cas échéant, pour les produits financiers dont les investissements sous-jacents sont entièrement réalisés sur le territoire français, sa stratégie nationale bas-carbone mentionnée à l'article L. 222-1 B du code de l'environnement .....	<b>P. 32</b>
1. Alignement du portefeuille d'actifs financiers (géré par GenAM) .....	<b>P. 33</b>
2. Alignement du portefeuille d'actifs immobiliers (géré par GRE) .....	<b>P. 39</b>
<b>G.</b> Stratégie d'alignement avec les objectifs de long terme liés à la biodiversité. L'entité fournit une stratégie d'alignement avec les objectifs de long terme liés à la biodiversité, en précisant le périmètre de la chaîne de valeur retenu, qui comprend des objectifs fixés à horizon 2030, puis tous les cinq ans, sur les éléments suivants .....	<b>P. 44</b>
1. Alignement du portefeuille d'actifs financiers (géré par GenAM) .....	<b>P. 48</b>
2. Alignement du portefeuille immobilier (géré par GRE).....	<b>P. 52</b>
<b>H.</b> Démarche de prise en compte des critères environnementaux, sociaux et de qualité de gouvernance dans la gestion des risques, notamment les risques physiques, de transition et de responsabilité liés au changement climatique et à la biodiversité .....	<b>P. 54</b>
1. Processus d'identification, d'évaluation, de priorisation et de gestion des risques ESG.....	<b>P. 54</b>
2. Description des principaux risques en matière ESG .....	<b>P. 56</b>
<b>I.</b> Liste des produits financiers mentionnés en vertu de l'article 8 et 9 du Règlement Disclosure (SFDR) .....	<b>P. 68</b>

# TABLE DES MATIÈRES

<b>II. INFORMATIONS ISSUES DES DISPOSITIONS DE L'ARTICLE 4 DU RÈGLEMENT (UE) 2019/2088 DU PARLEMENT EUROPÉEN ET DU CONSEIL DU 27 NOVEMBRE 2019</b> .....	<b>P. 70</b>
<b>A. Résumé des principales incidences négatives sur les facteurs de durabilité</b> .....	<b>P. 70</b>
<b>B. Description des principales incidences négatives sur les facteurs de durabilité et comparaison historique</b> .....	<b>P. 72</b>
<b>1. Indicateurs obligatoires des principales incidences négatives</b> .....	<b>P. 72</b>
<b>2. Autres indicateurs climatiques et liés à l'environnement</b> .....	<b>P. 72</b>
<b>3. Autres indicateurs sur les questions sociales</b> .....	<b>P. 74</b>
<b>4. Comparaison historique</b> .....	<b>P. 74</b>
<b>C. Description des politiques visant à identifier et hiérarchiser les principales incidences négatives sur les facteurs de durabilité</b> .....	<b>P. 76</b>
<b>1. Date d'approbation des politiques en matière de durabilité</b> .....	<b>P. 76</b>
<b>2. Répartition des responsabilités concernant la mise en œuvre des politiques en matière de durabilité</b> .....	<b>P. 76</b>
<b>3. Méthodes utilisées pour identifier et évaluer les principales incidences négatives sur les facteurs de durabilité et efforts déployés</b> .....	<b>P. 77</b>
<b>D. Politique d'engagement</b> .....	<b>P. 78</b>
<b>E. Références aux normes internationales</b> .....	<b>P. 81</b>
<b>1. Normes internationales et engagement de Generali</b> .....	<b>P. 81</b>
<b>2. Les méthodes et les données utilisées pour mesurer l'alignement avec les objectifs internationaux pour le développement durable</b> .....	<b>P. 81</b>

# TABLE DES MATIÈRES

## ANNEXES

Description des principales incidences négatives sur les facteurs de durabilité  
(Annexe 1 du règlement (UE) 2022/1288)

Liste des produits financiers article 8 et article 9 (SFDR)

# FAITS MARQUANTS 2024

**Generali s'inscrit dans une démarche de progrès et d'amélioration continue pour renforcer sa stratégie d'investissement durable. En 2024, les principaux progrès ont porté sur les développements suivants :**

## **1/ POUR LA PRÉSERVATION DE LA BIODIVERSITÉ (SECTION G DU RAPPORT)**

Generali France approfondit l'évaluation de son impact sur la biodiversité au travers de ses investissements ainsi que l'analyse des dépendances aux services écosystémiques et des risques associés pour ses investissements.

### **Mesurer l'empreinte biodiversité des investissements**

Pour évaluer et comprendre l'empreinte biodiversité d'un portefeuille d'investissements, cela suppose de connaître l'ensemble des impacts des activités des entreprises financées, tout au long de leur chaîne de valeur, c'est-à-dire l'impact des sites ou les impacts liés aux produits, aux intrants utilisés dans les processus de production, de la phase d'usage à la fin de vie des produits. Pour ce faire, Generali France utilise les données de Iceberg Data Lab<sup>1</sup> dans le but de mesurer l'empreinte biodiversité de ses investissements en direct en actions et obligations d'entreprise. Cette mesure inclut les pressions exercées sur la biodiversité par le changement d'utilisation des sols, le changement climatique, la pollution de l'air et de l'eau exprimée en perte d'abondance moyenne des espèces (MSA/km<sup>2</sup>).

### **Analyser les dépendances aux services écosystémiques au travers des investissements**

L'objectif cette année était de mieux identifier et mesurer l'intensité des dépendances aux services écosystémiques et ainsi de cibler les dépendances les plus significatives au sein du portefeuille. L'intensité des dépendances permet d'évaluer la vulnérabilité du portefeuille face à la perturbation des services écosystémiques. À ce stade, l'analyse reste sectorielle et devra être complétée par une analyse géographique. En effet, la région où s'exerce l'activité d'une entreprise peut influencer sa vulnérabilité face à des services écosystémiques plus ou moins perturbés.

L'ampleur des impacts et des dépendances auxquels le portefeuille est exposé dépend de la localisation des entreprises financées, de la source de leurs matières

premières, de la chaîne logistique voire de l'emplacement de leurs clients.

Les travaux présentés dans ce rapport sont préalables et nécessaires pour l'alignement du portefeuille avec les limites écologiques et les objectifs nationaux et/ou internationaux en matière de biodiversité.

Des objectifs concrets et mesurables à l'échelle d'un portefeuille d'investissements diversifiés sur le plan sectoriel et géographique doivent encore être définis.

## **2/ STRATÉGIE CLIMAT (SECTION F DU RAPPORT)**

Depuis 2018, le Groupe Generali déploie sa stratégie face au changement climatique pour apporter sa contribution à la neutralité carbone d'ici 2050 conformément à l'objectif de l'Accord de Paris de limiter en 2100 le réchauffement de la planète à 1,5°C au-dessus des niveaux préindustriels.

Le Groupe Generali met en œuvre des actions significatives pour décarboner à la fois les investissements et les activités de souscription. Année après année, Generali renforce cette stratégie par de nouveaux engagements pour la transition écologique.

### **Cette stratégie s'appuie sur quatre principaux piliers :**

- une politique d'exclusion du charbon et des combustibles fossiles non conventionnels ;
- un objectif de décarbonation à 2030 des portefeuilles d'investissements directs (entreprise et immobilier) ;
- des objectifs d'investissements verts et de transition ;
- des activités d'engagement actionnarial et de vote aux Assemblées Générales.

Afin de guider les décisions d'investissements dans un univers diversifié d'entreprises et d'activités économiques, Generali France complète l'empreinte carbone et l'empreinte biodiversité par d'autres indicateurs environnementaux mieux adaptés au pilotage de la gestion du portefeuille.

Parmi ceux-ci, sont considérés l'évaluation des plans de transition des entreprises, la trajectoire de hausse de température et leur part dite verte, c'est-à-dire alignée avec la taxonomie européenne des activités durables sur le plan environnemental. Aussi, la Net Environmental Contribution (NEC initiative<sup>2</sup>) permet d'évaluer l'impact relatif d'un investissement dans une démarche holistique vis-à-vis des enjeux environnementaux.

<sup>(1)</sup> Iceberg Data Lab développe des mesures et des outils pour aider les institutions financières à rendre compte et à gérer leur impact environnemental.

<sup>(2)</sup> <https://www.nec-initiative.com/fr/>

La prise en compte du scope 3 des entreprises et sa forte variabilité selon les publications de celles-ci est un sujet d'attention de Generali Retraite pour tracer la trajectoire de décarbonation de son portefeuille.

Generali Retraite aspire à réduire l'empreinte carbone de ses investissements, tout en restant cohérent avec les autres préoccupations en matière de durabilité, telles que le financement de la transition, la préservation et la restauration de la biodiversité.

Au niveau du Groupe Generali, dans le cadre de ses activités actionnariales, vingt-trois entreprises à forte intensité carbone ont été engagées afin d'avoir un impact réel sur leur transition et pour la mise en œuvre de plans de décarbonation qui combinent l'action climatique avec l'adoption de mesures de protection pour les travailleurs et les communautés locales.

### 3/ GESTION DES RISQUES (SECTION H DU RAPPORT)

En 2024, le cadre d'évaluation du risque climatique s'est sensiblement amélioré avec l'enrichissement de l'analyse des expositions (notamment du portefeuille immobilier), l'ajout de la modélisation de périls climatiques dits secondaires et la prise en compte des derniers scénarios du NGFS qui permettent d'explorer les impacts des tensions géopolitiques croissantes sur la transition vers une économie bas carbone.

Les travaux d'identification des risques liés à la perte de biodiversité ont également été renforcés en 2024 au sein de la direction des risques de Generali France. Les analyses sectorielles, conduites avec l'outil de place ENCORE, ont notamment permis de renforcer la compréhension de la chaîne de transmission de ces risques, de l'économie réelle au portefeuille d'investissement de Generali Retraite.

### 4/ PRINCIPALES INCIDENCES NÉGATIVES (SECTION II DU RAPPORT)

Generali Retraite élargit la couverture de ses investissements pour la déclaration des principales incidences négatives sur les facteurs de durabilité conformément au règlement européen sur la transparence en matière de durabilité (SFDR). Cette déclaration intègre à présent les incidences négatives des investissements indirects, c'est-à-dire les investissements en parts de fonds d'investissement gérés par des sociétés de gestion internes ou externes au Groupe Generali. Generali Retraite s'appuie sur les déclarations<sup>3</sup> des sociétés de gestion responsables de la politique d'investissement de ces fonds d'investissement.

### 5/ FINANCE À IMPACT SOCIAL (SECTION A DU RAPPORT)

Generali France a franchi une nouvelle étape en matière de finance à impact social. Sa Société de Capital Risque, **Generali Investissement à Impact**, est à présent signataire de la Charte d'Investisseur à Impact de l'Institut de la Finance Durable<sup>4</sup>.

Cela constitue une nouvelle étape pour Generali France qui place la durabilité au cœur de sa stratégie, en lien avec l'action menée par sa fondation The Human Safety Net.

Le label Finansol marque l'engagement de Generali France en faveur d'une épargne solidaire par le financement d'activités génératrices d'utilité sociale et environnementale.

Pour son volet solidaire, le fonds **Générali Croiss@nce durable** a choisi les fonds **Generali Investissement à Impact** et Mirova Solidaire qui investissent dans des associations ou entreprises non cotées à fort impact social et/ou environnemental dans les secteurs de l'éducation, l'emploi et l'inclusion sociale, le logement pour tous, l'environnement et la solidarité internationale.

Pour les contrats en unités de compte, le fonds diversifié GF Ambition Solidaire, investit sa part solidaire dans le fonds **Generali Investissement à Impact** dont les investissements font écho aux thématiques de la fondation de Generali - The Human Safety Net.

<sup>3</sup> Le groupe de travail "Finance Data Exchange" (FinDatEx) a développé un modèle de document standardisé visant une harmonisation des échanges sur les informations et les indicateurs liés à la durabilité des produits financiers. Ces fichiers de données appelés EET (European ESG Templates) apportent une réponse aux besoins des investisseurs institutionnels en matière de transparence et pour mise en conformité avec les exigences réglementaires.

<sup>4</sup> L'IFD publie les premiers standards de Place pour accompagner le développement de la finance à impact

<sup>5</sup> Connaître le label Finansol | FAIR - Finance à impact social

# I. INFORMATIONS ISSUES DES DISPOSITIONS DE L'ARTICLE 29 DE LA LOI RELATIVE À L'ÉNERGIE ET AU CLIMAT

## A. Démarche générale de l'entité sur la prise en compte des critères environnementaux, sociaux et de qualité de gouvernance

Les entités assujetties aux obligations de publication de l'article 29 de la loi 2019-1147 relative à l'énergie et au climat fournissent les informations prévues au a), b), d) et e) du 1° du III de l'article D. 533-16-1 du code monétaire et financier.

### 1. PRÉSENTATION RÉSUMÉE DE LA DÉMARCHÉ GÉNÉRALE DE L'ENTITÉ SUR LA PRISE EN COMPTE DE CRITÈRES ESG DANS LA STRATÉGIE D'INVESTISSEMENT

En tant qu'assureur et investisseur institutionnel, la gestion d'actifs est un pan essentiel de notre activité. Celle-ci ayant un impact significatif sur l'économie réelle, cela nous permet d'influencer certains domaines tels que la protection de l'environnement, le respect des droits humains, du droit du travail et la lutte contre la corruption. Tout en agissant sur ces facteurs de durabilité, nous voulons soutenir la transition écologique de l'économie et une société inclusive. Cette section reprend les principes adoptés pour la gestion des investissements en fonction de leur typologie.

Les investissements au bilan de Generali Retraite représentent 20,7 milliards d'euros à la fin de l'année 2024.

Ils se décomposent en deux grandes catégories :

- les investissements au titre des actifs généraux entendus au sens large, c'est-à-dire les actifs en représentation des fonds propres, des fonds euros ;
- les actifs en représentation des unités de compte.

Au sein des actifs généraux, on distingue, d'une part, les investissements détenus en direct dans le bilan de Generali Retraite et, d'autre part, les investissements indirects au travers de parts de fonds (Organisme de Placement Collectif, Fonds d'Investissement Alternatif, etc.) gérés par des gestionnaires d'actifs internes ou externes au Groupe Generali.

La gestion des investissements en direct est déléguée aux sociétés de gestion du Groupe Generali dans le cadre d'un mandat de gestion revu annuellement.

Ainsi, les investissements en direct sont :

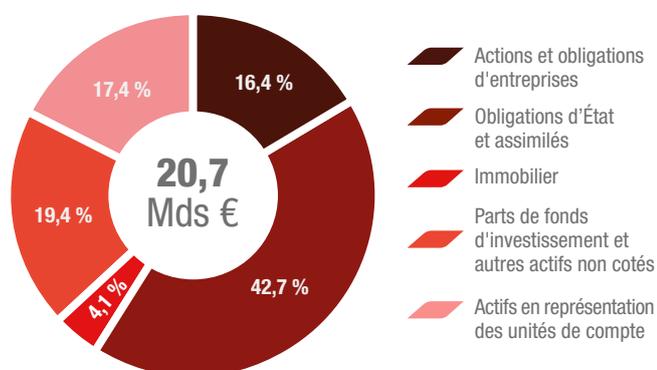
- les titres émis par des entreprises en actions et en obligations dont la gestion est déléguée à *Generali Asset Management* (GenAM) ;
- les obligations d'État et les obligations émises par des administrations ou des banques centrales dont la gestion est confiée à GenAM ;
- les immeubles composant le patrimoine de Generali Retraite géré par *Generali Real Estate* (GRE).

En outre, les investissements indirects participent à la diversification de la stratégie d'allocation d'actifs au travers de fonds d'investissement composés d'actions, d'obligations, d'instruments de dette privée, dette d'infrastructure, immobilier et *private equity*.

Quant aux actifs en représentation des unités de compte, ceux-ci reflètent, dans le bilan de Generali Retraite, les choix d'investissement des souscripteurs des contrats d'assurance vie multi-supports de l'entité.

	Valeur de marché en milliards d'€	%
<b>GENERALI RETRAITE</b>		
Actions et obligations d'entreprise	3,4	16,4 %
Obligations d'État et assimilés	8,8	42,7 %
Immobilier	0,9	4,1 %
Parts de fonds d'investissement et autres actifs non cotés	4,0	19,4 %
Actifs en représentation des unités de compte	3,6	17,4 %
	<b>20,7</b>	<b>100 %</b>

Le graphique ci-dessous décrit la composition des investissements à fin 2024 au bilan de Generali Retraite



## Investissements en direct

**Pour ses actifs généraux et ses investissements en direct dans des actions, obligations d'entreprise et obligations d'État**, soit 12,2 milliards d'euros représentant 59,1% du bilan de Generali Retraite, le Groupe Generali a formalisé son engagement en faveur de l'investissement responsable dès 2006.

En 2015, le Groupe Generali a détaillé sa démarche dans le document « *Responsible Investment Group Guideline* ». En 2020, le Groupe Generali a également publié sa nouvelle directive pour un actionariat actif. Cette directive formalise notre objectif de tirer parti du rôle d'investisseur institutionnel pour favoriser le changement par l'investissement.

De plus, 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 Generali afin de promouvoir une transition énergétique équitable et socialement juste et ainsi contribuer à atteindre l'objectif de neutralité carbone d'ici 2050.

### Les engagements pour le climat du groupe Generali :

- alignement avec les objectifs de l'Accord de Paris de 2015 ;
- décarbonation progressive de l'actif général et des fonds euros afin de contribuer à la neutralité carbone d'ici 2050, conformément aux objectifs de l'Accord de Paris ;
- exclusion des investissements dans les entreprises liées aux secteurs du charbon et des combustibles fossiles non conventionnels ;
- cession progressive mais complète de tout investissement dans les entreprises du secteur du charbon thermique d'ici 2030 pour les pays de l'OCDE et 2040 pour le reste du monde ;
- engagement des parties prenantes pour une transition juste et développement des activités d'engagement actionnarial et un dialogue constant avec les émetteurs ;
- fixation d'objectifs d'investissement en infrastructures vertes et en obligations vertes et sociales.

Depuis plusieurs années, nos stratégies d'investissement sont fondées sur des critères environnementaux, sociaux et de gouvernance d'entreprise (ESG).

La stratégie d'investissement de Generali France en matière de durabilité vise à intégrer la double matérialité propre à la définition européenne de l'investissement durable.

## Cette stratégie repose sur les quatre piliers suivants :

- 1 L'application de la politique d'exclusion du Groupe Generali afin de limiter les risques dans nos décisions d'investissement issus de l'exposition à des secteurs et/ou activités sujets à controverses. D'autre part, cette politique d'exclusion vise à réduire les incidences négatives de nos investissements sur les facteurs de durabilité ;
- 2 L'intégration d'indicateurs de risques ESG dans la prise de décision d'investissement, dans le but de réduire l'exposition aux entreprises et aux émetteurs (entreprises et États) dont les comportements ne sont pas conformes à la stratégie d'investissement du Groupe Generali et qui feraient peser un risque financier sur nos investissements ;
- 3 L'investissement thématique et d'impact, visant d'une part, 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 d'autre part, à limiter les incidences négatives en matière de durabilité de nos décisions d'investissement pour l'atteinte de ces objectifs ;
- 4 L'engagement actionnarial et le vote aux Assemblées Générales des actionnaires. Le Groupe Generali dans son rôle d'actionnaire actif vise à influencer les entreprises dans l'amélioration de leurs pratiques ESG pour gérer les risques et améliorer les performances à long terme. Les activités d'engagement actionnarial sont également utilisées comme un levier clé pour encourager les entreprises à une plus grande transparence en matière ESG et à réduire leurs incidences négatives sur les facteurs environnementaux et sociaux.



**Tableau résumé** de la stratégie d'investissement en matière de durabilité de Generali Retraite et son articulation avec la double matérialité de la réglementation européenne sur la Finance durable (règlement (UE) 2019/2088).

Stratégie	Durabilité	
	Risques (Matérialité financière)	Incidences négatives (Matérialité d'impact)
1 <b>Politique d'exclusion</b>	✓	✓
2 <b>Intégration des risques ESG</b>	✓	-
3 <b>Thématique et Impact</b>	-	✓
4 <b>Politique d'engagement</b>	✓	✓

Les investissements immobiliers en direct représentent 0,9 milliards d'euros et 4,1 % du total des actifs de Generali Retraite. Cette classe d'actifs doit faire l'objet de considérations ESG spécifiques, prenant aussi en compte la localisation géographique des immeubles.

Conformément au cadre de gouvernance du Groupe Generali, la gestion des actifs immobiliers des compagnies d'assurance appartenant au Groupe Generali est déléguée à Generali Real Estate (GRE) qui a adopté ses propres lignes directrices en matière d'investissement durable afin de soutenir les engagements de Generali et de gérer les risques de durabilité, selon les principes suivants :

- les enjeux ESG sont identifiés lors de la sélection des actifs, de la due diligence et de la planification des nouveaux développements et rénovations majeures. Les enjeux ESG sont intégrés pour répondre aux réglementations locales, pour évaluer le potentiel d'amélioration selon, notamment, les normes d'efficacité énergétique et les risques tels que les risques climatiques physiques ;
- la décision d'investissement doit être étayée par une évaluation appropriée des risques ESG, des stratégies d'atténuation, des coûts associés et des hypothèses identifiées au cours du processus de due diligence ;
- les critères ESG sont intégrés dans la gestion des actifs et dans la sélection et le suivi des gestionnaires immobiliers externes mandatés. Ces critères sont également inclus dans les engagements contractuels avec les locataires (baux verts et campagnes d'information) ;
- la gestion des enjeux ESG et l'amélioration des performances permettent de réduire les risques et d'augmenter la valeur de vente de l'actif.

## LA DÉFINITION DE L'INVESTISSEMENT DURABLE DU GROUPE GENERALI

Les investissements durables sont définis par Generali selon la méthodologie présentée ci-dessous applicable aux investissements en direct au sein de l'actif général et des fonds euros. Cette définition est commune avec les sociétés de gestion internes de Generali à savoir Generali Asset Management et Generali Real Estate.

## Pour les actifs financiers

Generali définit la contribution environnementale et sociale des émetteurs à travers les composants suivants :

- 1) L'investissement est une obligation verte, durable ou sociale, sélectionnée et classifiée selon une méthodologie interne développée par Generali Asset Management. La méthodologie s'applique aux émetteurs, entreprises ou États.
- 2) L'investissement est réalisé dans une entreprise parmi les mieux notées de son secteur quand l'une des trois conditions ci-après est respectée :
  - a. L'entreprise a une part de son chiffre d'affaires supérieure ou égale à 20 % dans :
    - l'énergie alternative ;
    - l'efficacité énergétique ;
    - le bâtiment durable ;
    - le traitement et le recyclage de l'eau ;
    - la prévention et contrôle de la pollution ;
    - l'agriculture durable ;
    - la nutrition ;
    - le traitement des maladies graves ;
    - l'hygiène ;
    - l'immobilier abordable ;
    - le financement des PME ;
    - l'éducation ;
    - la fracture numérique et la connectivité.
  - b. L'entreprise a une part de son chiffre d'affaires aligné à la taxonomie supérieure ou égale à 20 % : *lorsqu'une société a un chiffre d'affaires aligné sur la taxonomie inférieur à 20 % ou ne répond pas aux principes DNSH ou de bonne gouvernance. Dans ce cas, seul le pourcentage des revenus alignés sur la taxonomie appliquée à l'exposition à cette société peut être comptabilisé comme investissement durable.*
  - c. L'entreprise a un objectif « SBTi-approved<sup>6</sup> », se déclare alignée Net-Zero et obtient une réduction de 7 % par an de son intensité carbone sur les trois dernières années.

Les investissements durables doivent respecter le principe de bonne gouvernance. L'évaluation du principe de bonne gouvernance est fondée sur la note du pilier gouvernance. Cette note de gouvernance, fournie par une agence de notation ESG externe, peut cependant être révisée à l'appui d'une analyse interne approfondie.

Les investissements durables ne doivent nuire de manière significative à aucun objectif environnemental ou social, conformément au principe « Do No Significant Harm » (DNSH) de la réglementation européenne. Les investissements sont considérés comme causant un préjudice important si :

- 1) l'émetteur est sur la liste d'exclusion du Groupe Generali ;
- 2) l'émetteur a au moins 5 % de son chiffre d'affaires provenant des activités suivantes :
  - production d'électricité à base de charbon ;
  - extraction de charbon thermique ;
  - tabac ;
  - alcool ;
  - pornographie ;
  - jeux d'argent ;
  - biocides.

3) Au moins 10 % du chiffre d'affaires de l'émetteur provient du gaz et du pétrole conventionnel et non conventionnel, sauf si l'émetteur satisfait le critère sur les obligations vertes, durables ou sociales ou celui sur son plan de transition et sa trajectoire de décarbonation.

- 4) L'émetteur fait partie des secteurs suivants :
  - fabrication de pesticides et d'autres produits agrochimiques ;
  - fabrication de produits azotés et d'engrais ;
  - extraction de minéraux chimiques et d'engrais minéraux.

## Pour les actifs immobiliers

Un bâtiment peut être considéré comme durable au sens de la réglementation SFDR si le bâtiment est 100 % aligné avec les critères de la taxonomie européenne.

## Part des investissements durables (méthodologie interne)

La part des investissements durables représente 9,5 % des investissements en direct de Generali Retraite en actions, obligations et immobilier (13,1 milliards d'euros).

## Investissements indirects

Les investissements indirects au travers de fonds d'investissement, soit 4 milliards d'euros et 19,4 % du total des actifs de Generali Retraite, participent à la diversification des actifs généraux, des fonds euros et à nos engagements en matière de durabilité et sont gérés par des sociétés de gestion internes ou externes au Groupe Generali.

Dans le cadre de sa stratégie de diversification par le biais de fonds d'investissement gérés par des gestionnaires d'actifs internes ou externes au Groupe Generali (c'est-à-dire les investissements indirects), le Groupe Generali a défini une série de critères de sélection ESG tant pour les fonds liquides que pour les fonds privés et les actifs réels afin d'évaluer la stratégie ESG du gestionnaire d'actifs et l'alignement sur les engagements pris par le Groupe Generali, tels que les exclusions d'investissement, la transparence et l'engagement dans la lutte contre le changement climatique. Les lignes directrices définies pour le Groupe visent les nouveaux investissements ainsi que ceux déjà réalisés. En outre, instaurer le dialogue avec les gestionnaires d'actifs des fonds dans lesquels Generali investit est un élément clé afin de promouvoir les exigences en matière de durabilité, d'identifier les bonnes pratiques de marché ou bien les domaines d'amélioration.

Pour Generali Retraite, les parts dans des fonds d'investissement qui correspondent à une classification article 8 ou article 9 au sens de SFDR, règlement (UE) 2019/2088 représentent 1,3 milliards d'euros soit 33 % du total des investissements indirects pour les actifs généraux.

<sup>6</sup> SBTi : Science Based Targets Initiative, est une collaboration d'initiatives internationales visant à répondre aux objectifs de la COP21. Les entreprises rejoignant la SBTi s'engagent à définir des objectifs de réduction de leurs émissions de gaz à effet de serre (GES), conformément aux préconisations scientifiques.

## Pour les actifs en représentation des unités de compte

### POLITIQUE DE RÉFÉRENCIEMENT DES UNITÉS DE COMPTE DE GENERALI RETRAITE

Generali encourage l'intégration des risques et des facteurs de durabilité non seulement dans les investissements directs, mais aussi dans l'offre en unités de compte avec des produits financiers qui intègrent des caractéristiques environnementales ou sociales ou qui visent des objectifs de durabilité. L'encours en unités de compte total représente 3,6 milliards d'euros à fin 2024. Les encours en unités de compte en référence aux articles 8 ou 9 au sens de SFDR, règlement (UE) 2019/2088 représentent, à fin 2024, 2,5 milliards d'euros.

Dans le cadre de la procédure de référencement des sociétés de gestion externes et de leurs fonds en unités de compte, Generali Retraite interroge les sociétés de gestion sur leur politique ESG en général (politique d'exclusion, engagement actionnarial, politique de vote ou autres) et leur approche en particulier au niveau de leur fonds (Best in Class, label public ou privé, transition énergétique ou autres). Nous leur demandons également si elles sont signataires de chartes et autres engagements collectifs et si elles ont pris les mesures nécessaires afin d'avoir la capacité de fournir leurs informations précontractuelles et périodiques aux investisseurs dans le cadre de SFDR, règlement (UE) 2019/2088. Avec la mise en œuvre de la réglementation européenne sur la Finance Durable et pour la sélection des unités de compte, nos procédures internes ont été mises en place afin d'accompagner les sociétés de gestion et de les inciter dans leur prise en compte des facteurs de durabilité et leur transparence en la matière.

Grâce aux fichiers EET (European ESG Templates<sup>7</sup>), Generali collecte auprès de Morningstar et analyse de manière plus approfondie les informations de durabilité de ses investissements indirects, c'est-à-dire les investissements détenus au travers de parts de fonds d'investissements. Tout est mis en œuvre, en lien avec les sociétés de gestion et les fournisseurs de données, pour intégrer ces informations essentielles aux exigences de publications en matière de durabilité.

## 2. CONTENU, FRÉQUENCE ET MOYENS UTILISÉS PAR L'ENTITÉ POUR INFORMER SES CLIENTS SUR LES CRITÈRES RELATIFS AUX OBJECTIFS ESG PRIS EN COMPTE DANS LA STRATÉGIE D'INVESTISSEMENT

Generali France informe ses clients sur les caractéristiques ESG et la durabilité des investissements par différents moyens de communication : site internet, information précontractuelle pour les produits d'Épargne et de Retraite, emailing, newsletters, réseaux sociaux, etc. Conformément au règlement UE 2019/2088 (SFDR), Generali France a élaboré différentes publications en matière de durabilité.

Generali France publie sur son site internet des informations sur l'intégration des risques de durabilité dans le processus de décision des investissements et la prise en compte des incidences négatives sur les facteurs environnementaux et sociaux (conformément aux articles 3 et 4 de SFDR, règlement (UE) 2019/2088). Ces informations ont été mises à jour le 30 novembre 2023 (<https://www.generali.fr/institutionnel/investissement-durable/>).

### Les principales mises à jour réalisées concernant :

- l'adaptation du cadre de gouvernance pour intégrer les enjeux de durabilité ;
- le renforcement de la politique d'exclusion vis-à-vis des secteurs du charbon et des combustibles fossiles non conventionnels ;
- le développement de l'analyse des risques et de l'engagement sur les enjeux liés à la perte de biodiversité ;
- la prise en compte des travaux menés en lien avec le Règlement délégué (UE) 2021/1257 du 21 avril 2021 qui vient modifier le Règlement Délégué (UE) 2017/2359 de la DDA.

Generali France publie sur son site internet des informations sur sa politique de rémunération en matière de durabilité (conformément à l'article 5 de SFDR, règlement (UE) 2019/2088).

Grâce à une annexe dédiée insérée dans la documentation précontractuelle de ses produits d'Épargne et de Retraite, Generali France apporte de la transparence concernant l'intégration des risques en matière de durabilité dans ses décisions d'investissements (conformément à l'article 6 de SFDR, règlement (UE) 2019/2088).

Generali France communique dans les annexes financières de ses produits d'Épargne et de Retraite la classification SFDR (classifications article 8 ou article 9, règlement (UE) 2019/2088) des supports en unités de compte.

Generali collecte et met à disposition les informations de durabilité (informations précontractuelles et périodiques) des supports d'investissements référencés sur ses produits d'Épargne et de Retraite selon leur classification SFDR. Ces informations seront mises à jour et enrichies de façon continue, notamment grâce aux travaux menés avec les sociétés de gestion externes et les fournisseurs de données financières.

Generali France met en ligne sur son site internet un « moteur de recherche » consolidant ces informations. Via les relevés de situation (ou via le titre de rente pour les rentiers), les clients seront informés des pages internet hébergeant ces informations. Ce « moteur de recherche » est notamment consultable sur les pages suivantes : <https://www.generali.fr/assurance-vie/> et <https://www.generali.fr/placement-epargne-retraite/>

Le lien <https://www.generali.fr/disclosure> est disponible en bas de page du site internet, à côté des mentions légales dans la rubrique « Informations en matière de durabilité ».

Toujours dans le cadre du règlement UE 2019/2088 (SFDR), Generali France continue d'informer ses partenaires distributeurs afin d'explicitier les impacts de ce règlement sur leur activité et sur les conseils prodigués à leurs clients.

<sup>7</sup> Le groupe de travail "Finance Data Exchange" (FinDatEx) a développé un modèle de document standardisé visant une harmonisation des échanges sur les informations et les indicateurs liés à la durabilité des produits financiers.

### 3. PRISE EN COMPTE DES CRITÈRES ESG POUR L'ATTRIBUTION DE NOUVEAUX MANDATS DE GESTION

Generali Retraite délègue la gestion de ses actifs financiers à GenAM et celle de son patrimoine immobilier à GRE. Ces deux sociétés de gestion mandataires appartiennent au Groupe Generali.

Aucun nouveau mandat n'a été attribué au cours de l'année 2024. En revanche, des modifications sont régulièrement apportées aux mandats de gestion existants afin de spécifier la prise en compte de la double matérialité en matière de durabilité. Ce qui recouvre, d'une part, la gestion des risques liés à des critères environnementaux et sociaux avec la vérification de l'application de principes de bonne gouvernance par les entreprises et, d'autre part, l'évaluation des incidences négatives sur les facteurs environnementaux et sociaux ainsi que l'objectif d'alignement avec l'Accord de Paris.

#### Actifs financiers gérés par GenAM

L'ensemble des portefeuilles de l'actif général de Generali Retraite fait l'objet d'un mandat de gestion se soumettant aux exigences de transparence prévues par l'article 8 de SFDR, règlement (UE) 2019/2088.

Les risques et les facteurs de durabilité sont fondamentaux dans les choix d'investissement de Generali et nous nous appuyons sur la réglementation en la matière pour faire évoluer nos indicateurs de pilotage des décisions d'investissement et les intégrer à nos mandats auprès des sociétés de gestion.

Pour sa gestion d'actifs, Generali Retraite applique la politique d'exclusion du Groupe Generali qui comporte :

- d'une part, des règles normatives visant à exclure les titres émis par des entreprises impliquées dans des atteintes aux droits humains, dans des cas avérés de corruption et de pollutions environnementales ;
- d'autre part, des règles sectorielles pour les titres émis par des entreprises impliquées dans les secteurs des armes non-conventionnelles, du charbon (activités liées au charbon thermique, à l'exploitation minière, à la production d'électricité et à l'expansion des capacités de production) ainsi que des hydrocarbures non conventionnels.

#### Politique d'exclusion

**Pour sa gestion d'actifs, le Groupe Generali applique une politique d'exclusion à ses investissements en direct en actions et en obligations d'entreprise et d'État, soit 12,2 milliards d'euros et 59,1 % du total des actifs de Generali Retraite, qui comporte trois volets :**

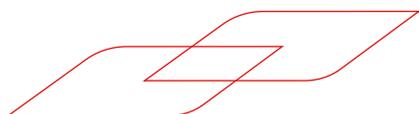
➤ Exclusion des entreprises et des États sujets à controverses :

- les entreprises impliquées dans des controverses importantes telles que les violations des droits humains, la corruption et les impacts négatifs sur les communautés locales sont exclues des investissements ;
- les entreprises sujettes à des controverses importantes liées à des dommages environnementaux sont exclues des investissements (par exemple, la destruction d'habitat naturel) ce qui est pertinent pour des secteurs ayant un fort potentiel d'impact sur les zones sensibles du point de vue de la biodiversité (énergie, chimie, métaux, papier-bois-forêt, alimentation) ;
- les États particulièrement impliqués sur des violations de droits humains, de financement de terrorisme, de blanchiment d'argent et d'évasion fiscale.

➤ Exclusion des entreprises et des États les plus exposés à des risques sur des critères environnementaux, sociaux et de gouvernance à partir de notations ESG.

➤ Exclusion sectorielle, c'est-à-dire exclusion des entreprises impliquées dans certains secteurs et selon différents seuils définis :

- Pour les armes non-conventionnelles, le Groupe Generali exclut toute société impliquée directement dans le développement, la production et la distribution d'armes non conventionnelles. Cette exclusion concerne :
  - les armes à sous-munitions ;
  - les armes chimiques ;
  - les armes biologiques ;
  - les mines antipersonnel ;
  - les armes contenant de l'uranium appauvri ;
  - les armes nucléaires en violation du Traité sur la non-prolifération des armes nucléaires.
- Pour les combustibles fossiles non conventionnels, le Groupe Generali exclut :
  - les entreprises dont plus de 10 % des revenus proviennent de la production de pétrole et de gaz de schistes ;
  - les entreprises dont plus de 10 % des revenus proviennent de l'extraction et de la production pétrolière et gazière en zone Arctique ;
  - les entreprises dont plus de 5 % des revenus proviennent de l'extraction de sables bitumineux ;
  - les entreprises liées à l'exploitation controversée de pipeline dédié au transport des sables bitumineux.
- Pour le charbon thermique, le Groupe Generali exclut :
  - les entreprises tirant plus de 20 % de leur chiffre d'affaires du charbon ;
  - les entreprises dont plus de 20 % de la production d'électricité est générée à partir de charbon ;
  - les entreprises dont les extractions de charbon sont supérieures à 10 Mt par an ;
  - les entreprises dont la capacité de production d'électricité à partir de charbon est supérieure à 5 GW ;
  - les entreprises impliquées dans tout nouveau projet de centrale à charbon.



L'application de ces seuils s'accompagne d'une évaluation des stratégies de sortie du charbon des entreprises identifiées par les filtres internes du Groupe Generali. Pour les entreprises dont l'exposition est marginalement supérieure aux seuils définis, une analyse qualitative permet d'évaluer leur exposition actuelle ainsi que leurs stratégies vis-à-vis du charbon. Les entreprises dont les analyses mettent en évidence une stratégie de sortie du charbon claire et alignée sur les objectifs du Groupe Generali pourront réintégrer l'univers d'investissement. Il en est de même, si une entreprise a adopté un plan de décarbonation ou une stratégie d'alignement avec une trajectoire de 1,5°C, sauf si elle développe de nouvelles centrales ou mines à charbon. Conformément à cette politique, les émetteurs sur liste d'exclusion sont formellement exclus des nouveaux investissements. Pour les expositions existantes, le Groupe Generali cède les actions et les obligations au moment le plus opportun.

### Principe de bonne gouvernance

Chaque investissement nécessite de vérifier que l'entreprise applique des principes de bonne gouvernance. Ceux-ci visent notamment une structure de gestion saine, la qualité des relations avec les employés, les conditions de rémunération du personnel et le respect de la législation fiscale.

Cette vérification vise les investissements en direct en actions et en obligations d'entreprise, soit 3,4 milliards d'euros pour Generali Retraite.

La politique d'exclusion visant les entreprises impliquées dans des violations graves ou systématiques des droits de l'homme et/ou des droits du travail garantit l'application du **principe des relations saines avec les employés**.

L'exclusion des entreprises les plus exposées à des risques sur des critères cumulatifs (environnementaux, sociaux et de gouvernance) à partir de la notation ESG participe aussi à l'évaluation des pratiques de gouvernance de l'entreprise.

En complément, le score de gouvernance fourni par MSCI permet d'identifier les entreprises qui peuvent avoir une performance ESG globale suffisante mais qui présentent des lacunes importantes en termes de gouvernance d'entreprise ou d'éthique des affaires.

**Le score de gouvernance des entreprises selon la méthodologie de MSCI repose sur l'analyse d'un ensemble de questions clés répondant aux autres attentes en matière de bonne gouvernance.**

➤ **La structure de gestion saine et la rémunération du personnel** sont évaluées sur la base des questions clés suivantes : *conseil d'administration, rémunération, comptabilité, éthique des affaires, propriété et contrôle*. La question clé du *conseil d'administration* couvre en particulier le leadership, les compétences, l'efficacité et l'indépendance du conseil, évaluant ainsi la structure de gestion en tant que telle. Les questions clés sur *la comptabilité, l'éthique des affaires, la propriété et le contrôle* permettent de compléter ce point de vue en prenant en compte les controverses, les erreurs de gestion et les préoccupations pertinentes. La question clé des *rémunérations* couvre les politiques et les pratiques de rémunération et permet donc de couvrir le critère de la rémunération du personnel.

➤ **La conformité fiscale** est évaluée par le comportement de l'entreprise en matière d'éthique des affaires et de transparence fiscale.

Les investissements ne pourront être réalisés que dans des entreprises dépassant le seuil minimum fixé pour ce score de gouvernance ou après réévaluation par les analystes ESG de GenAM. Les positions existantes qui se verraient attribuer un score de gouvernance dégradé feront l'objet d'une analyse approfondie pour prise de décision. L'évaluation est actualisée au minimum une fois par an ou selon l'actualité ESG des entreprises.

### Sélection positive

#### Système de notation des risques ESG

Generali Retraite est aussi engagé dans une démarche d'intégration de critères ESG dans ses décisions d'investissement avec l'analyse des risques liés à des facteurs de durabilité auxquels les entreprises (actions cotées et obligations d'entreprise) ou les pays (obligations d'État) sont ou pourraient être exposés. Cette analyse s'applique aux investissements en direct en actions et en obligations d'entreprise et d'État, soit 12,2 milliards d'euros et 59,1 % du total des actifs de Generali Retraite.

Elle vise à identifier de quelle manière les entreprises ou les pays appliquent et respectent des critères ESG, prouvant ainsi leur solidité et leur capacité à s'adapter et gérer la transition. Les enjeux étant spécifiques à chaque activité, le choix des critères est adapté à chaque secteur économique pour soutenir la stratégie de diversification du fonds. Nous nous appuyons sur les analyses ESG de MSCI.

Les scores ESG des entreprises et des États sont fournis par MSCI via sa Plateforme « *ESG Manager* » issue de la recherche ESG de MSCI. MSCI est l'un des principaux fournisseurs

d'outils et de services d'aide aux décisions d'investissements. Ces notations nous permettent de définir à quelle catégorie de risque ESG appartiennent les titres en portefeuille. La moyenne de ces scores pondérée par la valeur de marché des investissements du portefeuille permet d'attribuer un niveau de risque global auquel le portefeuille est exposé. Nos règles de gestion reflètent l'exigence des critères ESG qui s'appliquent à la fois à la gestion du fonds et aux décisions d'investissement.

#### Niveau de risque ESG

1	Risque très faible
2	Risque faible
3	Risque moyen "bas"
4	Risque moyen
5	Risque moyen "haut"
6	Risque élevé
7	Risque très élevé



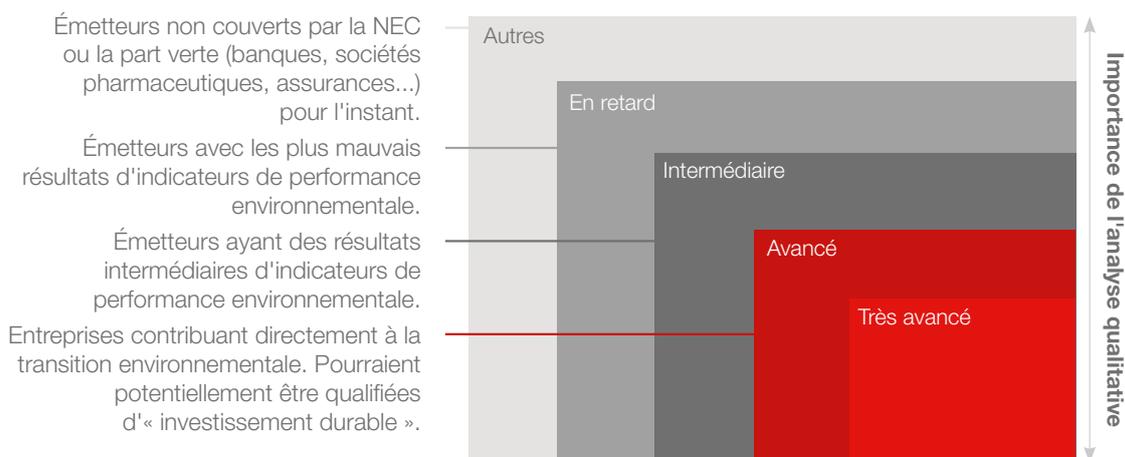
À tout moment, les portefeuilles d'actions et d'obligations (d'entreprise et d'État) doivent être couverts par une analyse ESG à hauteur au minimum de 90 % des encours sous gestion. Par ailleurs, le niveau de risque ESG du portefeuille d'actions et d'obligations de chaque fonds en euros ne peut dépasser le niveau 3 sur une échelle allant de 1 à 7 catégories de risque.

### Catégorisation des émetteurs selon leur performance environnementale

Generali France a intégré de nouveaux indicateurs environnementaux fournis par Iceberg Data Lab et MSCI pour la construction de portefeuille. Ces indicateurs sont décrits ci-dessous :

 <p><b>NEC</b></p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>évaluation des principaux impacts environnementaux (positifs/négatifs) d'une activité ;</li> <li>une méthodologie sous-jacente par secteur d'activité ;</li> </ul>	[-100 % ; +100 %]
 <p><b>ITR T°C</b></p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>augmentation implicite de la température ;</li> <li>exprimé en T°C ;</li> </ul>	[+1,3°C ; +10°C]
 <p><b>Part verte</b></p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>évaluation du niveau de contribution de l'activité à la transition écologique (conforme aux critères de taxonomie de l'UE).</li> </ul>	[0 % ; 100 %]

Ces indicateurs sont utilisés pour définir les seuils afin de segmenter l'univers d'investissement de Generali France en fonction de ses caractéristiques environnementales. Cette catégorisation des entreprises du portefeuille d'investissement en fonction de leurs performances environnementales constitue le socle méthodologique afin de guider les décisions d'investissement.



Dans le but de (I) réduire les financements néfastes pour le climat et la biodiversité, (II) financer la transition écologique, et (III) participer aux financements positifs pour le climat et la biodiversité, les équipes d'investissement peuvent s'appuyer sur cette classification des entreprises. La catégorie des entreprises « En retard » nécessite un niveau d'analyse qualitative supplémentaire afin de comprendre et chiffrer les pressions que leurs activités exercent sur la biodiversité, et ainsi initier, a minima, un dialogue avec ces entreprises, voire mettre en place une stratégie d'engagement.

## Actifs immobiliers gérés par Generali Real Estate

Le mandat de gestion de GRE pour le patrimoine immobilier de Generali Retraite intègre l'objectif d'alignement avec l'Accord de Paris et la prise en compte des principales incidences négatives suivantes :

- ▀ les émissions de gaz à effet de serre ;
- ▀ les actifs immobiliers inefficaces sur le plan énergétique ;
- ▀ la part de surface non-végétale (artificialisation des sols) ;
- ▀ l'exposition aux combustibles fossiles.

GRE a intégré dans sa politique d'investissement sa propre méthode d'évaluation de la durabilité des biens immobiliers en phase d'acquisition. Cette méthode inclut l'évaluation du potentiel de certification de l'actif ainsi que l'analyse du positionnement de l'actif par rapport aux exigences réglementaires locales (Décret tertiaire) et Européennes (taxonomie européenne et SFDR), et l'impact de l'actif sur les engagements du Groupe Generali (NZAOA, Green Bonds, Engagements GRESB et ISR).

## Certification immobilière

Divers projets ont été lancés pour répondre à la forte demande du marché en matière de certification des actifs et des fonds (benchmark GRESB, label ISR, etc.) et pour se conformer à la législation européenne en matière d'intégration et de publication des caractéristiques ESG. C'est ainsi qu'au total 70 % de la valeur des actifs du portefeuille en direct de Generali Retraite disposent d'un label ou d'une certification (toutes labellisations confondues).

BREEAM®

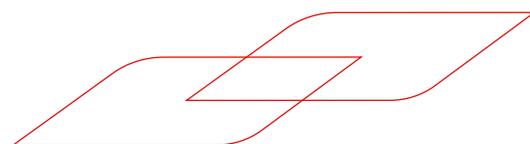
R2S  
READY2SERVICES

WIRED  
SCORE

NF HQE®  
BÂTIMENTS TERTIAIRES

WELL

Le portefeuille de Generali Retraite analysé, en date du 31/12/2024 comprend 81 actifs d'une valeur de 0,9 milliards d'euros pour 87 milliers de m<sup>2</sup>. Ces actifs sont des bâtiments du secteur tertiaire – bureaux, commerces, habitations, entrepôts logistiques, bâtiments à usage mixte – principalement situés à Paris et en province. Au cours de l'année 2024, 10 actifs ont été cédés.



Par le biais des baux verts<sup>8</sup>, GRE entreprend également l'intégration des critères ESG les plus importants dans les contrats de location commerciale, en vue de s'engager avec les locataires dans un partenariat durable et avantageux pour toutes les parties, et de répondre à la demande d'analyse et de transparence des données. GRE mène des enquêtes de satisfaction qui aident à comprendre les besoins et la situation actuelle des locataires et à améliorer les relations et la communication avec ces derniers. En 2024, le pourcentage de baux verts signés représente 72 % de la surface du patrimoine non vacant. Ce taux inclut les nouveaux baux et les baux existants. Désormais, tous les nouveaux contrats de location pour les bâtiments tertiaires sont systématiquement associés à des baux verts.

Les principes fondateurs de la gestion responsable de GRE sont publiés sur son site internet et détaillés dans un document public (« *Responsible Property Investment Guideline by GRE*<sup>9</sup> »).

<sup>8</sup> Le bail vert est issu de la loi du 12 juillet 2010, Loi Grenelle II, introduisant l'obligation d'insérer une annexe environnementale pour les baux concernant les locaux de plus de 2000 m<sup>2</sup> à usage de bureaux et de commerce. Le bail vert engage le propriétaire et le locataire à adopter une attitude éco-responsable.

<sup>9</sup> [241028-GRE-SPA\\_Responsible-Property-Investment-Guideline--1-.pdf](#)

#### 4. ADHÉSION DE L'ENTITÉ ET DE CERTAINS PRODUITS FINANCIERS À UNE CHARTE, UN CODE, UNE INITIATIVE OU OBTENTION D'UN LABEL SUR LA PRISE EN COMPTE DE CRITÈRES ESG



- En 2007, le Groupe Generali a adhéré au Pacte mondial des Nations Unies (*The Global Compact*) et à son cadre d'engagement à respecter en matière de droits humains, de droit du travail, d'environnement et de lutte contre la corruption. *The Global Compact* est également mandaté par l'ONU pour accompagner la mise en œuvre de l'Agenda 2030 et l'appropriation des Objectifs de développement durable par le monde économique.

Le Pacte mondial des Nations Unies est utilisé comme référence afin d'exclure de l'univers d'investissement les entreprises impliquées dans de graves controverses liées à des violations de ce Pacte.



- Le Groupe Generali est signataire des Principes pour l'Investissement Responsable (PRI) depuis 2011. Les PRI estiment que la création de valeur à long terme passe par un système financier mondial durable et efficace du point de vue économique. Ce système doit récompenser les investissements responsables à long terme et profiter à l'environnement comme à la société toute entière. Les PRI travaillent à la réalisation de ce système financier durable en encourageant l'adoption des Principes et la collaboration sur leur mise en œuvre. Les PRI favorisent la bonne gouvernance, l'intégrité et la responsabilité des investisseurs, et travaillent sur les obstacles à l'émergence d'un système financier durable, qu'ils se situent dans les pratiques, les structures ou les réglementations du marché. Dans le cadre des PRI, le Groupe Generali rapporte chaque année sur les activités d'investissement responsable.



- En 2020, le Groupe Generali a rejoint la *Net-Zero Asset Owner Alliance* (NZAOA) créée à l'initiative des Nations Unies. Cette Alliance regroupe des investisseurs institutionnels qui s'engagent à contribuer à l'atteinte de l'objectif de neutralité carbone d'ici 2050 pour limiter l'augmentation de la température planétaire à 1,5°C à l'horizon 2100. Cet objectif sera poursuivi en travaillant en étroite collaboration avec les entreprises en portefeuille, les organismes de réglementation et les gouvernements en vue d'inciter à l'adoption de pratiques et de réglementations alignées sur les engagements de l'Accord de Paris, et en intégrant également dans la stratégie des cibles d'investissements.



- 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 de durabilité. Depuis 2018 et dans le cadre de sa stratégie Climat, le Groupe Generali a renforcé l'activité d'Engagement actionnarial en mettant en place une équipe dédiée et rejoint la coalition Climate Action 100+.



- En octobre 2023, le Groupe Generali a rejoint Nature Action 100, une initiative d'investisseurs institutionnels pour lutter contre la perte de biodiversité. Elle cible 100 entreprises dans les secteurs cruciaux pour la conservation de la nature.



Generali France s'est engagé pour la Finance à Impact et a lancé le fonds **Generali Investissement à Impact** en partenariat avec la société de gestion spécialisée dans le financement de l'Économie Sociale et Solidaire, INCO Ventures.

- Generali Investissement à Impact a été agréée en qualité d'Entreprise Solidaire d'Utilité Sociale (ESUS) au sens de l'article L. 3332-17-1 du Code du Travail et de la loi relative à l'Économie Sociale et Solidaire.
- Labellisé FINANSOL, ce fonds investit en fonds propres ou quasi-fonds propres dans des associations ou entreprises non cotées à fort impact social et au modèle économique viable et éprouvé. Le fonds est valorisé à 17 millions d'euros à fin 2024.
- Ces entreprises ou associations financées ont pour ambition de soutenir des familles vulnérables et d'accompagner des réfugiés entrepreneurs qui sont les thématiques privilégiées par la Fondation de Generali, The Human Safety Net.
- **Generali Investissement à Impact** est à présent signataire de la Charte d'Impact Investisseur de l'Institut de la Finance Durable<sup>(10)</sup>. Cela constitue une nouvelle étape pour Generali France qui place la durabilité au cœur de sa stratégie, en lien avec l'action menée par sa fondation The Human Safety Net.
- Réservé aux institutionnels, ce fonds est accessible aux particuliers soucieux de donner du sens à leur épargne en souscrivant le support en unités de compte **GF Ambition Solidaire** qui investit entre 5 et 10 % de son encours dans le fonds Generali Investissement à Impact.

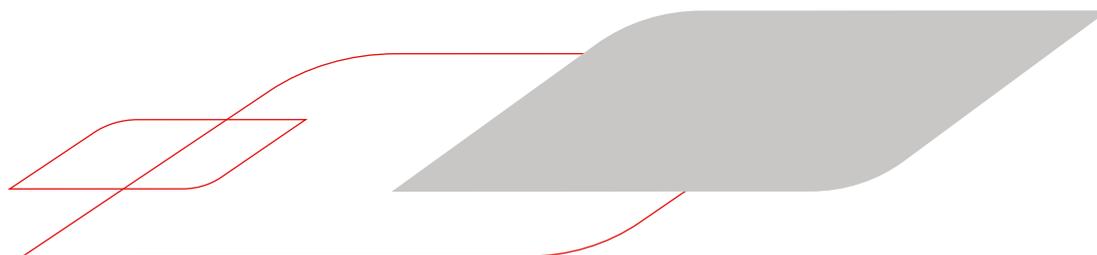


Depuis 2021, Generali France est membre du collectif FAIR.

**Génération Croissance durable** est le premier fonds croissance sur le marché de l'assurance-vie avec le label FINANSOL.

Le label FINANSOL marque l'engagement de Generali France en faveur d'une épargne solidaire par le financement d'activités génératrices d'utilité sociale et environnementale.

Pour son volet solidaire, le fonds Génération Croissance durable a choisi les fonds Generali Investissement à Impact et Mirova Solidaire qui investissent dans des associations ou entreprises non cotées à fort impact social et/ou environnemental dans les secteurs de l'éducation, l'emploi et l'inclusion sociale, le logement pour tous, l'environnement et la solidarité internationale.



<sup>(10)</sup> IFD\_Charte-dImpact-Investisseur.pdf



### ➤ Le Label ISR, synonyme d'un engagement éco-responsable

Trois ans après l'obtention du label ISR, la Société Civile GF Pierre a obtenu le renouvellement de ce dernier, témoignant de son adhésion aux principes et valeurs de l'investissement responsable. Ce renouvellement vient aussi confirmer la rigueur dont ont fait preuve les équipes de gestion dans la définition des objectifs liés au label ISR, ainsi que dans le suivi et le contrôle de ces derniers. Cette distinction vient aussi renforcer la stratégie du fonds, fondée sur une stratégie cœur de ville, avec la sélection d'immeubles considérés comme prime, ou pouvant le devenir après la réalisation de travaux dédiés.

### ➤ La labellisation ISR, une reconnaissance officielle de pratiques d'investissement intégrant des objectifs de durabilité

La SC GF Pierre s'est fixée comme objectif de répondre aux exigences du label ISR, incluant ainsi dans sa stratégie, la volonté de s'aligner sur les meilleures pratiques du marché français. Dans les détails, les investissements sont minutieusement analysés et sélectionnés. Une grille d'analyse des critères ESG s'appuie sur 50 indicateurs dont la performance énergétique des bâtiments, leur accessibilité et la qualité de vie des occupants, entre autres. Elle permet de noter les actifs et de les suivre années après années. Ces indicateurs permettent de mesurer l'impact des actifs immobiliers sur l'environnement et la société, ainsi que d'identifier des pistes d'amélioration, qui se traduisent par la réalisation d'un ensemble d'actions (travaux spécifiques, comités verts avec les locataires, etc.).

### ➤ Opportunités pour les investisseurs

En s'alignant sur les meilleures pratiques du marché, la SC GF Pierre bénéficie d'actifs respectant des critères de durabilité élevés, ou en transition pour le devenir. Cela permet aux investisseurs d'accéder à des actifs et des locataires engagés.

## PLAN D'AMÉLIORATION

- **Mise en œuvre d'un plan informatique** (2024-2025) pour collecter et intégrer les informations de durabilité des investissements indirects et des unités de compte.
- Engagement continu auprès des **sociétés de gestion et des fournisseurs de données**, pour améliorer la qualité des informations essentielles aux exigences de publications en matière de durabilité.
- Mise en ligne sur le **site internet generali.fr** d'un « moteur de recherche » consolidant les informations de durabilité (informations précontractuelles et périodiques) des supports d'investissements référencés sur ses produits d'Épargne et de Retraite selon leur classification SFDR. Ces informations seront mises à jour et enrichies de façon continue, notamment grâce aux travaux menés avec les sociétés de gestion externes et les fournisseurs de données financières. Via les relevés de situation (ou via le titre de rente pour les rentiers), les clients seront informés des pages internet hébergeant ces informations. Ce « moteur de recherche » est notamment consultable sur les pages suivantes : <https://www.generali.fr/informations-reglementation-assurance-vie/> et <https://www.generali.fr/informations-reglementation-epargne-retraite/>.
- Information en continue des **partenaires distributeurs** afin d'explicitier les impacts du règlement UE 2019/2088 SFDR sur leur activité et sur les conseils prodigués à leurs clients.

## B. Moyens internes déployés par l'entité

Les entités assujetties aux obligations de publication de l'article 29 de la loi relative à l'énergie et au climat fournissent les informations prévues au 2° du III de l'article D. 533-16-1 du code monétaire et financier.

### 1. DESCRIPTION DES RESSOURCES FINANCIÈRES, HUMAINES ET TECHNIQUES DÉDIÉES À LA PRISE EN COMPTE DES CRITÈRES ESG DANS LA STRATÉGIE D'INVESTISSEMENT

La description des ressources dédiées à la prise en compte de la durabilité dans la stratégie d'investissement ainsi qu'à son développement est détaillée en annexe de ce rapport. Ces ressources sont partagées entre les différentes compagnies d'assurance françaises et mutualisées au niveau du sous-groupe Generali France. Elles représentent 20 équivalents temps pleins et un montant dépensé de 2,3 millions d'euros pour l'année 2024 répartis entre les différentes fonctions au sein de l'entreprise et incluant le Climate Lab.

En 2024, le renforcement des ressources et des budgets de la fonction Investissements inclut le recrutement, l'engagement de conseils externes, l'acquisition d'un nouveau fournisseur de données, ainsi que l'allocation de budgets pour l'innovation et le développement informatique.

### 2. ACTIONS MENÉES EN VUE D'UN RENFORCEMENT DES CAPACITÉS INTERNES DE L'ENTITÉ

Dans le cadre de la feuille de route stratégique de Generali France « *Performance 2024* » découlant du plan stratégique du Groupe Generali : « *Lifetime Partner 24 : Driving Growth* ». Generali décline son ambition au travers des cinq rôles couvrant l'ensemble des activités et métiers de l'entreprise : nous nous engageons à être un assureur, un investisseur, un distributeur, un employeur et un citoyen responsable.

Afin de soutenir cette ambition stratégique, nous nous sommes engagés notamment au travers :

- **Du déploiement d'un plan de communication interne dédié :**
  - mobiliser les collaborateurs dans leurs métiers et en tant que citoyens ;
  - attirer des candidats grâce aux engagements durabilité de Generali.
- **D'une culture hétérogène autour des enjeux de la durabilité nécessitant :**
  - une acculturation à la durabilité et un alignement des connaissances des collaborateurs ;
  - une appropriation de notre stratégie et de nos cinq rôles ;
  - une mobilisation des collaborateurs dans leurs métiers et en tant que citoyens.
- **D'une structuration d'un plan de conduite du changement comportant deux dimensions :**
  - le déploiement d'un plan de communication interne via l'intranet et l'organisation d'événements ;
  - le développement d'un plan de formation.



#### En 2024 :

- poursuite du déploiement de l'e-learning Groupe obligatoire sur la durabilité (1 410 collaborateurs formés sur 5 023 ETP). Cet e-learning permet d'acquérir les bases de la durabilité dans le cadre du Plan stratégique de Generali (segment nouvelles compétences et stratégie) ;
- déploiement de la « *Fresque de la biodiversité* » pour la Direction des Investissements (76 collaborateurs formés) ;
- formation certifiante « *AMF Finance durable* » pour la Direction des Investissements et les inspecteurs CGPI (44 collaborateurs formés) ;
- poursuite du déploiement de la « *Fresque du climat* » (813 collaborateurs formés) ;
- module e-learning obligatoire d'une heure sur la finance durable (socle de connaissances) pour les inspecteurs et les réseaux commerciaux (1 184 collaborateurs formés). Ce module permet d'acquérir les fondamentaux du fonctionnement de la finance durable (notamment des labels), la compréhension des critères ESG (pour Environnementaux, Sociaux et de Gouvernance) et de la RSE (la Responsabilité Sociale des Entreprises).

#### En 2025 :

- poursuite du déploiement de l'e-learning Groupe obligatoire sur la durabilité pour tous ;
- atelier « *2 tonnes* » pour la Direction des Investissements (106 collaborateurs à former) ;
- certification CESGA pour la Direction des Investissements (3 collaborateurs à former) ;
- fin du déploiement de la « *Fresque du climat* » (nouveaux entrants) ;
- poursuite du module e-learning sur la finance durable (socle de connaissances) pour les inspecteurs et les réseaux commerciaux ;
- module e-learning obligatoire de trente minutes sur la finance durable (SFDR, taxonomie) pour les réseaux commerciaux portant sur le cadre et les définitions essentielles, l'investissement responsable et stratégies ESG, la réglementation en matière de finance durable et les labels européens de la finance durable ;
- formation « *Plan climat* » (stratégie et déclinaison opérationnelle) pour les souscripteurs. Cette formation optionnelle de deux heures porte sur les enjeux et contexte liés au changement climatique, la présentation de la stratégie climatique, l'évolution des scores de l'exposition climatique dans les outils Generali, la conquête en zones vertes et le développement des services de prévention à forte valeur ajoutée.

Animation depuis 2023 d'une communauté d'ambassadeurs durabilité S.A.V.E (Sauvegarder, Agir, Valoriser, Embarquer), dans le but de continuer à animer autour des sujets de durabilité. C'est une communauté centrée sur l'acculturation avec une information hebdomadaire sur ces sujets et un rendez-vous mensuel pour présenter une initiative spécifique. À fin 2023, un peu plus de 200 collaborateurs faisaient partie de cette communauté. 2024 a permis de rendre cette communauté plus active et plus nombreuse (plus de 300 membres).

## PLAN D'AMÉLIORATION

- Projet pour l'élaboration d'un plan de formation spécifique aux métiers les plus impactés par la durabilité.
- Poursuivre l'embarquement de nouveaux collaborateurs dans la communauté S.A.V.E.
- Chantier prévu en 2025 sur l'intégration de la durabilité dans les compétences des collaborateurs.

## C. Démarche de prise en comptes des critères environnementaux, sociaux et de qualité de gouvernance au niveau de la gouvernance de l'entité

Les entités assujetties aux obligations de publication de l'article 29 de la loi relative à l'énergie et au climat fournissent les informations prévues au 3° du III de l'article D. 533-16-1 du code monétaire et financier.

### 1. CONNAISSANCES, COMPÉTENCES ET EXPÉRIENCE DES INSTANCES DE GOUVERNANCE EN MATIÈRE DE PRISE DE DÉCISION RELATIVES À L'INTÉGRATION DES CRITÈRES ESG DANS LA STRATÉGIE D'INVESTISSEMENT

Les données extra-financières sont présentées deux fois par an au Conseil d'Administration et aux Comités Spécialisés de Generali France.

Le rapport sur le Développement durable 2023 et les principaux éléments d'information sur la politique d'investissement de Generali France en matière de durabilité ont été présentés aux membres des Comités Spécialisés au cours de l'année 2024.

La gouvernance autour de la durabilité a été validée par le COMEX de Generali France en octobre 2022.

**Cette gouvernance a pour objectif d'intégrer la durabilité dans l'ensemble de nos prises de décision, tout au long de la chaîne de valeur et de la chaîne décisionnelle pour :**

- a) sortir la durabilité du mode projet et devenir durable « *by design* », c'est-à-dire développer une congruence autour des enjeux de durabilité (stratégie, gouvernance, politiques, comportements, objectifs, business, etc.) ;
- b) autonomiser l'organisation, les équipes et les collaborateurs grâce à notre plan de transformation en structurant et animant un programme de communication interne, de sensibilisation et de formation ambitieux et pérenne ;
- c) faire progresser structurellement et sur la durée Generali France vers une meilleure performance ESG.

La durabilité ne peut plus être qu'une affaire d'expert, ni un positionnement commercial. La durabilité est une nécessité et une responsabilité pour nous en tant qu'assureur car tout nous impacte : le climat, la démographie, les évolutions technologiques et leurs cortèges de risques cyber ou les impacts sur l'éthique des développements technologiques.

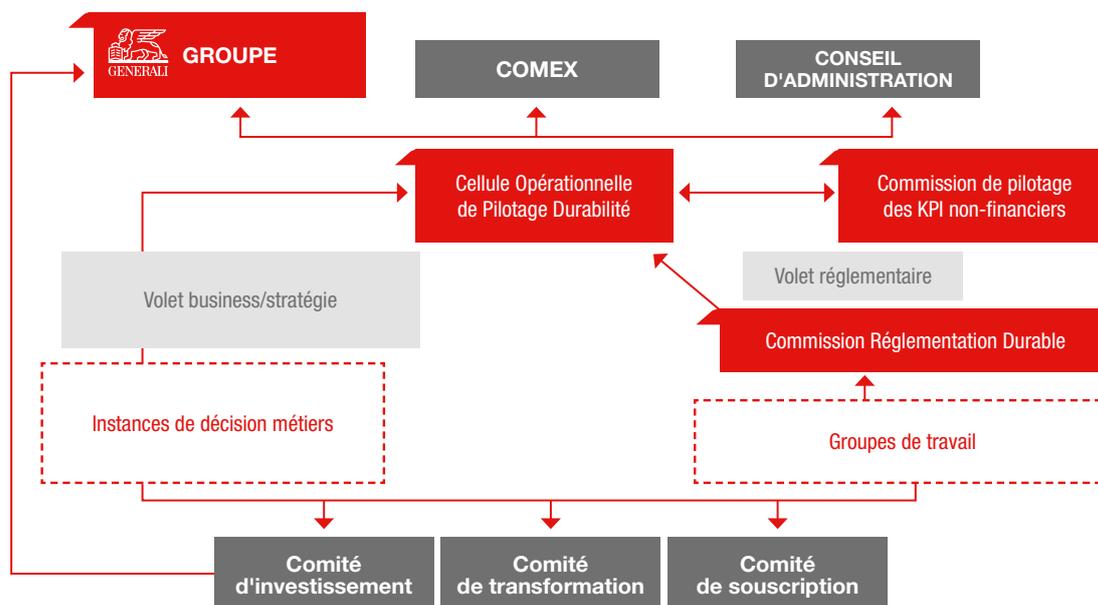
Nous avons pour conviction que la durabilité est la seule manière de réaliser une croissance durable et permettre aux gens de bâtir un avenir plus sûr et durable en prenant soin de leur vie.

**La gouvernance est au service d'une transformation de Generali avec toutes ses parties prenantes.**

- Une stratégie clairement orientée et s'appuyant sur les cinq rôles de notre plan stratégique Performance 2024 : Assureur, Investisseur, Distributeur, Employeur et « Acteur citoyen » responsables.
- Les initiatives « durabilité » de notre stratégie portent les ferments de la transformation de nos offres, de nos produits, de nos services et nos réseaux.
- Une gouvernance adaptée où l'entreprise dans son intégralité est embarquée.
- Un dispositif de formation et de sensibilisation de l'ensemble des collaborateurs.
- Un dispositif de communication interne autour de la durabilité.
- Un dispositif d'animation grâce à la création de la communauté d'ambassadeurs S.A.V.E. (pour Sensibiliser, Agir, Valoriser, Engager) qui rassemble à fin 2024, plus de 300 collaborateurs engagés et motivés autour des enjeux et actions internes et externes durables.

La durabilité sera à nouveau un levier clé dans le prochain plan stratégique 2025-27.

## Schéma simplifié de la Gouvernance Durabilité de Generali France



## PRÉSENTATION DES INSTANCES DE CETTE GOUVERNANCE

### Comex « Durabilité »

#### Objectifs

- Partager une vision globale et consolidée des enjeux stratégiques, business et réglementaires de la durabilité et de ses impacts sur les Directions de marchés et les fonctions supports.

#### Missions

- Arbitrage des ressources et moyens dédiés.
- Zoom sur des sujets/KPI qui nécessitent des partages d'information ou des arbitrages spécifiques.
- Remonter au Groupe les alertes ou les interrogations en lien avec les sujets de durabilité.

#### Périmètres

- Les initiatives « durabilité » du plan stratégique suivies dans les différentes instances identifiées.
- Les sujets réglementaires suivis par la Commission Réglementation Durable (voir ci-après).
- Plan de transformation (sensibilisation et formation).

#### Liens avec les autres instances

- Instance amont : Cellule Opérationnelle de Pilotage Durabilité (voir ci-après).
- Instance aval : Groupe et Conseil d'Administration.

### Cellule Opérationnelle de Pilotage Durabilité

#### Objectifs

- Consolider mensuellement l'avancement des travaux stratégiques, business et réglementaires en lien avec le pôle durabilité pour partage en Comex Durabilité.

#### Missions

- Remonter l'avancement des initiatives du plan stratégique.
- S'assurer du respect des macro-planning et KPI et alerter le Comex en cas de dérives.
- Remonter au Comex, aux instances sociales et autres entités pertinentes les informations clés sur l'avancement des sujets en lien avec la durabilité.
- Instruire les sujets pour informer et faire arbitrer le Comex quand nécessaire.

#### Périmètres

- Les initiatives « durabilité » du plan stratégique suivies dans les différentes instances identifiées.
- Les sujets réglementaires suivis par la Commission Réglementation Durable.
- Plan de transformation (sensibilisation et formation).

#### Liens avec les autres instances

- Instances amont : Commission Réglementation Durable et Comités business/stratégie.
- Instance aval : Comex.

## Commission de pilotage des KPI non-financiers

### ➤ Objectifs

- Élargir l'approche « *Non Financial Indicators* » (NFI)/le rapport de gestion CSRD à l'ensemble du périmètre durabilité.
- Permettre une approche chiffrée de notre trajectoire durabilité en lien avec la trajectoire business ; assurer une congruence comptable entre tous les projets durabilité et les objectifs business et financiers de l'entreprise.
- Être garant des chiffres ESG, assurer la robustesse du reporting.

### ➤ Missions

- Organiser la collecte (informer les opérationnels, développer ou adapter les outils) et le reporting consolidé de données non financières requises dans le cadre de la CSRD.
- Concevoir et mettre en place un référentiel commun.
- S'assurer de la qualité des données produites (pertinence, exhaustivité, image fidèle, comparabilité, caractère compréhensible, piste d'audit, vérifiabilité).
- Préparer et présenter le reporting aux instances (Comex, Comité spécialisé, Conseil d'Administration) et adapter le rapport de gestion.
- Piloter les auditeurs dans le cadre de la revue externe.
- Intégrer et gérer les KPI non financiers dans les incitations RH.
- Mettre en place un suivi et des prévisions des principaux KPI.

### ➤ Périmètres

- Toute l'entreprise et toutes les filiales consolidées.

### ➤ Liens avec les autres instances

- Instance amont : Cellule Opérationnelle de Pilotage Durabilité.
- Instances aval : Groupe, Comex, Comité Spécialisé, Conseil d'Administration et les commissaires aux comptes.

## Commission Réglementation Durable

### ➤ Objectifs

- Permettre une vision globale et consolidée du respect des obligations réglementaires sur la durabilité, leur mise en œuvre opérationnelle et leur prise en compte dans le business.
- Anticiper et maîtriser le sujet réglementaire local et international (UE en particulier).

### ➤ Missions

- Analyser les impacts des nouvelles réglementations, les adhérences entre les différentes réglementations, et les politiques internes.
- Suivre l'avancement des travaux menés par les Groupes de Travail réglementaires (SFDR, article 29 de la Loi Énergie Climat, taxonomie, CSRD, etc.).
- Avoir une vision globale sur la disponibilité des données.
- Alimenter le COPIL Réglementaire IT en consolidant les différentes demandes remontées par les Groupes de Travail réglementaires.
- Coordonner les réponses aux consultations et enquêtes.
- Assurer une veille réglementaire et la diffuser.

### ➤ Périmètres

- Ensemble des directions de Generali France impactées par les réglementations en lien avec la durabilité.

### ➤ Liens avec les autres instances

- Instances amont : Groupes de Travail réglementaires.
- Instances aval : COPIL Réglementaire (trimestriel) et Cellule Opérationnelle de Pilotage Durabilité.
- Comité de transformation si impact budgétaire.

## COPIL ESG Épargne-Retraite-Investissement responsable

### ➤ Objectifs

- Développer les offres financières durables.

### ➤ Missions

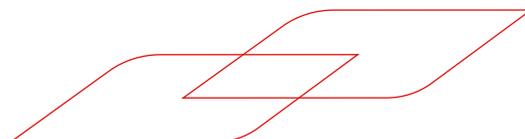
- Répondre à la question : qu'est-ce que nos offres financières transforment du point de vue de la durabilité ?
- Filtrer et évaluer le potentiel « business & durabilité » dans la refonte et la création des offres (y compris dans le cadre de partenariats).
- Assurer et vérifier l'harmonisation ESG entre tous les acteurs (distribution – devoir de conseil, outils, référencement des UC, etc.).

### ➤ Périmètres

- Les initiatives du plan stratégique en lien avec le rôle d'investisseur responsable.

### ➤ Liens avec les autres instances

- Instance amont : ensemble des directions à l'initiative du projet.
- Instance aval : Cellule Opérationnelle de Pilotage Durabilité.
- Comité de transformation si impact (budget, Ressources Humaines, IT).



## Réunions périodiques avec GenAM et GRE

### Objectifs

- Engager les sociétés de gestion internes dans une démarche de durabilité.

### Missions

- Redéfinir et suivre l'application des mandats de gestion financiers et immobiliers en matière d'ESG et de durabilité.
- Veille réglementaire et alignement pour mise en œuvre des normes techniques à la fois européennes et françaises.
- Suivi des évolutions méthodologiques ESG et des cibles locales et Groupe du volet durabilité (décarbonation des portefeuilles, investissement dans les Green bonds, etc.).

### Périmètres

- Actifs Généraux et mandats « SFDR ».

### Liens avec les autres instances

- Commission Épargne – Retraite/ESG.
- Comité d'Investissement.

## 2. POLITIQUES DE RÉMUNÉRATION : INCLUSION DES INFORMATIONS SUR LA MANIÈRE DONT ELLES SONT ADAPTÉES À L'INTÉGRATION DES RISQUES EN MATIÈRE DE DURABILITÉ

Conformément à l'article 5 de SFDR, règlement (UE) 2019/2088, Generali France, publie un document intitulé « Informations sur les politiques de rémunération en matière de durabilité » (Nos engagements ([generalifrance.fr](https://www.generalifrance.fr))) qui comprend des informations concernant l'intégration des risques en matière de durabilité dans les politiques de rémunération.

Le système d'incitation des cadres dirigeants du Groupe Generali, c'est-à-dire les collaborateurs ayant le statut de cadres direction (hors classe) et qui sont rattachés à la convention collective des Cadres Dirigeants, est fondé sur une approche méritocratique et un plan pluriannuel, avec une combinaison de rémunération variable annuelle et d'actions différées, intégrant les objectifs stratégiques en matière de durabilité y compris la stratégie climat du Groupe Generali.

## 3. INTÉGRATION DES CRITÈRES ESG DANS LE RÈGLEMENT INTERNE DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

Les règlements intérieurs des Conseils d'Administration de Generali France et de ses filiales françaises ont été mis à jour en mars 2024 afin de refléter les évolutions légales et réglementaires consécutives à l'ordonnance du 6 décembre 2023 relative à la publication et à la certification d'informations en matière de durabilité et aux obligations environnementales, sociales et de gouvernance d'entreprise des sociétés commerciales. La mission et les attributions des Comités Spécialisés ont été enrichies en ajoutant notamment les mentions ci-dessous.

### 7.3. Mission

« Le Comité Spécialisé a pour mission, pour le compte du Conseil d'administration, d'assurer le suivi du processus d'élaboration et de contrôle des informations comptables et financières et des informations en matière de durabilité de Generali Retraite et des entreprises d'assurances et de réassurances qu'elle contrôle, le cas échéant, au sens de l'article L. 233-16 du code de commerce, sous réserve que celles-ci n'aient pas institué leur propre Comité Spécialisé.

### 7.4. Attributions

Dans le cadre de sa mission, le Comité Spécialisé, agissant sous la responsabilité du Conseil d'administration, est notamment chargé :

(...)

de formuler, le cas échéant, des recommandations pour garantir l'intégrité du processus d'élaboration de l'information financière et de l'information en matière de durabilité, (...) ».

## PLAN D'AMÉLIORATION

- Apporter des solutions d'assurance pérennes en capitalisant sur les travaux de durabilité des fonctions Investissements et Risques notamment pour les produits Épargne et Retraite.
- Renforcer le développement des compétences, l'engagement des dirigeants et des collaborateurs, ainsi que la communication sur les capacités internes en matière de gestion de la durabilité.

## D. Stratégie d'engagement auprès des émetteurs ou vis-à-vis des sociétés de gestion ainsi que sur sa mise en œuvre

Les entités assujetties aux obligations de publication de l'article 29 de la loi relative à l'énergie et au climat fournissent les informations au 4° du III de l'article D. 533-16-1 du code monétaire et financier.

L'objectif du Groupe Generali est d'utiliser son rôle d'investisseur institutionnel pour encourager le changement et améliorer les performances des portefeuilles à long terme. Pour ce faire, le Groupe Generali s'engage activement auprès des entreprises et vote aux Assemblées Générales. Ces deux activités, le vote et l'engagement, sont utilisées comme levier pour influencer les pratiques des entreprises en matière de durabilité.

Cette stratégie s'applique aux investissements directs réalisés pour le compte des actifs généraux et des fonds en euros. Pour Generali Retraite cela recouvre les actions et les obligations d'entreprise, pour 3,4 milliards d'euros et 16,4 % du total des investissements.

Le Groupe Generali a adopté des lignes directrices (Active Ownership Groupe Guideline<sup>11)</sup> pour définir les principes de vote et les modalités d'engagement avec les entreprises. Ces lignes directrices s'appliquent aux investissements directs réalisés pour le compte des actifs généraux et des fonds en euros.

Chaque année, le Groupe Generali publie un rapport d'actionariat actif conformément à la Directive sur les droits des actionnaires, directive 2017/828 du Parlement européen et du Conseil du 17 mai 2017.

Ci-après un aperçu de la manière dont le Groupe Generali intègre les critères ESG dans ses politiques et pratiques :

Cadre de référence	Critères de vote	Objectifs du dialogue
<b>Principes de gouvernance du Groupe Generali</b>	Gouvernance : le Groupe Generali souhaite que la gouvernance des entreprises dans lesquelles il investit soit alignée sur son modèle de gouvernance, par exemple, en cherchant un équilibre entre rémunération court terme et long terme.	Gouvernance : le Groupe Generali dialogue avec une sélection d'entreprises sur un alignement entre leur stratégie et les objectifs ESG de la rémunération des dirigeants.
<b>Stratégie du Groupe Generali</b>	Social : 1 - promouvoir la diversité de genre au niveau du conseil d'administration ; 2 - opposition à la réélection des administrateurs en situation réitérée de mauvaises pratiques liées à l'emploi et aux rémunérations.	Social : conformément aux engagements et objectifs du Groupe Generali en matière de diversité, le Groupe Generali engage une sélection d'entreprises sur les sujets suivants : proportion de femmes au sein du conseil d'administration et au sein du management ainsi que sur l'écart salarial entre les sexes.
	Le Groupe Generali identifie les votes et les engagements les plus significatifs selon les priorités de la matrice de matérialité du Groupe Generali et selon les Objectifs de Développement Durable.	
<b>Engagements volontaires</b>	Environnement : les stratégies climatiques des entreprises doivent être cohérentes avec la transition à zéro émission nette de gaz à effets de serre (GES) d'ici 2050.	Environnement : le Groupe Generali s'est engagé au sein de la Net-Zero Asset Owner Alliance (NZAOA) à dialoguer avec les vingt entreprises les plus émissives des portefeuilles.
	Environnement/Social : le Groupe Generali s'oppose à la réélection de certains administrateurs en cas de violations des principes du Pacte mondial des Nations Unies.	Environnement/Social : le Groupe Generali dialogue avec les entreprises dont les pratiques ESG sont peu développées, non conformes aux principes du Pacte mondial des Nations Unies.
	En rapportant les informations de vote/dialogue aux gestionnaires d'actifs du Groupe Generali, l'intégration des enjeux ESG est meilleure dans l'analyse des investissements et les processus de décision (Principe PRI #1).	
<b>Exigences réglementaires</b>	Le vote et le dialogue doivent permettre d'atténuer les principales incidences négatives sur les facteurs de durabilité des investissements selon SFDR, règlement (UE) 2019/2088.	

<sup>(11)</sup> <https://www.generali.com/sustainability/responsible-investor/sustainability-into-investments>

## 1. PÉRIMÈTRE DES ENTREPRISES CONCERNÉES PAR LA STRATÉGIE D'ENGAGEMENT

Les activités d'engagement et de vote sont centralisées au niveau du Groupe Generali. L'activité d'engagement peut prendre plusieurs formes : un dialogue privé (individuel ou collectif) ou public avec les dirigeants ou les administrateurs des entreprises.

Sur l'année 2024, le nombre d'engagements en cours au niveau Groupe Generali et concernant Generali Retraite est détaillé ci-dessous (certaines entreprises peuvent être engagées sur deux thématiques d'engagement différentes) :

Thématique d'engagement	Groupe Generali	Generali Retraite
Décarbonation des portefeuilles d'investissement	23	13
Diversité, Équité et Inclusion	23	17
Biodiversité	16	8

La part des investissements concernés par un dialogue sur le total des investissements visés par la stratégie d'engagement pour Generali Retraite est de 23 %.

## 2. PRÉSENTATION DE LA POLITIQUE DE VOTE

La politique de vote est rédigée conformément aux meilleures pratiques reconnues au niveau international.

Generali adopte des principes de vote afin de garantir la cohérence des votes des différentes entités du Groupe.

Il s'engage à avoir une connaissance approfondie des résolutions proposées afin d'exprimer un vote conforme à la stratégie du Groupe Generali. Bien qu'il utilise les recherches des cabinets de conseil en matière de vote, le Groupe Generali ne s'appuie pas exclusivement sur leurs recommandations pour prendre ses décisions de vote.

En général, l'approche du vote du Groupe Generali consiste à exercer ses droits de vote chaque fois que cela est possible, sans discrimination fondée sur l'objet du vote ou la taille des participations. Cependant Generali peut renoncer à certains votes lorsque l'exercice des droits de vote est administrativement, opérationnellement ou économiquement lourd.

Lorsque des titres font l'objet d'accords de prêt avec des tiers, le Groupe Generali adopte une approche au cas par cas pour évaluer l'opportunité de rappeler les actions et le coût du manque à gagner potentiel.

Depuis 2023, le Groupe Generali a amélioré ses principes de vote spécifiques aux questions sociales, notamment celles relatives aux salariés. De nouveaux principes ont été adoptés visant l'évaluation par les entreprises de leurs risques liés aux facteurs sociaux ainsi que la transparence sur leurs mesures de gestion en place et les résultats obtenus. Le Groupe Generali souhaite également que les administrateurs soient tenus responsables en cas de violations graves ou systématiques ou en cas d'absence de processus de respect des règles.

Les principes fondamentaux de la politique de vote sont les suivants :

- **États financiers et audit** : le principe fondamental est la transparence. Le but est d'avoir des informations véridiques et complètes ;
- **Gouvernance d'entreprise** : les conseils d'administration appliquant des normes élevées en matière de gouvernance d'entreprise sont plus aptes à prendre des décisions stratégiques et à superviser la gestion des risques. Les principaux critères d'une bonne gouvernance d'entreprise incluent la séparation des fonctions, l'indépendance des administrateurs, leur assiduité, la diversité et l'indépendance des comités du conseil d'administration ;
- **Politique de rémunération** : le Groupe Generali attend des entreprises qu'elles adoptent une politique de rémunération pour les membres du conseil d'administration et les principaux dirigeants conforme aux meilleures pratiques du marché ;
- **Propositions d'actionnaires** : en règle générale, le Groupe Generali considère les propositions d'actionnaires comme un instrument efficace pour obtenir des changements dans les politiques, accroître la transparence et améliorer la divulgation sur les aspects importants des activités d'une entreprise. Le Groupe Generali vote généralement en faveur des propositions d'actionnaires liées aux questions ESG si elles sont dans le meilleur intérêt des actionnaires.

## 3. BILAN DE LA STRATÉGIE D'ENGAGEMENT



### BILAN DE L'ENGAGEMENT ACTIONNARIAL DE GENERALI RETRAITE SUR 2024 EN QUELQUES CHIFFRES :

- ▀ dialogues avec des entreprises en portefeuille : 41
- ▀ dialogues ayant abouti à un résultat tangible : 7

## Engagement relatif à l'objectif de décarbonation

Le Groupe Generali a pris un engagement quinquennal de dialogue avec vingt entreprises dont les émissions de gaz à effet de serre en intensité sont les plus importantes dans les portefeuilles.

Jusqu'à présent, le Groupe Generali a engagé 23 entreprises directement ou par l'intermédiaire de GenAM (12 individuellement et 11 collectivement avec d'autres investisseurs institutionnels et gestionnaires d'actifs). Dans le portefeuille de Generali Retraite, cela concerne 13 entreprises (6 individuellement et 7 collectivement).

L'objectif est d'amener les entreprises engagées à prendre des mesures pour réduire leurs émissions de gaz à effet de serre conformément aux recommandations scientifiques du Groupe d'experts Intergouvernemental sur l'Évolution du Climat (GIEC).

L'intention est de couvrir avec les entreprises investies les sujets mis en avant par l'initiative Climate Action 100+, avec un accent particulier sur la politique climatique, les risques liés au climat, le lobbying climatique et la transition juste.

Les progrès sont évalués à travers divers indicateurs tirés du Climate Action 100+ Net-Zero Company Benchmark (<https://www.climateaction100.org/net-zero-company-benchmark/>), tels que l'intégration des questions climatiques dans les états financiers audités ou le lobbying des entreprises.

### Exemples

#### 1 Depuis 2023, Generali engage ENEL, une grande entreprise italienne de services publics d'énergie, afin de faire progresser cette entreprise sur différents aspects :

- la réduction des émissions scopes 1 et 3 ;
- la compréhension des contraintes imposées par son actionnaire principal, le gouvernement italien ;
- ses plans de sortie du charbon détaillés pour chaque centrale à charbon ;
- les mesures de « transition juste » notamment pour ses propres employés.

À la suite de cet engagement, l'entreprise a inclus une section dédiée au charbon dans son Rapport de Durabilité publié en 2024, qui comprenait :

- une réaffirmation de son engagement à éliminer le charbon d'ici 2027 ;
- des données historiques sur les réductions de capacité de charbon depuis 2015 ;
- une feuille de route détaillée pour chaque centrale à charbon restante ;
- une description des processus suivis pour les fermetures de centrales.

Dans son plan stratégique 2025-2027, l'entreprise prévoit d'explorer de nouveaux projets énergétiques pour la reconversion de ses centrales à charbon.

#### 2 Generali et un groupe d'investisseurs collaborent étroitement, depuis 2023, avec une grande entreprise française de service aux collectivités, Veolia, pour renforcer son plan d'action climatique. Cette collaboration visait à faire progresser de manière tangible la stratégie climatique de l'entreprise.

Résultats Clés :

Le plan d'action climat de l'entreprise, publié en 2024, comporte les éléments suivants :

- réduction de 50 % des émissions de scopes 1 et 2 d'ici 2032 ;
- réduction de 30 % des émissions de scope 3 d'ici 2032, par rapport aux niveaux de 2021.

Ce plan d'action a été approuvé par l'initiative Science Based Targets (SBTi).

L'entreprise prévoit d'investir 1,1 milliard d'euros supplémentaires dans sa stratégie climatique d'ici 2030, en plus des 500 millions d'euros investis entre 2018 et 2023.

## Engagement sur la thématique DE&I (Diversité de genre, Équité et Inclusion)

L'objectif est de dialoguer avec les entreprises sur les sujets clés de la mixité au niveau du conseil d'administration et de la direction, ainsi que sur l'écart de rémunération et de comprendre les mesures que les entreprises ont prévu de prendre en matière de transparence, d'adoption et de mise en œuvre de politiques.

Jusqu'à présent, le Groupe Generali a engagé 23 entreprises. Dans le portefeuille de Generali Retraite, cela concerne 17 entreprises.

### De nombreuses améliorations ont été observées :

- trois entreprises respectent les seuils réglementaires européens, tels que la directive (UE) 2022/2381, qui impose une représentation féminine de 40 % dans les conseils d'administration (ou 33 % pour les directeurs exécutifs) d'ici à 2025 ;
- une entreprise du secteur matériaux a fixé des objectifs de représentation féminine au sein de sa direction dans un secteur confronté à la sous-représentation des femmes dans les domaines des sciences et de la technologie ;
- une entreprise intègre désormais des objectifs de diversité de genre dans la rémunération des cadres.

## Engagements liés à la préservation de la biodiversité

Depuis 2022, le Groupe Generali met en œuvre une stratégie d'engagement sur la biodiversité. Un processus de sélection a permis d'identifier les entreprises ayant récemment fait l'objet de controverses telles que la pollution plastique, la déforestation liée à l'huile de palme, la protection des pollinisateurs et la pollution des sites industriels. L'engagement vise à encourager la responsabilité environnementale et à lier la rémunération des dirigeants à des objectifs environnementaux.

Jusqu'à présent, le Groupe Generali a engagé 16 entreprises (4 individuellement et 12 collectivement avec d'autres investisseurs institutionnels et gestionnaires d'actifs). Dans le portefeuille de Generali Retraite, cela concerne 8 entreprises.

### Exemple

Un engagement, initié en 2019, a été maintenu avec Bayer, une multinationale allemande de l'industrie pharmaceutique et de la biotechnologie dont les produits sont présents sur 13 % des terres arables du monde.

En 2023, Bayer a publié une déclaration commune avec Generali Asset Management et d'autres investisseurs dans laquelle les sujets abordés durant l'engagement ont été rendus public : la réduction de l'impact environnemental dans la protection des cultures, la sécurité et la gestion des produits, et la gouvernance de la durabilité (<https://www.bayer.com/en/sustainability/esg-investor-engagement-activities>).

Selon Bayer, « l'engagement nous a aidés à repenser notre transparence et nos processus à la lumière des attentes des investisseurs [...]. Nous essayons d'être plus précis sur nos politiques déjà existantes en matière de lobbying. Nous constatons qu'il y a un besoin accru d'information à ce sujet et nous sommes donc en train de réaliser un rapport consolidé sur le lobbying. **Nous avons également intégré des critères ESG aux opérations de fusions et acquisitions.**

Nous tenons à souligner le travail et la volonté de **Generali Asset Management**, qui a joué un rôle notable dans l'initiation et la structuration de l'engagement [...].

En 2024, conformément à cette déclaration, Bayer a communiqué son premier rapport (<https://www.bayer.com/sites/default/files/bayer-transparency-report.pdf>).

## 4. BILAN DE LA POLITIQUE DE VOTE, EN PARTICULIER RELATIF AUX DÉPÔTS ET VOTES EN ASSEMBLÉE GÉNÉRALE DE RÉSOLUTIONS SUR LES ENJEUX ESG



### BILAN DE LA POLITIQUE DE VOTE DE GENERALI RETRAITE SUR 2024 EN QUELQUES CHIFFRES :

- Assemblées Générales lors desquelles Generali Retraite a voté : 78
- résolutions votées par Generali Retraite : 1 355
- opinions négatives exprimées par Generali Retraite : 9 %
- Generali Retraite n'a pas participé à un dépôt de résolution au cours de l'année 2024.

## Say-on-Climate

Generali Retraite a soutenu les plans de transition climatique soumis par la direction des entreprises pour Amundi, National Grid et Unilever mais Generali Retraite a voté contre les plans de transition de TotalEnergies, Repsol, Shell et SSE PLC. Ils sont justifiés par les évaluations du Groupe Generali sur la base de critères décrits ci-dessous :

	Repsol	Shell	TotalEnergies
Engagement Net-Zero d'ici 2050			
Progression dans le référentiel CA100+ Net-Zero			
Trajectoire de réduction des GES sur des données scientifiques en ligne avec 1,5°C			
% du chiffre d'affaires & croissance des CAPEX alignés à la taxonomie			
Lobbying en ligne avec l'Accord de Paris			
Soutien aux mécanismes de tarification du CO <sub>2</sub>			
Commencer à réduire les émissions sans tarder			
Alignement sur la TCFD			

Critères respectés      Critères partiellement respectés      Critères non respectés

## Transparence et responsabilité en matière de climat

Le Groupe Generali a généralement soutenu les propositions d'actionnaires visant à accroître la transparence et la responsabilité dans la manière dont les entreprises gèrent leur impact sur l'environnement. L'instauration d'un vote régulier sur les plans de transition climatique des entreprises donne aux actionnaires une base sur laquelle ils peuvent évaluer la manière dont l'entreprise surveille et gère les risques et les opportunités liés au climat. Par exemple, Generali Retraite a voté en faveur de ce type de résolution lors de l'Assemblée Générale de National Grid.

## Fixer des objectifs de réduction des émissions nettes de gaz à effet de serre

Outre la divulgation d'informations, les résolutions d'actionnaires demandent souvent aux entreprises d'adopter ou de renforcer des objectifs de réduction de leurs émissions de gaz à effet de serre. La résolution d'actionnaires présentée lors de l'Assemblée Générale de Shell a été soumise par des actionnaires alors que la direction avait soumis sa politique climatique au vote des actionnaires. Generali Retraite a rejeté la résolution de la direction sur le climat parce qu'elle ne répondait pas aux attentes du Groupe Generali (voir le paragraphe ci-dessus sur le « Say-on-climate »), en revanche Generali Retraite a soutenu la résolution des actionnaires.

## Diversité du conseil d'administration

En ce qui concerne spécifiquement la diversité des genres au niveau du conseil d'administration, sur la base des principes de vote mis à jour en janvier 2023, le Groupe Generali plaide en faveur d'une plus grande mixité au sein des conseils d'administration des entreprises détenues. Les ratios retenus sont les suivants : pour les administrateurs non exécutifs un minimum de 40 % de genre sous-représenté ; pour les membres du comité exécutif un minimum de 33 %. Un ratio inférieur peut être toléré en fonction de spécificités locales. Dans ce cas, l'entreprise peut être engagée pour faire évoluer ses pratiques.

## Rémunération des dirigeants

Le Groupe Generali est généralement favorable aux résolutions visant à une rémunération des dirigeants alignée avec les meilleures pratiques de l'industrie. Cette politique doit prendre en compte la performance de l'entreprise, les contributions effectives des administrateurs et la création de valeur à long terme. Elle doit aligner les intérêts de la direction avec ceux des actionnaires pour une croissance durable et intégrer les risques liés à la durabilité ainsi que des critères non financiers. Toute modification de la politique nécessite l'approbation des actionnaires. La structure de rémunération doit inclure des composantes fixes et variables, avec une rémunération variable équilibrée favorisant la performance à long terme. Par exemple, Generali Retraite s'est opposé à la politique de rémunération soumise par Vonovia. Cette politique a été rejetée par une majorité d'actionnaires de Vonovia.

## 5. DÉCISIONS PRISES EN MATIÈRE DE STRATÉGIE D'INVESTISSEMENT, NOTAMMENT EN MATIÈRE DE DÉSENGAGEMENT SECTORIEL

En octobre 2024, Generali a mis à jour sa stratégie Climat, initialement approuvée par le conseil d'administration le 21 février 2018. La politique de gestion des risques climatiques cherche à identifier les entreprises du secteur du pétrole et du gaz sans plan de transition crédible.

À partir de 2025, Generali adoptera un cadre d'engagement dédié avec des initiatives d'engagement ciblées qui se concentreront sur les entreprises retardataires en termes de transition énergétique.

## E. Taxonomie européenne et combustibles fossiles

Les entités assujetties aux obligations de publication de l'article 29 de la loi relative à l'énergie et au climat fournissent les informations au 5° du III de l'article D. 533-16-1 du code monétaire et financier.

Le règlement (UE) 2020/852 du Parlement européen et du Conseil du 18 juin 2020 sur l'établissement d'un cadre visant à favoriser les investissements durables établit un système de classification qui vise à distinguer les activités économiques qui peuvent être considérées comme durables sur le plan environnemental des autres activités économiques. Les indicateurs publiés à titre obligatoire visent à évaluer la proportion des investissements dans des activités éligibles mais également, la proportion des investissements alignés avec les critères techniques de la taxonomie européenne.

Cette mesure nécessite pour les investisseurs de collecter les informations qui sont à publier par les entreprises soumises à CSRD (Corporate Sustainability Reporting Directive), c'est-à-dire tenues de publier des informations non financières en vertu de la directive (UE) 2022/2464 du Parlement européen et du Conseil du 14 décembre 2022.

### 1. PART DES ENCOURS ÉLIGIBLES À LA TAXONOMIE EUROPÉENNE

L'éligibilité à la taxonomie doit être calculée sur la base des activités couvertes par les actes délégués (l'activité doit être incluse dans la liste évolutive des activités figurant dans les actes délégués du règlement taxonomie). À noter que pour les investissements de Generali Retraite seuls les actifs détenus en direct (titres et immeubles) ont pu être couverts par cette analyse d'éligibilité. Les obligations d'État et assimilés sont exclues du champ de la taxonomie européenne. Les investissements dans des parts de fonds d'investissement n'ont pas pu être analysés par manque d'informations accessibles à ce stade. Ainsi, ces investissements indirects, non analysés par manque d'information, sont assimilés à des actifs non-éligibles même si cela n'est pas effectivement établi. Le montant des investissements en actions et obligations d'entreprise dans des activités éligibles à la taxonomie européenne est calculé en multipliant la valeur de marché

de l'investissement par le pourcentage du chiffre d'affaires pour ses activités éligibles déclarées par l'entreprise. Ces informations sont collectées auprès du fournisseur de données MSCI. Pour Generali Retraite, le pourcentage d'actifs éligibles à la taxonomie européenne des activités durables est de 12 % du total des investissements hors expositions sur des administrations centrales, des banques centrales ou des émetteurs supranationaux.

### 2. PART DES ENCOURS ALIGNÉS À LA TAXONOMIE EUROPÉENNE

L'alignement à la taxonomie est déterminé en complétant le constat d'éligibilité des activités économiques à la taxonomie par l'analyse des critères techniques définis par les actes délégués et propres à chaque activité économique. Le périmètre d'analyse de l'alignement des investissements de Generali Retraite est identique à celui décrit ci-dessus pour l'analyse d'éligibilité à savoir, les actifs détenus en direct (titres et immeubles). À fin 2024, l'analyse de l'alignement porte sur les activités des entreprises non financières qui contribuent significativement à l'atteinte des six objectifs de la taxonomie européenne. Pour les entreprises financières, l'analyse couvre uniquement les deux premiers objectifs soit l'atténuation du changement climatique et l'adaptation au changement climatique.

Le pourcentage des investissements alignés à la taxonomie européenne des activités durables est calculé :

- sur la base du chiffre d'affaires des entreprises exprimé en pourcentage et appliqué à la valeur de l'investissement dans l'entreprise ;
- sur la base des dépenses d'investissement des entreprises exprimées en pourcentage et appliqué à la valeur de l'investissement dans l'entreprise.

Tableau détaillant la part des investissements qui sont affectés à des activités qui contribuent significativement à l'atteinte des six objectifs environnementaux visés par la taxonomie européenne :

Generali Retraite	Total	(1) Atténuation du changement climatique	(2) Adaptation au changement climatique	(3) Utilisation durable et protection des ressources aquatiques et marines	(4) Transition vers une économie circulaire	(5) Prévention et réduction de la pollution	(6) Protection et restauration de la biodiversité et des écosystèmes
Sur la base du chiffre d'affaires	2,98 %	2,96 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,02 %	0,00%
Sur la base des dépenses d'investissement	4,07 %	4,04 %	0,01 %	0,00 %	0,00 %	0,01 %	0,00 %

Les investissements indirects n'ont pas été couverts par l'analyse par manque de données accessibles pour les fonds d'investissement. Sur les investissements en direct on peut souligner que les compagnies d'électricité et les opérateurs de réseaux sont en tête de la transition énergétique. Les secteurs du transport ferroviaire et de la construction automobile montrent également une contribution significative à l'alignement sur la taxonomie du portefeuille.

### **Estimation de la part des actifs immobiliers alignés à la taxonomie européenne**

Le portefeuille immobilier de Generali Retraite est éligible à la taxonomie européenne au titre de l'article 7.7 du règlement délégué (UE) 2021/2139 qui porte sur l'activité d'« acquisition et propriété de bâtiments ». À ce jour, aucun investissement n'est aligné avec les critères techniques du règlement délégué. En l'état, le paragraphe 7.7 dudit règlement ne permet pas de prendre en considération les investissements contribuant à l'amélioration du parc immobilier français existant.

Or la Stratégie Nationale Bas Carbone ainsi que de nombreuses études soulignent l'importance cruciale de réduire significativement les émissions de gaz à effet de serre (GES) notamment les scopes 1 et 2 du patrimoine immobilier existant. Cette réduction passe, dans la grande majorité des cas, par une amélioration continue de la performance énergétique des bâtiments. Cette action, pourtant

essentielle pour répondre aux enjeux climatiques actuels, demeure à ce jour insuffisamment prise en compte par la taxonomie européenne. Dans ce contexte, l'engagement de Generali Retraite à travers son portefeuille immobilier direct, s'inscrit pleinement dans une démarche de réduction de la consommation énergétique de ses actifs tertiaires en cohérence avec les exigences du Décret tertiaire et s'accompagne de la mise en place de baux verts pour tous les nouveaux contrats signés sur cette typologie d'actifs.

### **PLAN D'AMÉLIORATION**

Dans le cadre de l'analyse des risques physiques conformément, aux attentes de la taxonomie européenne, GRE travaille avec l'équipe Global Risk de Generali sur l'application d'une méthode de calcul de l'impact des risques climatiques sur la qualité intrinsèque de l'actif mais aussi sur son fonctionnement et sa commercialisation. L'objectif est de pouvoir évaluer le risque matériel auquel l'actif est exposé.

## **3. PART DES ENCOURS DANS DES ENTREPRISES ACTIVES DANS LE SECTEUR DES COMBUSTIBLES FOSSILES<sup>12</sup>**

### **Au sein des portefeuilles d'actifs financiers (gérés par GenAM)**

Le portefeuille d'actions et d'obligations d'entreprise de Generali Retraite (3,4 milliards d'euros) a réduit son exposition à des entreprises actives dans le secteur des combustibles fossiles, notamment l'extraction, le traitement, le stockage et le transport de produits pétroliers, de gaz naturel et de charbon thermique et métallurgique. Pour évaluer l'exposition du portefeuille au secteur des combustibles fossiles, la valeur de marché totale du portefeuille a été couverte à hauteur de 97 % par des données fournies par MSCI. À noter que pour calculer cet indicateur, la totalité de la valeur de l'investissement dans l'entreprise concernée est prise en compte quelle que soit la part effective de ses activités liées aux combustibles fossiles (part brune) et sans tenir compte de la part de son activité alignée à la taxonomie européenne des activités durables (part verte).

La politique d'investissement vis-à-vis du secteur des combustibles fossiles s'appuie à la fois sur la politique d'exclusion du Groupe Generali et sur ses activités d'engagement actionnarial et de vote.

Ces exclusions, dans le cadre de la stratégie Climat du Groupe Generali, visent les activités liées au charbon thermique d'une part, et aux hydrocarbures non conventionnels, d'autre part. Celles-ci sont énoncées dans la section I-F suivante sur la stratégie climat. Les bilans de l'engagement auprès des émetteurs et des votes aux Assemblées Générales relatifs à l'objectif de décarbonation sont détaillés dans la section I-D de ce rapport.

L'exposition au secteur des combustibles fossiles a ainsi diminué sur 2024 en passant de 13,4 % fin 2023 à 12,8 % de la valeur de marché (des investissements directs en actions et obligations d'entreprise) couverte par l'analyse.

En élargissant la couverture du calcul aux investissements indirects et grâce aux informations produites par les sociétés de gestion, l'exposition au secteur des combustibles fossiles représente 9 % du total des investissements directs et indirects avec un taux de couverture réduit (79 %) du fait d'information moins complète sur le périmètre des fonds d'investissements.

### **Au sein des portefeuilles d'actifs immobiliers (gérés par GRE)**

Aucun actif du portefeuille en direct de Generali Retraite géré par Generali Real Estate soit 0,9 milliards d'euros n'est exposé à des activités d'extraction, de stockage, de transport ou encore de fabrication de combustibles fossiles.

<sup>(12)</sup> Tirant des revenus de la prospection, de l'exploitation minière, de l'extraction, de la production, de la transformation, du stockage, du raffinage ou de la distribution, y compris le transport, l'entreposage et le commerce, de combustibles fossiles au sens de l'article 2, point 62, du règlement (UE) 2018/1999 du Parlement européen et du Conseil.

## **F. Stratégie d'alignement avec les objectifs internationaux des articles 2 et 4 de l'Accord de Paris relatifs à l'atténuation des émissions de gaz à effet de serre et, le cas échéant, pour les produits financiers dont les investissements sous-jacents sont entièrement réalisés sur le territoire français, sa stratégie nationale bas-carbone mentionnée à l'article L. 222-1 B du code de l'environnement**

Les entités assujetties aux obligations de publication de l'article 29 de la loi relative à l'énergie et au climat fournissent les informations au 6° du III de l'article D. 533-16-1 du code monétaire et financier.

L'Accord de Paris sur le Climat fixe la limite de la hausse de la température globale à bien moins de 2°C d'ici 2100 par rapport à l'ère préindustrielle et enjoint les États à poursuivre les efforts en direction des +1,5°C. Pour atteindre cet objectif ambitieux, l'accord demande que soit atteint « l'équilibre entre les émissions anthropiques et les capacités d'absorption naturelles de la planète », soit d'atteindre la neutralité carbone d'ici 2050.

Afin de limiter le réchauffement à 1,5°C, le GIEC a confirmé la nécessité d'atteindre zéro émission nette, c'est-à-dire un état d'équilibre entre les sources de gaz à effet de serre (GES) et leur absorption par des puits de carbone, d'ici le milieu du siècle<sup>13</sup>.

En tant que membre de la *Net-Zero Asset Owner Alliance* depuis 2020, le Groupe Generali s'est engagé à décarboner progressivement son portefeuille d'investissements afin de contribuer à l'atteinte de l'objectif de neutralité carbone d'ici 2050, ceci afin de limiter l'augmentation de la température à +1,5°C d'ici 2100 par rapport à l'ère préindustrielle.

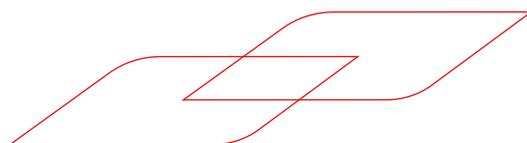
Le Groupe Generali s'est donc fixé des objectifs intermédiaires d'ici 2024 en référence à la fin de l'année 2019 :

- réduction de 25 % de l'empreinte carbone du portefeuille d'investissements directs pour les actions cotées et les obligations d'entreprise. L'empreinte carbone s'exprime en millions de tonnes d'équivalent CO<sub>2</sub> par million d'euros investis. Elle est calculée pour le scope 1 (émissions carbonées directes des entreprises en portefeuille) et le scope 2 (émissions carbonées indirectes liées à la consommation d'énergie) ;
- alignement d'au moins 30 % de la valeur du portefeuille immobilier sur la trajectoire de réchauffement climatique de 1,5°C selon la méthodologie CREEM (Carbon Real Estate Risk Monitor), qui fournit un modèle de décarbonation scientifique spécifique au secteur immobilier.

Generali France<sup>14</sup> s'inscrit dans cette même trajectoire et contribue aux engagements du Groupe Generali au travers de sa politique d'investissement et de la délégation de gestion d'actifs auprès des sociétés de gestion internes (GenAM et GRE).

<sup>(13)</sup> Source : GIEC 2023 - Rapport spécial sur les conséquences d'un réchauffement planétaire de 1,5°C (SR15).

<sup>(14)</sup> Generali France est composé des compagnies d'assurance Generali Vie, Generali Retraite, Generali Luxembourg, Generali IARD, l'Équité, GFA Caraïbes et Prudence Créole.



## 1. ALIGNEMENT DU PORTEFEUILLE D'ACTIFS FINANCIERS (GÉRÉ PAR GenAM)

Afin de contribuer à l'objectif de neutralité carbone en 2050 et à réduire l'impact environnemental et climatique de son portefeuille d'investissements en direct, le Groupe Generali met en œuvre une stratégie intégrée reposant sur quatre éléments :

- exclusion des investissements dans les secteurs du charbon et des combustibles fossiles non conventionnels ;
- fixation d'objectifs en montant de financement de la transition ;
- fixation d'objectifs de décarbonation des investissements directs en actions, obligations d'entreprise et en immobilier conformément aux protocoles élaborés par la *Net-Zero Asset Owner Alliance* ;
- engagement actionnarial de minimum vingt émetteurs à forte intensité carbone conformément aux protocoles élaborés par la *Net-Zero Asset Owner Alliance*.

### 1 Investissements

Le Groupe Generali s'est engagé à soutenir la transition vers une société neutre en carbone. À cette fin, le Groupe Generali s'est fixé pour objectif de réaliser de nouveaux investissements verts et durables de 8,5 à 9,5 milliards d'euros d'ici 2025, en plus de ceux déjà présents dans son portefeuille à la fin de l'année 2020. Comme publié dans son rapport annuel, l'objectif défini au niveau du Groupe Generali a été dépassé avec un montant cumulé de 13,9 milliards d'euros investis sur la période 2021-2024.

L'objectif a été défini en référence aux obligations dites vertes, sociales et liées à la durabilité, émises par des entreprises ou des États, qui répondent aux principes de l'ICMA (International Capital Market Association) et qui sont sélectionnées selon une méthodologie interne dont le but principal est d'évaluer la robustesse du cadre de durabilité de ces émissions obligataires ainsi que leur niveau de transparence vis-à-vis du marché, et de contrôler les activités financées.

Cette approche permet également d'évaluer non seulement la qualité de l'émission obligatoire en matière de durabilité mais aussi celle de l'émetteur selon des critères ESG. Ces investissements contribuent principalement à des projets et initiatives finançant les énergies renouvelables et l'efficacité énergétique, ainsi que des solutions de transport à faible impact sur l'environnement et des bâtiments écologiques.

Pour Generali Retraite, les investissements directs en obligations dites vertes, sociales ou durables s'élèvent à 523 millions d'euros à fin 2024 en valeur nominale.

### 2 Exclusion du charbon thermique et des hydrocarbures non conventionnels

Le Groupe Generali applique une politique d'exclusion visant à restreindre le financement d'entreprises liées au charbon thermique depuis le lancement en 2018 de sa stratégie sur le changement climatique.

**Dans une perspective de long terme et sur la base des scénarios de décarbonation de l'économie réelle compatibles avec le maintien du réchauffement planétaire à 1,5°C, le Groupe Generali s'est engagé à éliminer progressivement ses investissements dans les entreprises de charbon thermique d'ici 2030 pour les pays de l'OCDE et d'ici 2040 pour le reste du monde.**

À cette fin, à partir de juin 2021, le Groupe Generali a introduit des seuils d'exclusion plus stricts visant les entreprises liées au charbon pour ses investissements en direct dans l'actif général (ce qui représente pour Generali Retraite le périmètre des actions et des obligations d'entreprise soit 3,4 milliards d'euros).

Les seuils d'exclusion à présent applicables sont les suivants :

- les entreprises tirant plus de 20 % de leur chiffre d'affaires du charbon ;
- les entreprises dont plus de 20 % de la production d'électricité est générée à partir de charbon ;
- les entreprises dont la capacité de production d'électricité à partir de charbon est supérieure à 5 GW ;
- les entreprises minières dont les extractions de charbon sont supérieures à 10 Mt par an ;
- les entreprises impliquées dans tout nouveau projet de mine ou centrale à charbon.

L'application de ces seuils s'accompagne d'une évaluation des stratégies de sortie du charbon des entreprises identifiées par les filtres internes du Groupe. Pour les entreprises dont l'exposition est marginalement supérieure aux seuils définis, une analyse qualitative permet d'évaluer leur exposition actuelle ainsi que leurs stratégies vis-à-vis du charbon. Les entreprises dont les analyses mettent en évidence une stratégie de sortie du charbon claire et alignée avec les objectifs du Groupe pourront réintégrer l'univers d'investissement. Il en est de même si une entreprise a adopté un plan de décarbonation ou une stratégie d'alignement avec une trajectoire de 1,5°C, sauf si elle développe de nouvelles centrales à charbon.

Conformément à cette politique, les exclusions s'appliquent à la fois aux nouveaux investissements et aux expositions existantes, avec une cession immédiate des expositions en actions et une liquidation des expositions en obligations d'entreprise.

À fin 2024, les investissements obligataires résiduels de Generali Retraite visés par ces exclusions représentaient 62,6 millions d'euros dont 62 % du nominal arrive à maturité en 2025.

D'autre part, le Groupe Generali s'est engagé à réduire progressivement son exposition au secteur du pétrole et du gaz non conventionnels en ce qui concerne les activités d'exploration et de production (c'est-à-dire le segment amont) ainsi que certaines activités intermédiaires spécifiques.

Depuis 2023, le Groupe Generali étend la politique d'exclusion aux entreprises impliquées dans l'exploration et la production de pétrole et de gaz extraits par fracturation (pétrole et gaz de schiste, sables bitumineux, pétrole et gaz de réservoirs étanches) ainsi qu'aux entreprises dont les activités d'exploration et de production sur terre et en mer se situent à l'intérieur du cercle polaire Arctique.

#### Les critères spécifiques d'identification de ces entreprises sont les suivants :

- pour la production de pétrole et de gaz de schistes, Generali exclut les entreprises dont plus de 10 % des revenus proviennent de la production de pétrole et de gaz de schistes ;
- pour l'exploration et la production pétrolière et gazière en zone Arctique, sont exclues les entreprises dont plus de 10 % des revenus proviennent de l'extraction et de la production pétrolière et gazière en zone Arctique ;
- pour les sables bitumineux, sont exclues les entreprises dont plus de 5 % des revenus proviennent de l'extraction des sables bitumineux et toute exploitation controversée de pipeline dédié au transport des sables bitumineux.

À fin 2024, les investissements obligataires résiduels de Generali Retraite visés par ces exclusions représentaient moins d'un million d'euros arrivant à maturité en 2025.

### 3 Décarbonation du portefeuille d'investissements

#### Empreinte carbone du portefeuille

Generali Retraite aligne sa stratégie d'investissement avec les objectifs de long terme de l'Accord de Paris relatifs à l'atténuation des émissions de gaz à effet de serre. Pour les travaux relatifs à sa stratégie de décarbonation, Generali France a mis en place un suivi trimestriel de la trajectoire de l'empreinte carbone des portefeuilles d'investissements directs en actions et obligations d'entreprise.

La méthodologie développée permet de projeter l'évolution de l'empreinte carbone du portefeuille d'investissements directs en actions cotées et en obligations d'entreprise en considérant différentes hypothèses et paramètres. Ces projections à horizon 2030 de l'empreinte carbone avec le calibrage de différents scénarios (prise en compte des engagements de décarbonation des entreprises, arbitrage entre les contreparties, variation de l'encours, etc.) sont utilisées pour identifier les leviers de décarbonation, tester la combinaison de leurs effets et analyser leur efficacité.

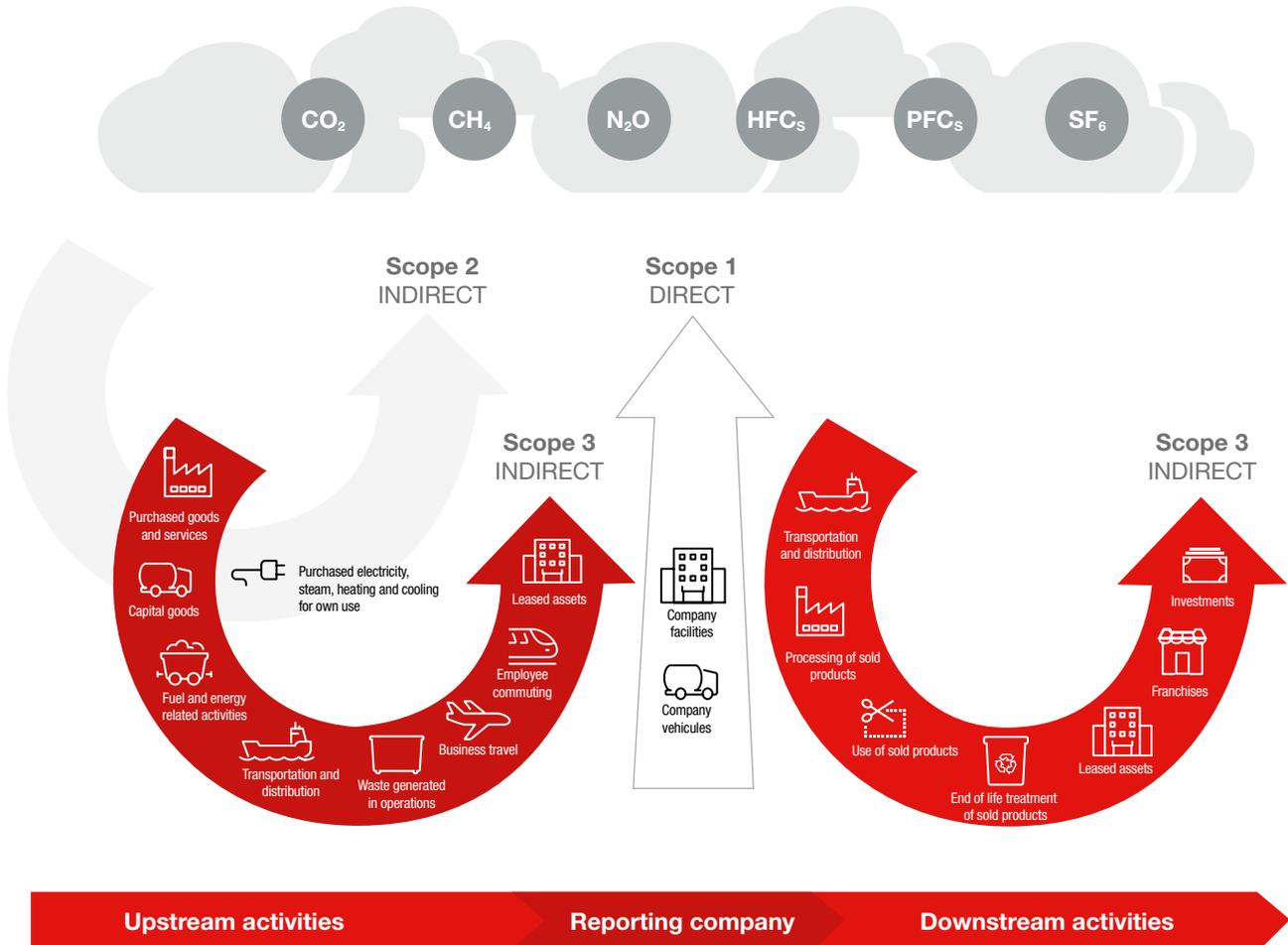
L'empreinte carbone des portefeuilles d'actions et d'obligations d'entreprise est calculée à partir des données brutes fournies par MSCI<sup>15</sup> sur les émissions annuelles de CO<sub>2</sub> déclarées par les entreprises et complétées par des estimations réalisées par ce fournisseur de données. À noter que les données des entreprises, au moment de la préparation de ce rapport, portent au mieux sur l'exercice 2023 alors que les investissements sont valorisés à fin 2024.

Le calcul de l'empreinte carbone repose, d'une part, sur la quantité annuelle d'émissions de gaz à effet de serre (GES) déclarée par les entreprises en portefeuille (exprimées en tonnes d'équivalent CO<sub>2</sub>), et d'autre part, sur la valeur de ces entreprises (lorsque les données sont disponibles). La valorisation de chaque actif en portefeuille rapportée à la valeur d'entreprise permet de calculer la part de détention du portefeuille dans l'entreprise. Les émissions déclarées par les entreprises sont ainsi attribuées au portefeuille d'investissement à hauteur de sa part de détention (exprimée en pourcentage de la valeur d'entreprise). Les émissions correspondant à la part de détention peuvent ensuite être agrégées au niveau du portefeuille. Ce résultat, une fois rapporté à la valeur totale du portefeuille couvert par des données (émissions carbone et valeur d'entreprise), correspond à l'empreinte carbone du portefeuille exprimée en tonnes d'équivalent CO<sub>2</sub> par million d'euros investis.

Les émissions de gaz à effet de serre des entreprises sont réparties selon trois catégories dites scope 1, scope 2 et scope 3 comme décrit par le GHG Protocol (protocole international proposant un cadre pour mesurer et gérer les émissions de gaz à effet de serre provenant des activités des secteurs privé et public), ci-contre :

<sup>(15)</sup> MSCI met à disposition les données publiées par les entreprises ou leur maison mère et dans certains cas les émissions carbonées peuvent être estimées : émissions carbonées annuelles et valeur de l'entreprise sans déduction de la trésorerie

## Périmètres des émissions de gaz à effet de serre



Source : GHG Protocol

Pour Generali Retraite, le calcul de l'empreinte carbone du portefeuille d'actions et d'obligations d'entreprise détenues en direct (3,4 milliards d'euros) est réalisé, depuis 2022, sur les émissions de gaz à effet de serre (GES) directes et indirectes (scopes 1, 2 et 3) des entreprises. La prise en compte du scope 3 renseigne au-delà des seules émissions de GES directes et de celles liées à la consommation d'énergie de l'entreprise. L'empreinte carbone du portefeuille de Generali Retraite à fin 2024 s'élève à 73,0 teqCO<sub>2</sub> par million d'euros investis en considérant les scopes 1 et 2 et à 385,2 teqCO<sub>2</sub> par million d'euros investis en considérant les scopes 1, 2 et 3. À noter que pour les obligations vertes, les émissions de CO<sub>2</sub> correspondent à celles déclarées par l'émetteur pour toute l'entreprise.

Les échanges proactifs que nous avons eus durant l'année 2024 avec notre fournisseur de donnée (MSCI), ont permis d'améliorer significativement le taux de couverture<sup>16</sup> des investissements du portefeuille. Il s'élève désormais à 98 % pour l'empreinte carbone scopes 1, 2 et pour l'empreinte carbone scopes 1, 2 et 3 contre 90 % l'an passé.

<sup>(16)</sup> MSCI met à disposition les données de valeur d'entreprise et d'émissions des scopes 1, 2 et 3 telles que publiées par les entreprises (ou leur maison mère) ainsi que des données d'émissions estimées selon leur propre méthodologie.

## Évolution de l’empreinte carbone de Generali Retraite

Scope	Empreinte carbone en teqCO <sub>2</sub> /mln€ investis			Taux de couverture
	2022	2023	2024	2024
Scopes 1 & 2	98,6	83,0	73,0	98 %
Scopes 1, 2 & 3	473,6	435,8	385,2	98 %

Plus de 70 % de l’empreinte carbone de Generali Retraite se concentre sur une vingtaine d’émetteurs (représentant 20 % des encours). **Les secteurs contribuant le plus à l’empreinte carbone (scopes 1, 2 et 3) du portefeuille sont :**

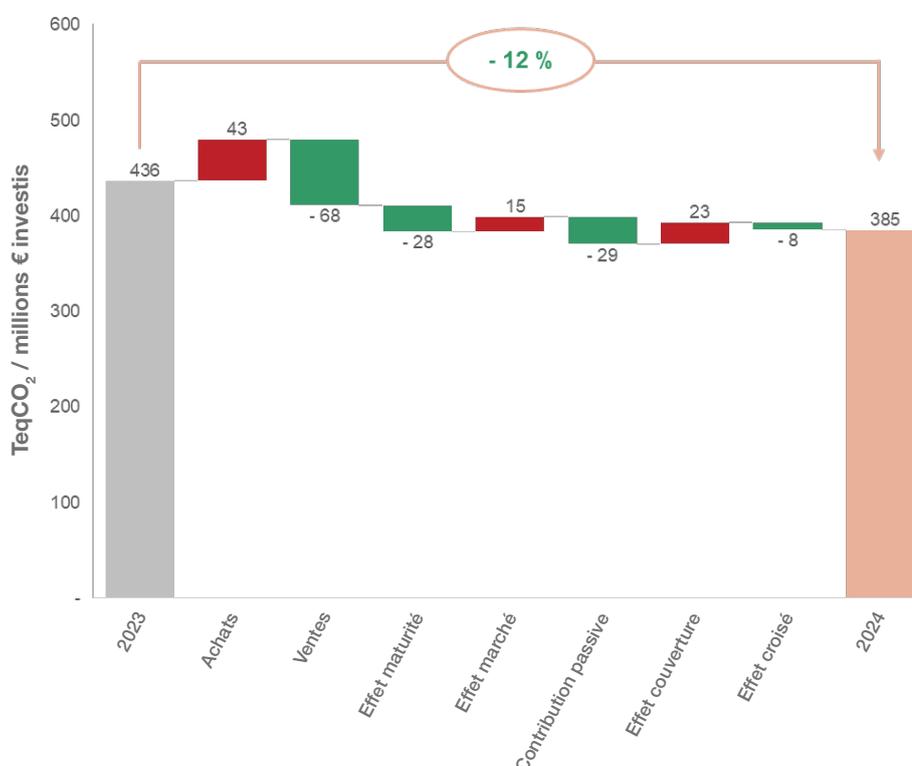
- les services aux collectivités ;
- l’énergie ;
- l’industrie.

Parmi eux, nous retrouvons des acteurs essentiels de la transition écologique et du Pacte vert pour l’Europe<sup>17</sup>. Parmi les vingt principaux contributeurs à l’empreinte carbone (scopes 1, 2 et 3) du portefeuille de Generali Retraite, en moyenne, 45 % de leurs dépenses d’investissements (CAPEX) sont alignées à la taxonomie européenne. Au sein de ce top 20, l’alignement des CAPEX à la taxonomie peut aller jusqu’à 86 %. Cet indicateur nous permet d’identifier

les émetteurs engagés dans une démarche de transition. Soutenir les entreprises ayant d’importants CAPEX alignés à la taxonomie européenne offre une opportunité de décarbonation pour le portefeuille à l’avenir. L’objectif étant de combiner ces opportunités avec une réduction de l’exposition aux émetteurs fortement carbonés sans plan de transition robuste. Pour améliorer l’évaluation des plans de transition des entreprises en portefeuille, nous nous appuyons sur d’autres indicateurs issus de la méthodologie « Assessing low Carbon Transition » (ACT) de l’ADEME et de l’initiative Science Based Target (SBTi).

Des analyses d’attribution via le modèle de Brinson<sup>18</sup> ont été réalisées concernant l’évolution de l’empreinte carbone entre fin 2023 et fin 2024. Ces analyses nous permettent d’améliorer notre compréhension des variations et de mieux piloter la décarbonation du portefeuille.

## Évolution de l’empreinte carbone scopes 1, 2 et 3 de Generali Retraite entre fin 2023 et fin 2024



<sup>(17)</sup> Le Pacte vert pour l’Europe ou « European Green Deal » est un ensemble d’initiatives politiques proposées par la Commission européenne dans le but de rendre l’Europe climatiquement neutre en 2050.

<sup>(18)</sup> Le modèle de Brinson est un modèle d’attribution de performance d’un portefeuille. Ici, il est adapté pour l’analyse de l’évolution de l’empreinte carbone.

La réduction de 12 % de l'empreinte carbone entre les deux périodes s'explique principalement par deux facteurs : l'effet des ventes et la contribution passive. Les ventes ayant eu le plus grand impact sur la décarbonation du portefeuille au cours de l'année concernent le secteur de l'énergie. En ce qui concerne la contribution passive, elle peut être attribuée à deux éléments : une diminution des émissions de gaz à effet de serre des entreprises présentes en portefeuille et/ou une augmentation de la valorisation de ces dernières.

### Fixation d'un objectif de décarbonation

Generali Retraite s'engage à diminuer l'empreinte carbone des portefeuilles d'actions et obligations d'entreprise détenues en direct de 40 % entre 2022 et 2030. Cet objectif s'applique à l'empreinte carbone en intensité (tCO<sub>2</sub>eq/mln€ investi) et sur les émissions de gaz à effet de serre scopes 1, 2 et 3 des contreparties. Il s'inscrit dans la continuité de l'évolution de l'empreinte carbone (scopes 1 et 2) des portefeuilles de Generali France, incluant Generali Retraite, qui a quasiment été divisée par deux (-48 %) entre fin 2019 et fin 2022.

Cet engagement de décarbonation s'inscrit dans les directives de la *Net-Zero Asset Owner Alliance* (NZAOA), à laquelle le Groupe Generali appartient, préconisant une diminution de -40 % à -60 % de l'empreinte carbone entre 2020 et 2030 pour une transition des portefeuilles d'investissements vers la neutralité carbone d'ici 2050 (conformément à l'Accord de Paris sur le climat et sur base de l'IPCC 1,5°C SR scenarios<sup>19</sup>). Cependant le protocole de la NZAOA n'intègre pas à ce stade les émissions indirectes du scope 3 pour la fixation d'objectifs de décarbonation. Néanmoins l'instruction de l'ACPR en application de la Loi Énergie Climat demande l'inclusion du scope 3. Malgré l'instabilité des données déclarées ou estimées du scope 3 des entreprises, les émissions correspondantes sont prises en compte dans l'objectif quantitatif de décarbonation du portefeuille. Cette démarche permet effectivement d'avoir une vision plus large de l'impact des émissions financées, ce qui est particulièrement intéressant pour les secteurs d'activité où le scope 3 représente l'essentiel des émissions de GES.

D'autre part, Generali Retraite aspire à réduire l'empreinte carbone de ses investissements tout en restant cohérent avec d'autres préoccupations en matière de durabilité, telles que le financement de la transition et la préservation de la biodiversité. En effet, le développement d'indicateurs pour guider les choix d'investissement au regard de la préservation de la biodiversité nous enseigne que tout investissement favorable pour le climat, c'est-à-dire en termes d'émission de GES, ne l'est pas systématiquement pour la biodiversité. À contrario, tout investissement pour la biodiversité sera favorable au climat.

À noter que d'autres facteurs sont susceptibles d'impacter la trajectoire de décarbonation et l'objectif fixé. La qualité des données reste notamment un enjeu majeur, en particulier en ce qui concerne les informations sur le scope 3. Au cours de l'année, notre fournisseur de données (MSCI) a augmenté sa couverture concernant le scope 3. À fin 2024, 90 % des émissions scope 3 provenaient de données publiées par les entreprises. Le scope 3 est composé de 15 catégories regroupant des sources d'émissions en amont et en aval de la chaîne de valeur des entreprises investies comme les achats de biens et services, l'utilisation des produits

vendus, les investissements, etc. Nous sommes confrontés à une hétérogénéité dans la complétude de publication du scope 3 par les entreprises. En effet, certaines ne publient que partiellement ces données, ce qui complexifie le pilotage global de la décarbonation au niveau du portefeuille. La Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD) vise à standardiser et à uniformiser les publications d'émissions de gaz à effets de serres. Cette réglementation devrait permettre, à l'avenir, d'harmoniser et d'améliorer la qualité des données des entreprises en portefeuille. En outre, des objectifs de diversification et d'allocation sectorielle peuvent contraindre les choix de gestion dans un contexte où les hypothèses de collecte des fonds euros peuvent aussi impacter de manière significative la trajectoire des émissions de GES financées. Enfin, la décarbonation des contreparties en portefeuille, aujourd'hui prise en compte uniquement pour les engagements pris dans le cadre de Science-Based Target Initiative, ainsi que la tendance décroissante des émissions dans l'économie, toutes deux difficiles à anticiper, auront un effet direct sur la trajectoire carbone des portefeuilles.

### Élévation implicite de la température du portefeuille

L'élévation de température implicite exprimée en degrés Celsius (°C) permet de déterminer si un portefeuille d'actions et d'obligations d'entreprise est aligné sur la trajectoire 1,5°C. Il s'agit d'un indicateur prospectif pour le portefeuille existant et en aucun cas d'une mesure certaine de la trajectoire du portefeuille car celui-ci est amené à évoluer par des arbitrages dans sa gestion et des réallocations d'actifs.

La mesure de l'élévation implicite de la température au niveau d'un portefeuille donne une indication de l'alignement des entreprises qui composent ce portefeuille sur la trajectoire d'augmentation de la température mondiale de 1,5°C d'ici 2100 et par rapport aux niveaux préindustriels, ceci en référence à l'objectif du Groupe d'experts intergouvernemental sur l'évolution du climat (GIEC). Cette référence décrit l'élévation de la température moyenne mondiale en degrés Celsius, prévue pour l'année 2100 ou au-delà, conformément au scénario de référence établi par le Network for Greening the Financial System (NGFS)<sup>20</sup>. Les méthodologies d'alignement sont des analyses quantitatives qui comparent la performance climatique d'un portefeuille d'actifs avec des scénarios de trajectoire de température s'appuyant sur des modèles de scénarios scientifiques provenant du Network for Greening the Financial System (NGFS). On peut obtenir de ces mesures un écart ou une compatibilité avec un objectif de température et en déduire diverses expressions de résultats dont, ici, un score de température.

<sup>(19)</sup> Intergovernmental Panel on Climate Change (IPCC) Special Report on Global Warming of 1.5°C

<sup>(20)</sup> Organisation rassemblant des banques centrales et superviseurs financiers pour promouvoir la gestion des risques climatiques et encourager le financement de la transition vers une économie durable. <https://www.ngfs.net/en>

Le calcul de l'augmentation implicite de la température est fondé sur la notion de budget carbone. C'est-à-dire combien le monde peut émettre et, par conséquent, combien une entreprise peut émettre tout en restant dans les limites requises pour respecter le scénario de réchauffement de référence.

Cette démarche repose sur la méthodologie « *Implied Temperature Rise* » de MSCI qui est alignée sur les principes de la TCFD<sup>21</sup>. En appliquant les recommandations du GIEC, notre fournisseur de données, MSCI, calcule les émissions (scopes 1, 2 et 3) projetées des entreprises au cours des cinq prochaines décennies sur la base notamment de leurs antécédents en matière d'émissions carbonées et de leurs objectifs de réduction déclarés ou, en l'absence d'objectifs, d'estimation de leurs émissions futures. Le portefeuille d'actions et d'obligations d'entreprise de Generali Retraite a été couvert à hauteur de 95 % de sa valeur de marché contre 86 % l'année dernière.

L'estimation du dépassement du budget carbone à l'échelle du portefeuille est ensuite convertie en degré d'augmentation de la température à l'aide d'un coefficient multiplicateur établi de manière scientifique par le GIEC. Ce facteur, appelé *Transient Climate Response to Cumulative Carbon Emissions (TCRE)*, définit une relation permettant d'associer à chaque unité supplémentaire de gaz à effet de serre émise au-delà du budget carbone restant, des degrés de réchauffement supplémentaire au-delà de 1,5°C. En d'autres termes, pour chaque GtCO<sub>2</sub> dépassant le budget carbone mondial de +1,5°C évalué à 1004 GtCO<sub>2</sub>, il faut s'attendre à un réchauffement supplémentaire de ~0,00045°C au-dessus de 1,5°C. Le GIEC mentionne dans son Rapport AR6 de 2018 (Résumé à l'intention des décideurs) que « chaque 1 000 GtCO<sub>2</sub> d'émissions cumulatives de CO<sub>2</sub> est évalué comme susceptible de provoquer une augmentation de la température de surface mondiale de 0,27°C à 0,63°C, avec une meilleure estimation de 0,45°C ».

L'augmentation implicite de la température de 1,92°C attribuée au portefeuille de Generali Retraite indique que ce dernier dépasse sa part du budget carbone mondial et que si chacun dépassait sa part dans une proportion similaire, nous nous retrouverions dans un monde avec un réchauffement d'environ 1,92°C. Nous utilisons cet indicateur parmi d'autres pour établir la catégorisation des émetteurs selon leur performance environnementale (voir section I-A sur la Démarche générale).

#### **Cette approche pour le calcul de l'augmentation implicite de la température attribuée au portefeuille présente toutefois quelques limites qu'il convient de considérer :**

- de manière générale, les émissions futures étant difficilement prédictibles, en particulier sur la période des cinq prochaines décennies, celles-ci demeurent des projections avec toutes les incertitudes que cela comporte ;
- pour les entreprises ayant établi des objectifs de réduction de leurs émissions, les projections futures les prennent en compte en considérant que ces objectifs seront entièrement atteints, ce qui est difficile à anticiper ;
- pour les entreprises n'ayant pas fixé d'objectifs de réduction de leurs émissions, l'hypothèse retenue pour le calcul des projections est une augmentation annuelle de 1 % des émissions, qui est également difficile à prédire étant donné les incertitudes sur les paramètres qui peuvent l'influencer (évolution du mix énergétique, évolution des technologies, conjoncture économique, mise en œuvre de mesures et d'objectifs au niveau des entreprises, etc.) ;
- la méthodologie ne tient pas compte des coûts de transition vers une économie bas-carbone ni des émissions évitées, faute de scénarios contrefactuels appropriés et de standardisation comptable.

#### **Part des investissements dans des entreprises ayant défini des objectifs de réduction des émissions de gaz à effet de serre**

Lancée en juin 2015, l'initiative Science Based Target (SBTi) est un projet conjoint du Carbon Disclosure Project (CDP), du Global Compact des Nations Unies, du World Resource Institute (WRI) et du World Wildlife Fund (WWF). L'initiative vise à encourager les entreprises à définir des objectifs de réduction des émissions de gaz à effet de serre (GES) en cohérence avec les préconisations scientifiques. Il s'agit de promouvoir des stratégies alignées sur le niveau de décarbonation requis pour maintenir l'augmentation des températures mondiales en deçà de 2°C, voire en deçà de 1,5°C, par rapport aux températures préindustrielles, conformément aux recommandations du GIEC et à l'Accord de Paris sur le Climat.

Dans le portefeuille de Generali Retraite, 44 % de la valeur des investissements est attribuable à des entreprises ayant déjà fait approuver leurs objectifs de réduction des GES par l'initiative Science Based Target.

#### **Part de l'empreinte carbone visée par les activités d'engagement actionnarial**

Le Groupe Generali s'est engagé au sein de la Net-Zero Asset Owner Alliance (NZAOA) à dialoguer avec les 20 entreprises les plus émissives des portefeuilles. À noter que 49 % de l'empreinte carbone sur scopes 1 et 2 de Generali Retraite sont couverts par les activités d'engagement actionnarial du Groupe Generali (voir section I-D sur la Stratégie d'engagement).

<sup>(21)</sup> Task Force on Climate-related Financial Disclosure: <https://www.fsb-tcfd.org/>

## 2. ALIGNEMENT DU PORTEFEUILLE D'ACTIFS IMMOBILIERS (GÉRÉ PAR GRE)

Le Groupe Generali est engagé, à travers l'initiative *Net-Zero Asset Owner Alliance*, à développer une stratégie de décarbonation de ses actifs d'ici 2050, qui prévoit l'alignement progressif du portefeuille immobilier sur les objectifs de l'Accord de Paris en s'alignant à la trajectoire de décarbonation définie par le modèle CRREM (*Carbon Risk Real Estate Monitor*). Cet engagement s'inscrit dans la continuité des efforts déjà réalisés par le Groupe Generali depuis plusieurs années pour gérer son patrimoine immobilier de manière durable.

Pour mesurer avec précision les niveaux initiaux et l'atteinte des objectifs de décarbonation, GRE mène depuis plusieurs années une campagne de collecte des données via une plateforme numérique permettant de suivre la collecte, de calculer les émissions de carbone, de définir les années d'échouage et de réaliser des projections à horizon 2050. La totalité du patrimoine de GRE est couvert par cette collecte. Lorsque la donnée réelle n'est pas disponible, des benchmarks sont appliqués permettant de donner des estimations de consommation et de valeurs carbone et de positionner l'actif dans la trajectoire de décarbonation globale.

Les consommations énergétiques, les émissions carbone et consommations d'eau ainsi collectées, sont des points d'entrée à de nombreux projets que GRE mène de façon volontaire ou pour répondre à des réglementations locales comme le décret tertiaire et européennes comme la taxonomie européenne, ainsi qu'aux engagements pris au niveau du Groupe Generali. GRE a également développé un outil de stockage et de traitement des données permettant de générer des rapports y compris réglementaires pour répondre aux obligations de publication obligatoire des données ESG.

Cet outil est alimenté par la plateforme de collecte de données, pour les données de consommations énergétiques, d'eau et d'émissions carbone, par un système de reporting interne de GRE pour les données immobilières et par les Property Managers pour les documents ESG réglementaires (certificats, DPE, études énergétiques, etc.).

Le projet de décarbonation du patrimoine a permis de définir les années d'échouage des actifs et de produire des plans d'action à court, moyen et long terme. Ces plans d'actions sont arbitrés et suivis par les équipes d'*Asset Management* et de *Property Management* avec l'objectif d'atteindre les engagements pris par le Groupe Generali en matière d'économies d'énergie et de réduction d'émissions carbone.

Outre les objectifs de décarbonation et d'efficacité énergétique, des plans d'actions ont également été définis pour répondre aux exigences réglementaires locales et européennes mais aussi à l'amélioration des benchmarks et labels (GRESB, ISR, etc.). GRE a analysé les portefeuilles sous gestion et a mis en place une stratégie d'investissement permettant de répondre aux enjeux ESG auxquels ils sont exposés.

Selon SFDR, règlement (UE) 2019/2088 et les normes techniques des superviseurs sur l'évaluation des incidences négatives, la part des actifs inefficaces sur le plan énergétique correspondant à l'étiquette C ou inférieure représente 99 % de la valeur du patrimoine détenu en direct par Generali Retraite.

Aussi, pour chaque rénovation importante, GRE s'engage à respecter le plan de décarbonation défini, ainsi qu'une économie d'énergie d'au moins 40 % à la livraison de l'actif, conformément aux exigences minimales requises par le décret tertiaire en France d'ici 2030. L'actif livré doit également être conforme à la taxonomie européenne pour répondre aux exigences réglementaires et aux conditions d'éligibilité pour les émissions de Green Bond de Generali.

Dans ses projets en construction, GRE se fixe les mêmes objectifs que pour la rénovation à savoir l'alignement à la taxonomie européenne, la décarbonation et la performance énergétique. GRE est par ailleurs sponsor de la « Low Carbon Building Initiative » qui a publié en fin d'année 2024 son premier référentiel Européen de labellisation bas Carbone. Ce référentiel a été lancé après une phase d'opérations pilotes à laquelle GRE a participé. À ce titre, le projet City Wave à Milan a obtenu ce label.

Generali Real Estate s'engage aussi à respecter les objectifs de l'Accord de Paris afin de limiter le réchauffement climatique à 1,5°C par rapport au niveau préindustriel et s'est fixé des objectifs intermédiaires à cinq ans. Selon le premier objectif intermédiaire, le Groupe Generali s'engage à aligner 30 % de son portefeuille immobilier sur une trajectoire de 1,5°C en 2025 par rapport à l'année 2019. La période de calcul s'étendra de l'année 2019 à l'année 2024. Pour le portefeuille immobilier en moyenne, les actifs sélectionnés seront alignés sur une trajectoire fondée sur des données scientifiques selon l'outil CRREM (Carbon Real Estate Risk Monitor), un outil issu d'un conglomérat européen modélisant les risques de transition liés au secteur immobilier.

## Émissions de GES du patrimoine immobilier

Le portefeuille de Generali Retraite analysé, en date du 31/12/2024 comprend 81 actifs d'une valeur de 0,9 milliards d'euros pour 87 milliers de m<sup>2</sup>. Ces actifs sont des bâtiments du secteur tertiaire – bureaux, commerces, habitations, entrepôts logistiques, bâtiments à usage mixte – principalement situés à Paris et en province.

La qualité et la couverture des données ont nettement progressé, notamment grâce à une meilleure connaissance des actifs par exemple sur l'équipement en chaudière à gaz et pour la consommation réelle de gaz naturel. Ainsi, le taux de données réelles a atteint 77 % en 2024.

Les données de consommation énergétique réelles sont issues de Deepki sauf les consommations de deux actifs qui ont été estimées sur la base des consommations historiques.

Émissions de GES des actifs immobiliers détenus en direct par Generali Retraite	En tonnes d'équivalents CO <sub>2</sub> - 2022	En tonnes d'équivalents CO <sub>2</sub> - 2023	En tonnes d'équivalents CO <sub>2</sub> - 2024 Location - based	En tonnes d'équivalents CO <sub>2</sub> - 2024 Market - based
<b>Total des émissions de GES générées par des actifs immobiliers</b>	<b>2 600</b>	<b>2 224</b>	<b>1 531</b>	<b>1 176</b>

Les émissions de carbone du patrimoine immobilier ont diminué par rapport à 2023, grâce à une collecte améliorée des données réelles. Cette amélioration s'accompagne d'un changement méthodologique, basé sur l'approche « Market based », qui prend en compte l'impact des énergies renouvelables des modes de production du fournisseur ou du contrat d'électricité vert engagé par les locataires, le cas échéant.

## PLAN D'AMÉLIORATION

GRE procédera à l'installation de capteurs intelligents et de systèmes avancés de Gestion Technique du Bâtiment (GTB). Ces dispositifs permettront de collecter des données précises sur la consommation énergétique ainsi que sur divers paramètres environnementaux. L'objectif est d'élargir la couverture des données réelles afin d'optimiser la performance énergétique des bâtiments et de contribuer à la réduction des émissions de gaz à effet de serre (GES).

## Évaluation de l'alignement du portefeuille avec la trajectoire de référence de 1,5°C en 2050

Afin d'étudier l'alignement des investissements avec les objectifs de long terme définis par l'Accord de Paris, Generali Retraite s'est fondé sur la méthodologie et l'outil développés par le projet de recherche CRREM (Carbon Risk Real Estate Monitor).

Le CRREM (Carbon Risk Real Estate Monitor) est un outil qui accompagne les acteurs de l'immobilier dans leur contribution à l'atteinte des objectifs de l'Accord de Paris, à savoir réduire de 45 % les émissions de GES entre 2010-2030 et viser la neutralité carbone à horizon 2050. Il permet d'évaluer la performance environnementale des actifs immobiliers par rapport aux trajectoires de décarbonation déclinées par pays et par type de bâtiment. À partir des données d'un actif immobilier, l'outil établit ainsi sa propre trajectoire carbone, conforme à la trajectoire cible permettant de limiter l'augmentation moyenne des températures à 1,5°C. Le CRREM détermine également la date à partir de laquelle l'actif émettra plus de GES que la trajectoire cible, ce qui pourrait induire un risque financier. Il permet enfin de simuler l'impact d'une rénovation énergétique sur la trajectoire de décarbonation d'un actif et ainsi d'en évaluer la pertinence.

**Graphiques de l'alignement CRREM du portefeuille immobilier en direct de Generali Retraite**  
Part du patrimoine de Generali Retraite non-alignée à la trajectoire 1,5°C



La méthodologie du projet CRREM permet aussi d'évaluer le risque d'échouage actif par actif. Autrement dit, un risque réglementaire pourrait peser sur les actifs trop émissifs par rapport à la trajectoire de référence 1,5°C, dans l'éventualité où des mécanismes de prix carbone seraient mis en place.

L'alignement de chaque actif est évalué en fonction de son usage et de sa localisation, au regard de la cible CRREM 1,5°C. Selon la méthode CRREM, les actifs non-alignés à ces trajectoires de référence sont considérés comme potentiellement échoués. La part échouée est évaluée de façon prospective jusqu'en 2050, et consolidée de diverses manières au niveau du portefeuille : en valeur, en surface ou en nombre d'actifs.

Les résultats obtenus montrent que 84 % de la valeur du patrimoine détenu par Generali Retraite à fin 2024 est alignée avec la trajectoire 1,5°C. Sans travaux de rénovation et d'efficacité énergétique, cette proportion de la valeur de marché alignée sur la cible CREEM serait réduite à 52 % en 2030. Puis, 100 % de la valeur du patrimoine détenu ne serait plus alignée avec la cible 1,5°C à partir de 2040, ce qui met en évidence la nécessité de planifier des travaux de rénovation énergétique afin de réduire drastiquement les émissions liées à l'énergie.

Ces analyses permettent de définir un plan d'action actif par actif. Les résultats sont utilisés pour identifier les priorités en termes de rénovation sur les actifs les moins efficaces énergétiquement. Le but étant de fixer des objectifs en matière de performance énergétique et de réduction des émissions de gaz à effet de serre (en valeur absolue et en intensité carbone). Ceci afin d'aligner le portefeuille de Generali avec les objectifs de l'Accord de Paris.

### **Évaluation de l'exposition aux risques climatiques**

Le secteur de l'immobilier est aussi vulnérable aux risques physiques liés au changement climatique. La durée de vie des bâtiments implique que ceux construits actuellement devront faire face à un climat nouveau, plus instable et ponctué d'événements météorologiques extrêmes.

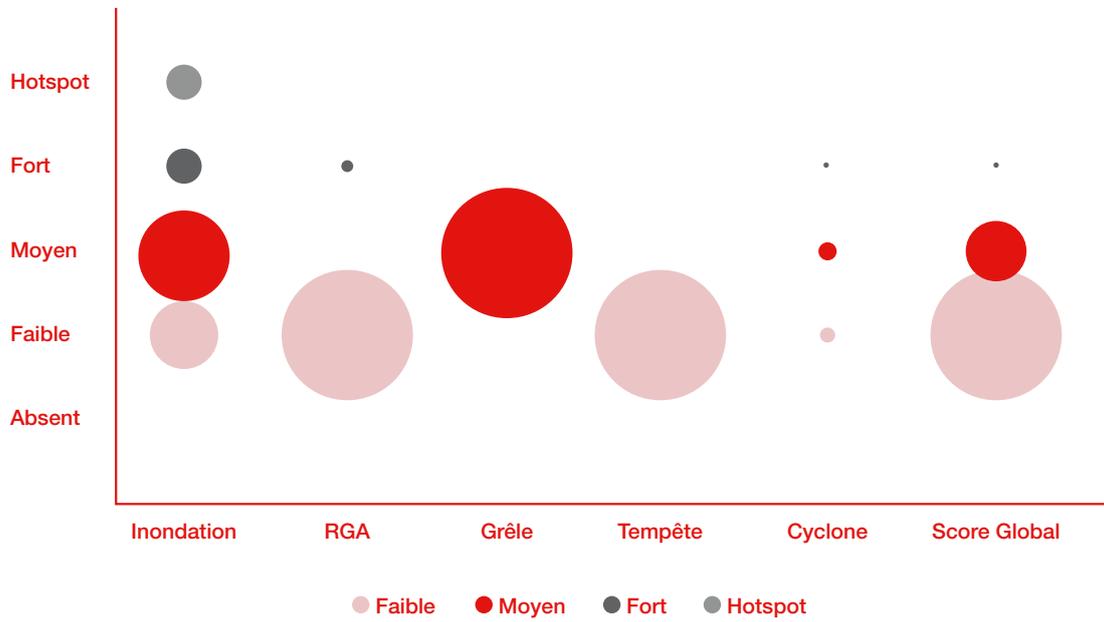
Pour répondre à ces défis, Generali France a lancé le Generali Climate Lab, une entité interne dédiée à la compréhension et à la gestion des risques climatiques. Créé il y a 10 ans par Generali France, le Climate Lab est une équipe spécialisée dans l'étude des impacts du changement climatique sur les activités d'assurance. Son objectif est de développer des outils d'analyse technique et de prévention des risques naturels afin d'adapter les politiques de souscription et d'investissement de l'entreprise. À l'interface entre actuariat, science du climat, géographie et science des données, ce laboratoire pluridisciplinaire illustre l'engagement de Generali France dans l'anticipation des défis climatiques et le renforcement la résilience face aux risques naturels.

L'étude des risques physiques du patrimoine immobilier repose sur la géolocalisation précise du portefeuille d'actifs. La solution interne de géocodage (transformation des adresses postales en coordonnées géographiques) permet de localiser l'intégralité de la valeur des portefeuilles de Generali Retraite en France hexagonale et en outre-mer. Le portefeuille d'actifs immobilier est géocodé à 100 %, dont 99 % à l'adresse précise et 81 % à l'identification exacte du bâtiment. Depuis 2024, le géocodeur interne permet d'enrichir la base d'actifs immobiliers de variables de vulnérabilité du bâti telles que l'année de construction, les matériaux de couverture et façade ou encore la hauteur et la surface du bâtiment.

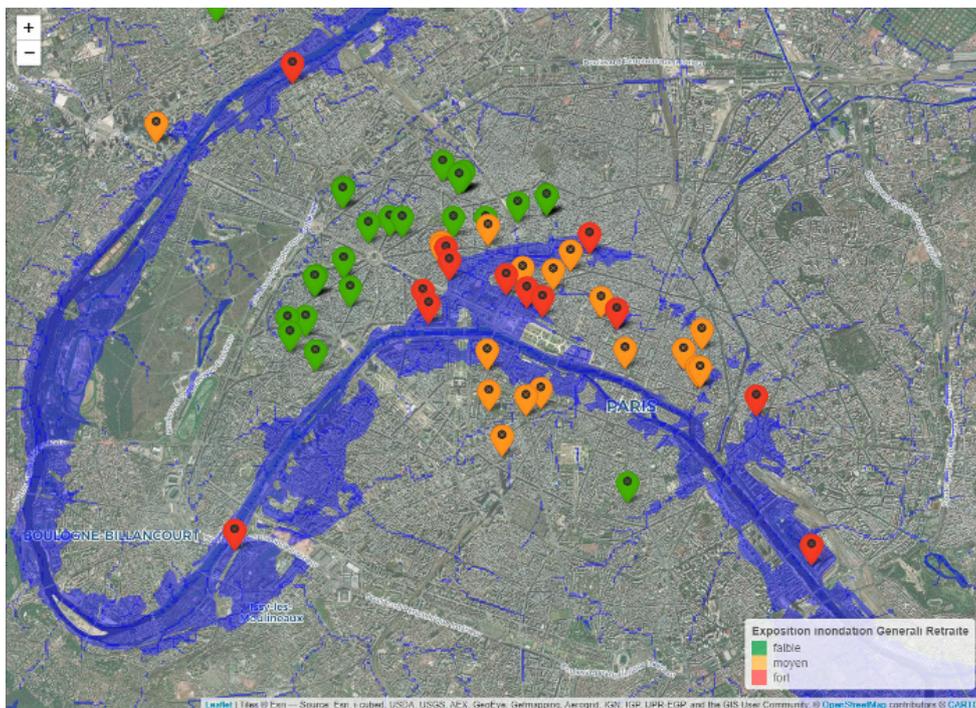
Les risques physiques sont évalués par croisement géographique entre la base d'actifs géocodés et un atlas interne des aléas naturels combinant les données cartographiques des principaux périls naturels qui menacent notre portefeuille : inondation (y compris ruissellement pluvial depuis 2024), tempête hivernale, grêle et retrait-gonflement des argiles pour l'hexagone et les périls secondaires induits par les cyclones tropicaux (inondation, ruissellement et coulées de boue, glissement de terrain) pour l'outre-mer. Depuis 2024, les risques de retrait-gonflement des argiles et d'inondation sont évalués par un indice d'exposition couplant la cartographie d'aléa et la vulnérabilité du bâti. Notre outil cartographique propose une classification actualisée en quatre niveaux d'exposition à ces périls majeurs. Ces niveaux (faible, moyen, fort et maximal) sont ajustés annuellement sur l'analyse en profondeur de la sinistralité historique observée. Un score global est également calculé afin de synthétiser en lecture globale notre exposition aux risques physiques.

Le portefeuille de Generali Retraite est évalué à 76 % à risque « faible » et 24 % à risque « moyen ». De manière globale le portefeuille est peu exposé au risque de tempête hivernale et moyennement au risque de grêle. Ponctuellement, le risque global « moyen » s'explique par une exposition plus prononcée au péril d'inondation (22 %) et aux périls liés aux cyclones tropicaux (2 %).

## Exposition aux risques physiques

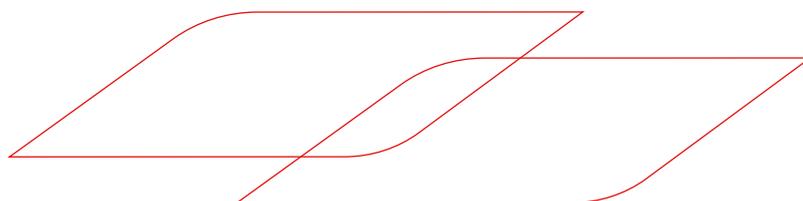


La carte ci-dessous affiche le niveau d'exposition à l'aléa inondation du portefeuille d'actifs Generali Retraite en région parisienne. En surimpression apparaît l'extension de l'inondation de 1910, considéré comme risque de référence et la nouvelle cartographie du ruissellement urbain lors d'épisodes pluvieux intenses.



## PLAN D'AMÉLIORATION

- Dans le cadre du suivi trimestriel de la trajectoire de décarbonation à horizon 2030 mis en place avec GenAM en 2024, une attention particulière sera portée à l'évolution du scope 3. La géométrie variable des déclarations par les entreprises sur ce scope des émissions indirectes de GES fait peser une incertitude sur la trajectoire de décarbonation du portefeuille. L'évaluation des plans de transition des entreprises en portefeuille, à partir de la méthodologie « Assessing low Carbon Transition » (ACT) de l'ADEME et de l'initiative Science Based Target (SBTi), par exemple, devra se renforcer. Enfin, l'impact des obligations vertes détenues notamment sur les aspects de contribution aux objectifs internationaux des articles 2 et 4 de l'Accord de Paris relatifs à l'atténuation des émissions de gaz à effet de serre pourrait être considéré.
- Depuis 2022, un plan d'amélioration a été défini avec GRE afin d'aligner les immeubles sur la trajectoire 1,5°C et sur les ambitions de développement durable du Groupe. Ce plan inclut des recommandations, tant en termes de dépenses d'investissements (Capex) et de dépenses d'exploitation (Opex), à court terme (2025), moyen terme (2030) et long terme (2050). Les actions proposées visent à réduire les émissions de GES et à améliorer l'efficacité énergétique. Elles peuvent concerner des rénovations (légères ou lourdes), la modernisation des systèmes techniques, l'évolution du mix énergétique et l'engagement auprès des locataires.
- Un module de suivi des CAPEX est en cours de développement sur une plateforme numérique afin de suivre l'impact des dépenses d'investissement sur la consommation d'énergie et les émissions de carbone. Ce module permettra de visualiser et de gérer les réductions de consommation d'énergie et d'émissions de carbone résultant des investissements passés et futurs. Cela s'inscrit dans la stratégie de décarbonation et de gestion durable des actifs de GRE.
- En parallèle la poursuite des développements méthodologiques sur les enjeux de Biodiversité, ci-après, viendra enrichir la démarche afin de concilier les objectifs à la fois Climat (scopes 1, 2 et 3) et Biodiversité dans le processus de gestion.



## G. Stratégie d'alignement avec les objectifs de long terme liés à la biodiversité. L'entité fournit une stratégie d'alignement avec les objectifs de long terme liés à la biodiversité, en précisant le périmètre de la chaîne de valeur retenu, qui comprend des objectifs fixés à horizon 2030, puis tous les cinq ans, sur les éléments suivants

Les entités assujetties aux obligations de publication de l'article 29 de la loi relative à l'énergie et au climat fournissent les informations au 7° du III de l'article D. 533-16-1 du code monétaire et financier.

La loi européenne sur la restauration de la nature en vigueur depuis juillet 2024 constitue l'un des piliers du pacte vert pour l'Europe. Le texte prévoit la restauration de 20 % au moins des terres et des mers de l'Union européenne (UE) d'ici à 2030 et de tous les écosystèmes dégradés d'ici à 2050.

La taxonomie européenne des activités vertes qui définit aussi des seuils techniques pour la protection et la restauration de la biodiversité devrait progressivement permettre de mieux guider les décisions d'investissement grâce aux divulgations des entreprises.

Afin de guider la stratégie à mettre en place, le référentiel reste celui de la quinzième réunion de la Conférence des Nations Unies sur la biodiversité (COP 15) de 2022 avec l'adoption de l'Accord de Kunming-Montréal.

Selon l'Accord de Kunming-Montréal, le texte final de la Convention sur la diversité biologique<sup>22</sup> de 2022 est destiné à guider l'action mondiale pour la nature jusqu'à 2030.

« La biodiversité est essentielle au bien-être de l'homme et à la santé de la planète, ainsi qu'à la prospérité économique de tous les peuples. Nous dépendons d'elle pour notre alimentation, nos médicaments, notre énergie, la pureté de l'air et de l'eau, notre sécurité face aux catastrophes naturelles ainsi que pour nos loisirs et notre inspiration culturelle, et elle soutient tous les systèmes de vie sur terre. »

Parmi l'ensemble des objectifs internationaux formulés dans la Convention sur la diversité biologique à l'issue de la COP 15, Generali Retraite a approfondi ses travaux en 2024 sur les cibles ci-dessous :

<p>➤ <b>Cible 1</b> : planification spatiale : réduire la perte de zones de haute importance pour la biodiversité à « près de zéro » d'ici 2030, tout en respectant les droits des peuples autochtones et des communautés locales.</p>	<p>Politique d'exclusion au niveau du Groupe en lien avec les controverses liées à des dommages environnementaux (voir section I-A sur la Démarche générale).</p> <p>Méthodologie de sélection positive s'appuyant sur la catégorisation des entreprises selon leur contribution environnementale et appliquée à deux fonds pilotes (voir section I-A sur la Démarche générale).</p>
<p>➤ <b>Cible 2</b> : restaurer plus de 30 % des milieux naturels dégradés d'ici 2030.</p>	<p>Analyses en cours de solutions d'investissement dans le capital naturel.</p> <p>Analyse des rapports d'impact des obligations vertes afin de prioriser les projets alignés avec les cibles de la COP 15.</p>
<p>➤ <b>Cible 3</b> : protéger d'ici 2030, au moins 30 % des terres et des mers, s'assurer que plus de 30 % des milieux terrestres, d'eau douce, côtiers et marins, particulièrement ceux de haute importance pour la biodiversité, sont conservés et/ou utilisés durablement.</p>	<p>Analyses en cours de solutions d'investissement dans le capital naturel.</p> <p>Analyse des rapports d'impact des obligations vertes afin de prioriser les projets alignés avec les cibles de la COP 15.</p>

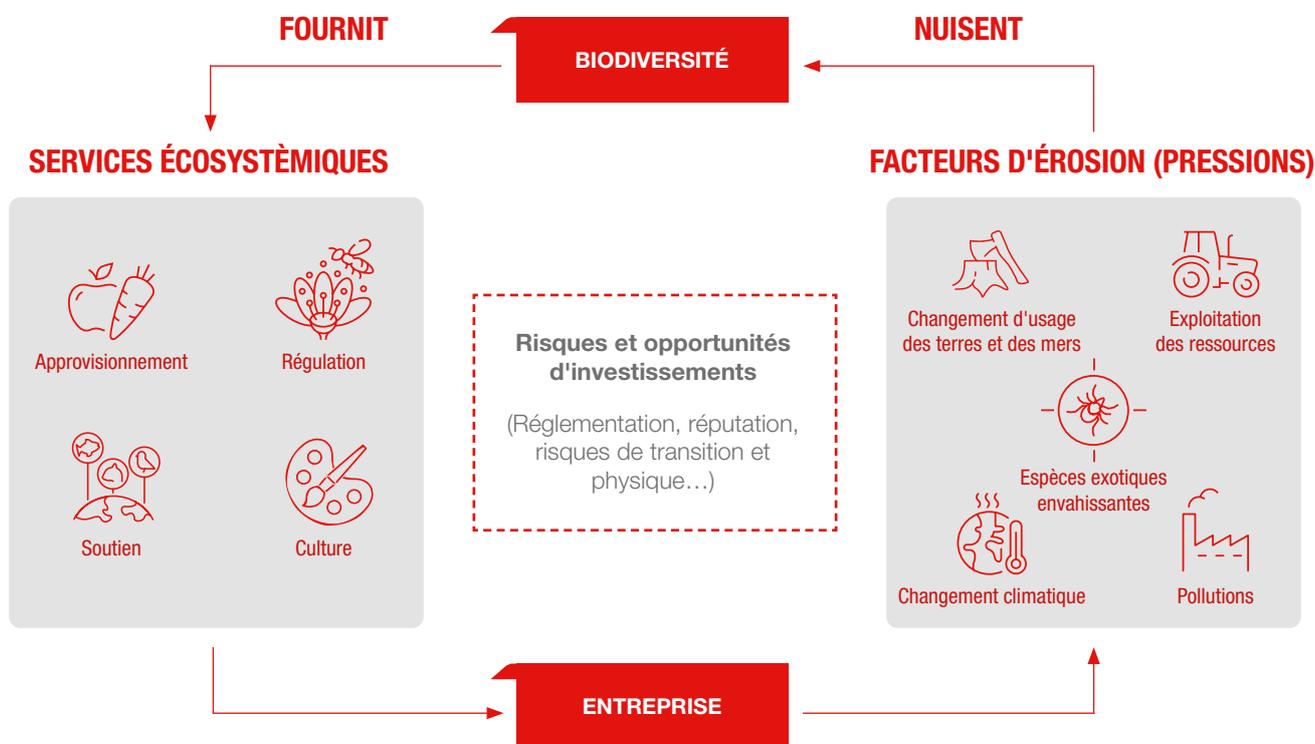
<sup>22</sup> <https://www.cbd.int/doc/c/Obde/b7c0/00c058bbfd77574515f170bd/cop-15-l-25-fr.pdf>

<p>➤ <b>Cible 7</b> : réduire les risques de pollution et l'impact négatif de la pollution de toutes sources, d'ici 2030, à des niveaux qui ne sont pas nuisibles à la biodiversité ; réduire d'au moins la moitié les pertes de nutriments dans l'environnement (engrais) ; réduire de moitié au moins le risque global lié aux pesticides et aux produits chimiques hautement dangereux ; et aussi prévenir, réduire et travailler à l'élimination de la pollution plastique.</p>	<p>Prise en compte des incidences négatives sur l'environnement (voir section II sur les informations SFDR).</p> <p>Prise en compte des informations (à venir) des entreprises sur l'alignement de leurs activités à quatre objectifs de la taxonomie européenne (protection des ressources aquatiques et maritimes, économie circulaire, pollution et biodiversité).</p> <p>Prise en compte du risque lié aux pesticides et aux produits chimiques hautement dangereux dans la définition de Generali de l'investissement durable (voir section I-A sur la Démarche générale). Les entreprises des secteurs suivants sont exclues de cette définition : fabrication de pesticides et d'autres produits agrochimiques ; fabrication de produits azotés et d'engrais et extraction de minéraux chimiques et d'engrais minéraux.</p> <p>Stratégie d'engagement axée sur la biodiversité avec un focus sur les entreprises ayant récemment fait l'objet de controverses en matière de biodiversité. L'engagement vise à encourager la responsabilité environnementale et à évaluer l'alignement de la rémunération des PDG sur les objectifs de biodiversité (voir section I-D sur la Stratégie d'engagement).</p>
<p>➤ <b>Cible 8</b> : réduire au minimum l'impact du changement climatique et de l'acidification des océans sur la biodiversité et accroître sa résilience par des mesures d'atténuation, d'adaptation et de réduction des risques de catastrophe, notamment par des solutions fondées sur la nature et/ou des approches écosystémiques, tout en réduisant au minimum les effets négatifs et en favorisant les effets positifs de l'action climatique sur la biodiversité.</p>	<p>Stratégie Climat du Groupe Generali.</p> <p>Objectif de décarbonation fixé à horizon 2030 pour les investissements directs de Generali Retraite (voir section I-F sur la Stratégie climat).</p>
<p>➤ <b>Cible 15</b> : évaluation, divulgation des risques, dépendances et impacts sur la biodiversité et promotion des modes de consommation durables.</p>	<p>Politique d'engagement actionnarial et de vote du Groupe Generali.</p> <p>Dialogue actionnarial au sein de Nature Action 100+ au niveau Groupe (voir section I-A Démarche générale).</p> <p>Publication au sein de ce rapport des mesures et analyses d'impacts et de dépendances sur les investissements en direct.</p>
<p>➤ <b>Cible 19</b> : mobiliser des ressources financières à hauteur d'au moins 200 milliards de dollars par an d'ici 2030, en provenance de toutes sources (publiques et privées).</p>	<p>Objectif d'investissements en obligations vertes (voir section I-A Démarche générale)</p> <p>Analyses en cours de solutions d'investissement dans le capital naturel.</p>
<p>➤ <b>Cible 21</b> : veiller à ce que les meilleures données, informations et connaissances disponibles soient accessibles aux décideurs, aux praticiens et au public afin de guider une gouvernance efficace et équitable, une gestion intégrée et participative de la biodiversité, et de renforcer la communication, la sensibilisation, l'éducation, la surveillance, la recherche et la gestion des connaissances.</p>	<p>Intégration du nouveau fournisseur de données : IcebergDataLab<sup>23</sup> par GenAM.</p> <p>Déploiement du projet « Booster biodiversité 2024 » avec la Direction de l'innovation et l'accompagnement du cabinet de conseil I Care by BearingPoint<sup>24</sup>. Ce projet vise l'intégration de nouveaux indicateurs environnementaux pour guider les investissements, l'identification des entreprises à engager en priorité et permettra d'initier des travaux pour l'analyse de matérialité et le cadre stratégique au niveau du Groupe Generali.</p> <p>Animation de la Fresque de la Biodiversité pour tous les collaborateurs des fonctions Investissements.</p>

<sup>(23)</sup> IcebergDataLab fournit des solutions de données environnementales aux institutions financières ; <https://www.icebergdatalab.com/>

<sup>(24)</sup> <https://www.i-care-consult.com/fr/>

Le principe de double matérialité guide aussi la démarche de Generali Retraite. Il s'agit, d'une part, d'identifier comment les entreprises impactent la biodiversité et, d'autre part, dépendent du bon fonctionnement des services écosystémiques. **Les impacts et dépendances identifiés sont sources d'opportunités ou de risques comme décrit dans le graphique ci-dessous :**



Les activités économiques des entreprises mettent la biodiversité sous pression à travers des facteurs d'érosion. La biodiversité assure et offre des services écosystémiques, tels que la régulation de l'érosion et l'approvisionnement en eau, indispensables au bon fonctionnement de l'économie. Autrement dit, les entreprises dépendent également de la présence, de l'apport et de l'efficacité des services écosystémiques.

**« Les services écosystémiques rendent la vie humaine possible, par exemple en fournissant des aliments nutritifs et de l'eau propre, en régulant les maladies et le climat, en contribuant à la pollinisation des cultures et à la formation des sols et en fournissant des avantages récréatifs, culturels et spirituels. »**

Source : Organisation des Nations Unies pour l'alimentation et l'agriculture (FAO).

Ces services écosystémiques se déclinent en quatre sous-ensembles de services :

- l'approvisionnement correspond aux produits obtenus à partir des écosystèmes (produits agricoles, médicaments, bois, aquaculture, etc.) ;
- la régulation permet de modérer ou de réguler les phénomènes naturels (régulation de l'eau, contrôle de la qualité de l'air, séquestration globale de CO<sub>2</sub>, régulation des risques naturels, contrôle de l'érosion, etc.) ;
- la culture correspond aux bénéfices immatériels que l'humanité peut tirer des écosystèmes (loisirs, spiritualité et religion, esthétiques, tourisme, etc.) ;
- le soutien fait référence à l'ensemble des autres services nécessaires à la production des services d'approvisionnement, de régulation et culturels (la fourniture d'un espace de vie aux végétaux et aux animaux et la préservation de la diversité constituent des « services de soutien » et sont le fondement de tous les écosystèmes et de leurs services).

**S'il est scientifiquement établi que la biodiversité est essentielle aux activités humaines, il est aussi prouvé que ces mêmes activités ont des impacts sur la biodiversité et les écosystèmes. L'IPBES<sup>25</sup> définit à ce titre cinq pressions que l'activité humaine exerce sur la biodiversité :**

- le changement d'utilisation des terres et des mers, qui contribue à la destruction, la dégradation, la fragmentation et la perturbation des habitats (assèchement des zones humides, déforestation, artificialisation des sols, pollution sonore et lumineuse, etc.) ;
- la surexploitation de ressources naturelles avec de prélèvement au-delà de la capacité de renouvellement du stock (par exemple, pêche, foresterie, grands mammifères etc.) ;
- le changement climatique (augmentation de la température, élévation du niveau de la mer et intensification des événements extrêmes, augmentation des précipitations, acidification des océans, etc.), qui modifie les conditions de vie des espèces, parfois dans l'incapacité de s'adapter ;
- la pollution de l'eau, de l'air, du sol (déversement de substances toxiques dans le sol, écotoxicité aquatique, etc.), qui impacte négativement les espèces ou les écosystèmes ;
- l'introduction d'espèces invasives qui sont des espèces qui ne sont pas originaires de l'écosystème dans lequel elles ont été introduites, que ce soit intentionnellement ou par inadvertance. L'introduction de ces espèces peut perturber l'équilibre de la nature locale, mais aussi la santé humaine.

### **Développement d'une stratégie biodiversité**

En 2024, Generali Retraite a approfondi l'analyse des impacts et des dépendances du portefeuille d'investissements directs en actions et en obligations d'entreprise afin de pouvoir développer sa stratégie et la décliner en actions et méthodologies concrètes pour les équipes d'investissement et pour les activités d'engagement et de vote. Ceci dans le but de (i) réduire les financements néfastes à la biodiversité, (ii) gérer les risques financiers relatifs à la perte de biodiversité, et (iii) participer aux financements de préservation et de restauration de la biodiversité.

Generali France s'appuie sur le guide pédagogique de l'ADEME<sup>26</sup> « Construire une démarche en matière de biodiversité » afin de structurer sa démarche en quatre étapes.

- 1 Faire un diagnostic en réalisant notamment une analyse des impacts sur la biodiversité et des dépendances aux services écosystémiques.
- 2 Développer la stratégie biodiversité en s'appuyant en particulier sur l'analyse des impacts et dépendances.
- 3 Établir un plan d'actions pour implémenter la stratégie.
- 4 Piloter, surveiller et partager le déploiement de la stratégie.

<sup>25</sup> Plateforme intergouvernementale scientifique et politique sur la biodiversité et les services écosystémiques.

<sup>26</sup> <https://librairie.ademe.fr/changement-climatique-et-energie/6800-construire-une-demarche-biodiversite.html>

## 1. ALIGNEMENT DU PORTEFEUILLE D'ACTIFS FINANCIERS (GÉRÉ PAR GENAM)

Pour mieux comprendre les risques liés à la biodiversité auxquels Generali Retraite est exposé, il est essentiel de suivre trois étapes importantes :

- 1 Identifier les impacts des investissements sur la biodiversité à travers les différentes pressions exercées par l'activité des entreprises.
- 2 Comprendre la façon dont ces entreprises dépendent des services fournis par les écosystèmes.
- 3 Analyser les expositions croisées « impact » et « dépendances ».

### Identification des impacts du portefeuille d'investissement en direct de Generali Retraite sur la biodiversité

Afin de mieux connaître et pouvoir gérer les impacts sur la biodiversité du portefeuille d'investissement, Generali Retraite utilise l'indicateur Corporate Biodiversity Footprint (CBF) d'Iceberg Data Lab, qui prend en compte l'ensemble de la chaîne de valeur (scopes 1, 2 et 3). La CBF mesure les impacts sur les pressions « changement d'affectation des sols », « changement climatique », « pollution de l'eau » et « pollution de l'air », qui sont convertis en MSA.km<sup>2</sup> pour

mesurer l'impact global des entreprises sur la biodiversité. Le MSA (Mean Species Abundance) est une métrique qui décrit l'intégrité d'un écosystème, variant de [0 à 1], 1 étant un milieu naturel non dégradé par l'homme (ex : forêt vierge) et 0 étant un milieu totalement artificialisé (ex : un parking bétonné). Autrement dit, la comparaison d'un état initial à un état final qui donne un résultat de -1 MSA.km<sup>2</sup>, peut être interprété comme le maintien d'1 km<sup>2</sup> de parking sur un site qui était initialement une forêt vierge. Chaque impact, pour les autres pressions (changement climatique, pollution de l'eau et de l'air), est calculé en MSA.km<sup>2</sup> par une méthodologie spécifique qui permet d'agréger les résultats. Par exemple, pour l'occupation des sols, la méthodologie du calcul d'impact du CBF en MSA.km<sup>2</sup> consiste à comparer une zone entre son état initial naturel théorique, non perturbé par l'homme, (comprenant différents types d'espèces telles que des arbres ou des animaux), et son état perturbé par l'activité humaine, afin de calculer la perte de biodiversité entre les deux états.

Grâce à cette métrique d'empreinte biodiversité, Generali Retraite a pu analyser, par pression et par secteur d'activité, la répartition des impacts sur la biodiversité en MSA.km<sup>2</sup>.an par million d'euros investi (CBF financée).

L'analyse a couvert 91 % du portefeuille Generali Retraite sur le périmètre des actions et des obligations d'entreprise soit 3,4 milliards d'euros au 31/12/2024.

2023		2024	
Couverture	CBF km <sup>2</sup> .MSA par million d'euros investi	Couverture	CBF km <sup>2</sup> .MSA par million d'euros investi
69 %	-0,090	91 %	-0,033

La forte amélioration du taux de couverture et la baisse de l'empreinte biodiversité s'expliquent par un changement méthodologique. Cette année Generali Retraite a utilisé, d'une part, les données CBF absolue fournies par Iceberg Data Lab et d'autre part, les données d'EVIC (Enterprise Value Including Cash) de MSCI. Cette amélioration suit les recommandations du PBAF<sup>27</sup> présentes dans le rapport « Biodiversity Footprint Standard : Financed Impact »<sup>28</sup>.

L'empreinte biodiversité totale du portefeuille d'investissement Generali Retraite est de -0,033 km<sup>2</sup>.MSA par million d'euros investi.

La CBF est un indicateur qui s'appuie sur des données publiées par les entreprises et d'autres estimées par IcebergDataLab. Ces estimations sont elles-mêmes issues de choix méthodologiques et d'hypothèses propres

au fournisseur. Nous avons constaté des variations considérables d'une année sur l'autre de la CBF de certaines entreprises. À ce stade, il est impossible d'identifier si ces variations s'expliquent par des changements de données publiées par les entreprises ou d'un changement dans le modèle du fournisseur de données.

Pour ces raisons, Generali Retraite ne se fixe pas d'objectif à partir de l'empreinte biodiversité du portefeuille. Néanmoins, la CBF permet d'identifier, d'une part, les principales pressions exercées sur la biodiversité par les investissements et, d'autre part, les priorités en termes d'engagement et de gestion des risques.

L'empreinte biodiversité est concentrée sur les pressions exercées en termes de « Changement d'utilisation des sols » (61 %) et de « Pollution de l'eau » (22 %).

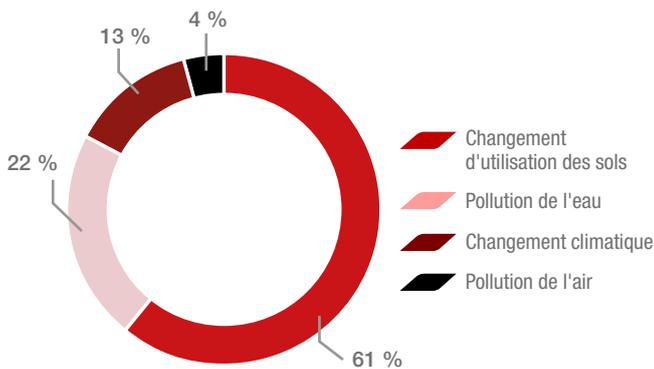
<sup>27</sup> PBAF: Partnership for Biodiversity Accounting Financials. Le PBAF fournit des conseils pratiques aux institutions financières sur l'évaluation des impacts et des dépendances liés à la biodiversité.

<sup>28</sup> A Biodiversity Accounting Standard for the Financial Industry | PBAF - Partnership for Biodiversity Accounting Financials

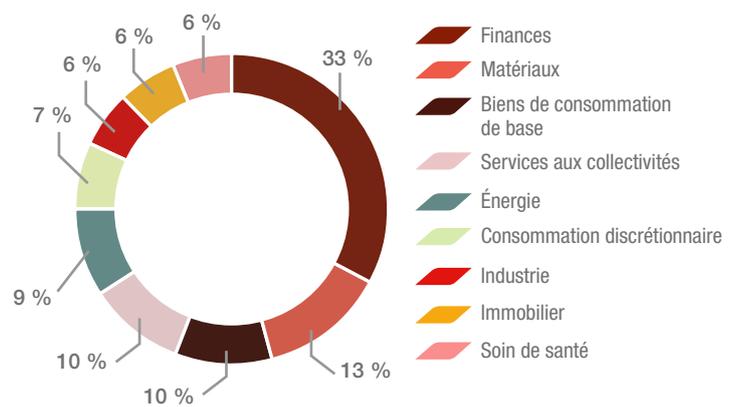
Parmi les pressions majeures sur la biodiversité définies par l'IBPES, la méthodologie de la CBF ne prend pas en compte :

- la surexploitation des ressources naturelles ;
- l'introduction d'espèces invasives.

Répartition de l'empreinte biodiversité financée par pressions



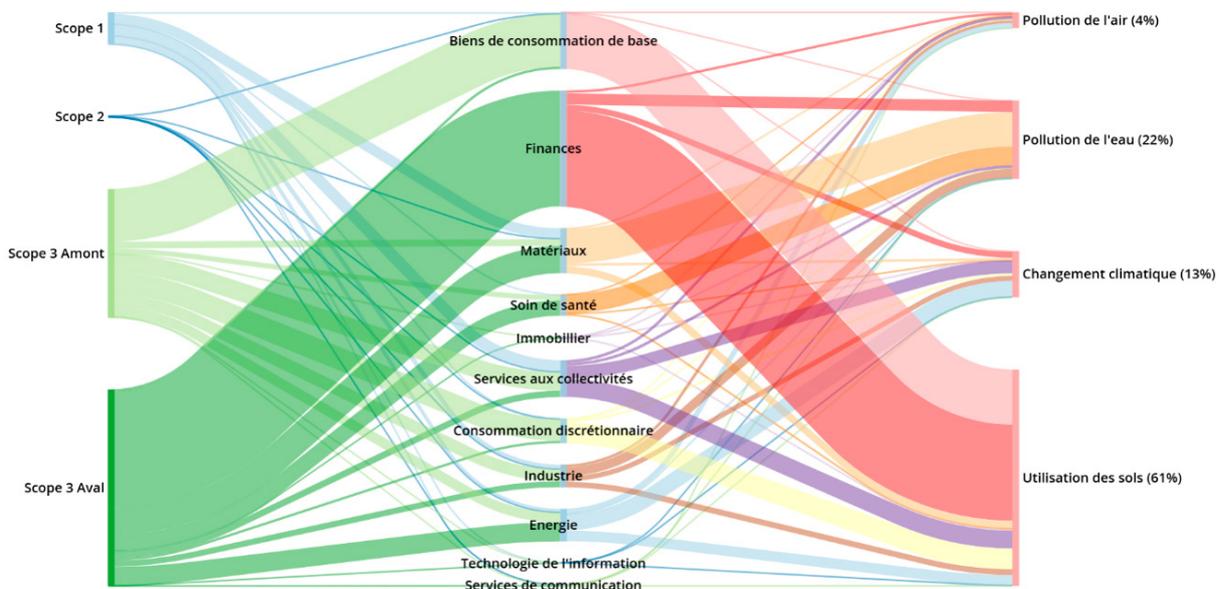
Répartition de l'empreinte biodiversité financée par secteur



L'empreinte biodiversité est mesurée sur l'ensemble de la chaîne de valeur de l'entreprise soit sur trois scopes :

- le **scope 1** correspond aux impacts des opérations directes de l'entreprise ;
- le **scope 2** correspond aux impacts indirects associés à la consommation d'électricité, de chaleur, achetée par l'entreprise ;
- le **scope 3 amont** correspond aux impacts indirects de l'entreprise résultant des opérations ayant lieu en amont des opérations directes, hors achat d'énergie ;
- le **scope 3 aval** correspond aux impacts indirects de l'entreprise résultant des opérations ayant lieu en aval des opérations directes, hors achat d'énergie.

Le diagramme de Sankey ci-dessous permet une lecture triple des impacts sur la biodiversité du portefeuille d'investissement de Generali Retraite, par secteur, par scope et par pression



## Lecture du diagramme de Sankey

Le secteur financier impacte notamment l'utilisation des sols via le scope 3 en aval de la chaîne de valeur. Les institutions financières jouent un rôle crucial en finançant divers projets qui peuvent avoir des impacts significatifs sur l'utilisation des sols et, par conséquent, sur la biodiversité. Le financement de projets d'infrastructure comme des routes, barrages ou encore projets immobiliers peuvent fragmenter les habitats naturels et perturber les services écosystémiques.

Le secteur des matériaux regroupe des entreprises impliquées dans le secteur de la chimie, papèterie ou encore dans l'extraction de matières premières telles que les minéraux (sable, ardoise, argile) et métaux (or, fer, cuivre). Par leurs activités d'extraction, de production et de transformation, ces entreprises peuvent contribuer à l'artificialisation des sols en amont de leur chaîne de valeur. L'extraction à grande échelle de ces ressources peut entraîner la déforestation et la destruction d'habitats naturels. Certaines exploitations, mines ou carrières peuvent couvrir plusieurs hectares. De plus, les infrastructures nécessaires au transport et au stockage de ces matières premières augmentent l'artificialisation des sols, perturbant ainsi les services écosystémiques.

Enfin, le secteur des biens de consommation de base impacte notamment l'utilisation des sols via le scope 3 en amont de la chaîne de valeur. Ce secteur regroupe des acteurs majeurs de l'alimentation et de la grande distribution, certains produits peuvent provenir de régions sujettes à la déforestation. La conversion des forêts en pâturages pour le bétail entraîne une perte significative de biodiversité. De plus, les pratiques agricoles intensives telles que la monoculture peuvent causer une dégradation des sols et une fragmentation des habitats. Par exemple, l'utilisation intensive des terres pour la production de bétail et de soja peut réduire la fertilité des sols et leur capacité à soutenir une biodiversité riche. Les sols dégradés retiennent moins bien l'eau et les nutriments, ce qui affecte la santé des plantes et des animaux qui en dépendent.

## Identification des dépendances du portefeuille d'investissement Generali Retraite aux services écosystémiques

Si l'identification des impacts des investissements de Generali Retraite permet d'établir des premiers liens avec la biodiversité, l'identification des dépendances aux services écosystémiques est un autre exercice nécessaire pour comprendre la relation entre les investissements et la nature, par le biais des services écosystémiques. C'est pourquoi Generali Retraite a mené des travaux de mesure et d'analyse des dépendances des entreprises en portefeuille aux services écosystémiques. Le module « Dependency » d'Iceberg Datalab, qui s'appuie sur la base de données de la plateforme ENCORE<sup>29</sup>, a permis d'obtenir, pour chaque entreprise, les dépendances à 26 services écosystémiques

(5 services écosystémiques d'approvisionnement, 16 services écosystémiques de régulation, 5 services écosystémiques culturels), concernant les dépendances directes. Les dépendances indirectes intervenant en amont et en aval de la chaîne de valeur n'étaient pas encore disponibles au moment de la préparation de ce rapport.

Cette année l'analyse a été enrichie grâce à la « dépendance à risque » développée par Iceberg Data Lab. La dépendance à risque aux services écosystémiques est exprimée en pourcentage (plus on se rapproche de 100 % plus l'intensité de la dépendance est forte). Cet indicateur permet de mieux identifier et mesurer l'intensité des dépendances et ainsi de cibler les dépendances les plus significatives au sein du portefeuille. Cette intensité de dépendance permet d'évaluer la vulnérabilité du portefeuille face à la perturbation de l'ensemble des services écosystémiques.

L'analyse a couvert 91 % de l'encours total au 31/12/2024 (couverture par les données d'Iceberg Data Lab et de la base ENCORE).

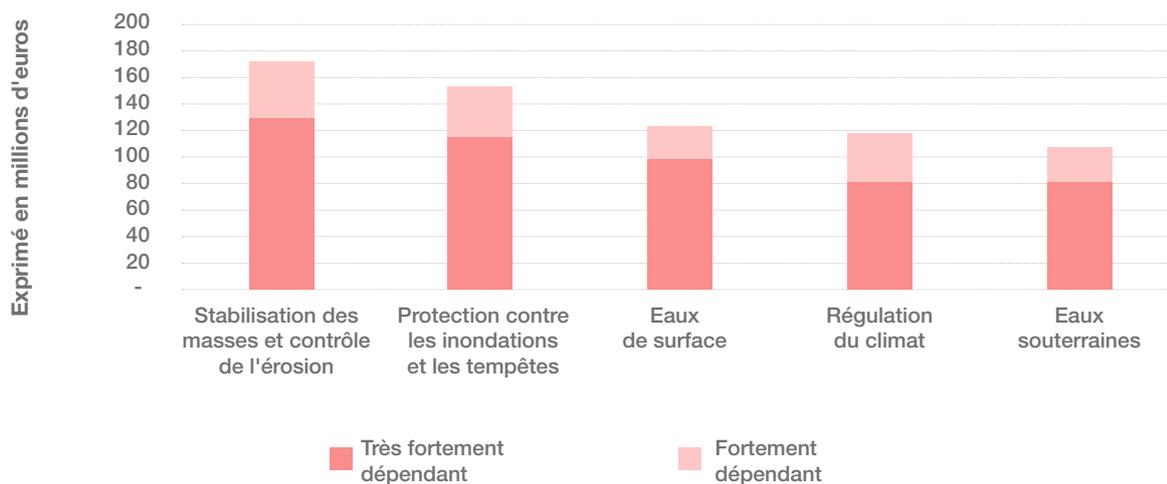
Répartition des investissements en fonction de l'intensité de dépendance au sein de Generali Retraite



<sup>29</sup> ENCORE: Exploring Natural Capital Opportunities, Risks and Exposure). Cette plateforme est le résultat d'un partenariat entre Global Canopy, UNEP FI et UNEP-WCMC.

Nous observons que 28 % des investissements de Generali Retraite en actions et obligations d'entreprises sont fortement ou très fortement dépendants d'au moins un service écosystémique. Cette exposition est inférieure au résultat issu des travaux publiés dans l'étude de la Banque de France<sup>30</sup> portant sur le système financier français (42 %).

**Toujours dans une démarche analytique, Generali Retraite a identifié les cinq principaux services écosystémiques avec une dépendance forte ou très forte.**



Les investissements de Generali Retraite présentent une forte et très forte dépendance à plusieurs services écosystémiques clés : la stabilisation des masses et le contrôle de l'érosion, la régulation du climat ainsi que la protection contre les inondations et les tempêtes représentent des dépendances importantes pour le secteur des services aux collectivités (*Utilities*).

Les infrastructures telles que les centrales électriques, les stations de traitement de l'eau et les réseaux de distribution, sont souvent situées à proximité de zones naturelles. La stabilisation des masses et le contrôle de l'érosion sont essentiels pour prévenir les glissements de terrain et les effondrements, qui pourraient endommager ces infrastructures. Ces processus sont cruciaux pour maintenir l'intégrité structurelle des installations et assurer leur fonctionnement continu.

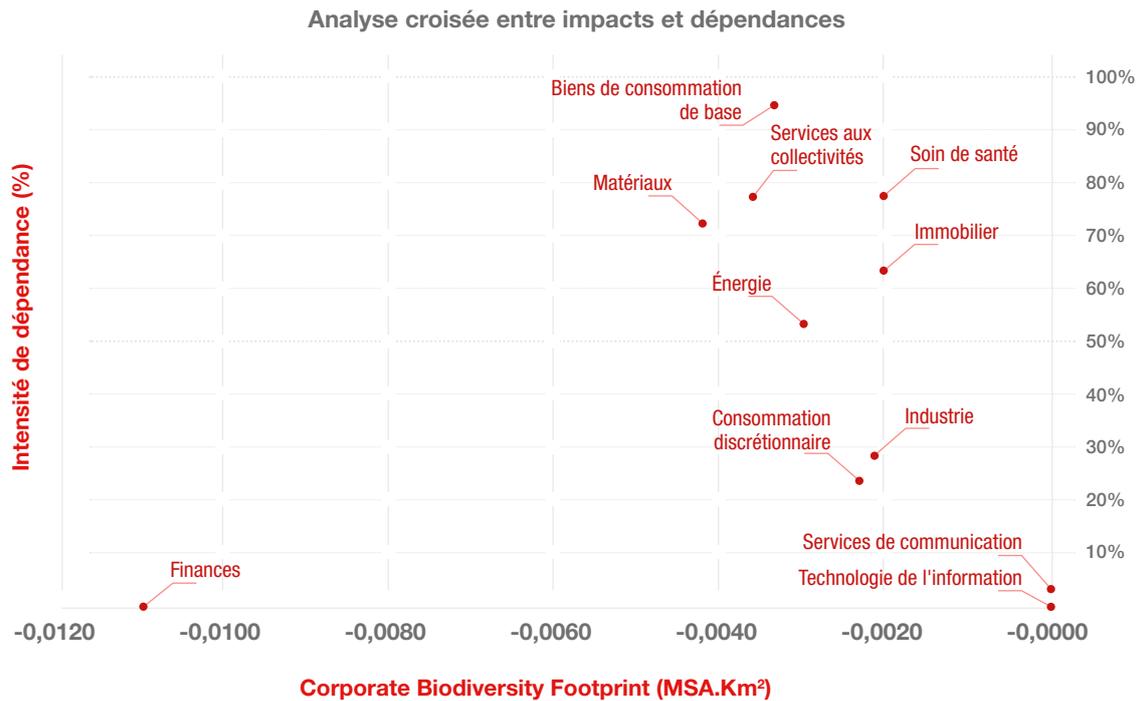
De plus, ces infrastructures sont fréquemment situées dans des zones géographiques vulnérables aux inondations et aux tempêtes en raison de leur dépendance à l'accès à l'eau et aux voies de transport. Les événements extrêmes tels que les inondations et les tempêtes, peuvent causer des dommages significatifs, interrompant la fourniture de services.

Certains investissements présentent également une forte et très forte dépendance à l'eau. Cette dépendance est caractéristique du secteur des biens de consommation de base. Ce secteur, qui comprend des acteurs majeurs de l'alimentation et de la grande distribution, dépend fortement de l'approvisionnement en eau douce et souterraine de qualité. La disponibilité et la qualité de l'eau sont des facteurs déterminants pour la production agricole, qui constitue la base de l'approvisionnement en produits alimentaires. Une eau de mauvaise qualité peut entraîner des contaminations, affectant la sécurité alimentaire et la santé publique.

<sup>(30)</sup> A "Silent Spring" for the Financial System? Exploring Biodiversity-Related Financial Risks in France | Publications

## Analyse des expositions croisées « impacts » et « dépendances »

Le croisement des résultats d'impacts et de dépendances fait ressortir les expositions les plus à risques c'est-à-dire celles qui sont les plus fortement dépendantes à la biodiversité (exposition au risque physique) tout en ayant une empreinte biodiversité élevée (exposition au risque de transition). Il ressort que 17 % des investissements de Generali Retraite sont fortement ou très fortement exposés au risque physique et de transition affectant particulièrement le secteur des biens de consommation et celui des services aux collectivités. Selon l'étude « Firm-Level Nature Dependence »<sup>31</sup> publiée en mars 2025, les entreprises ayant un impact important sur la nature tendent également à en dépendre davantage. Pour Generali Retraite, cela concerne principalement les secteurs des biens de consommation de base et des matériaux. Ces secteurs regroupent des entreprises dont les activités dépendent fortement des services écosystémiques tout en exerçant des pressions importantes sur la biodiversité.



Cette analyse permet d'identifier les entreprises prioritaires pour les activités d'engagement actionnarial de Generali.

## 2. ALIGNEMENT DU PORTEFEUILLE D'ACTIFS FINANCIERS (GÉRÉ PAR GRE)

L'empreinte environnementale du portefeuille de Generali Retraite en immobilier géré en direct par Generali Real Estate (0,9 milliards d'euros) est analysée annuellement, évaluant ainsi les pressions qui peuvent nuire aux écosystèmes et à la biodiversité : gaz à effet de serre, polluants de l'air et du sol, utilisation des ressources (y compris l'eau) et déchets toxiques. Cette analyse permet d'évaluer le respect des objectifs de la Convention sur la diversité biologique.

Les actifs en exploitation et en rénovation font l'objet de diagnostics écologiques pour répondre aux certifications environnementales. GRE se conforme aux exigences en matière de biodiversité imposées par les Plans Locaux d'Urbanisme (PLU).

### Indicateur d'empreinte biodiversité

L'indicateur d'empreinte biodiversité s'évalue à travers la surface non végétalisée au sol, ainsi que sur les toits, terrasses et murs, par rapport à la surface totale des actifs.

En 2024, la part non végétalisée représente 99 % pour le portefeuille immobilier de Generali Retraite soit 1 % de surface végétalisée.

<sup>(31)</sup> Firm-Level Nature Dependence by Alexandre Garel, Arthur Romec, Zacharias Sautner, Alexander F. Wagner: SSRN

## PLAN D'AMÉLIORATION

- Au cours des prochaines années, le Groupe Generali s'engage à développer un cadre global intégré (politiques et actions) pour gérer le risque auquel ses investissements sont exposés et leur impact sur la biodiversité. Cet objectif pourra être atteint grâce aux méthodologies fondées sur la science en cours de développement avec en parallèle la disponibilité progressive de bases de données plus complètes et transparentes pour mesurer les indicateurs de biodiversité d'un portefeuille d'investissements et ainsi définir des objectifs quantifiables.
- Pour Generali Retraite, la fonction Investissement travaillera à l'approfondissement notamment des rapports d'impact des obligations vertes et leur contribution aux six objectifs de la taxonomie européenne, à l'intégration de l'analyse des dépendances indirectes pour compléter l'évaluation des risques, aux moyens permettant de mieux appréhender la géolocalisation des impacts et dépendances et enfin à l'étude de solutions d'investissement à contribution positive pour la réservation et la restauration de la biodiversité.
- L'objectif restera de poursuivre les développements méthodologiques en collaboration avec GenAM et GRE afin de combiner des objectifs à la fois Climat et Biodiversité intégrés dans un processus de gestion robuste et de renforcer la communication pour faire la promotion d'indicateurs robustes et transparents et pour assurer les moyens de développement.
- Pour répondre aux enjeux de la CSRD, GRE va développer en 2025 une stratégie liée aux enjeux de la biodiversité en définissant et en suivant des indicateurs à l'échelle de tout son patrimoine sous gestion.

## H. Démarche de prise en compte des critères environnementaux, sociaux et de qualité de gouvernance dans la gestion des risques, notamment les risques physiques, de transition et de responsabilité liés au changement climatique et à la biodiversité

Les entités assujetties aux obligations de publication de l'article 29 de la loi relative à l'énergie et au climat fournissent les informations prévues au 8° et 8° bis du III de l'article D. 533-16-1 du code monétaire et financier.

### 1. PROCESSUS D'IDENTIFICATION, D'ÉVALUATION, DE PRIORISATION ET DE GESTION DES RISQUES ESG

Dans un monde en profonde mutation (scientifique, technologique, sociétale, environnementale...), le suivi et la gestion des risques participent à une meilleure connaissance des enjeux et des opportunités. Cela est d'autant plus nécessaire que l'impact des risques émergents et de durabilité est considéré aujourd'hui comme potentiellement significatif, mais pas complètement maîtrisé. Il est difficile à ce stade de quantifier efficacement les impacts, de définir avec certitude l'horizon, la fréquence et la probabilité de survenance de ces risques. Enfin, l'absence de lien clair entre l'origine et les conséquences complexifie le traitement de ces risques.

Le système de gestion des risques du Groupe Generali s'inscrit dans le respect de la politique « *Group Directives on the System of Governance (GDSG)* » du Groupe Generali, politique transposée par Generali France et applicable à l'ensemble de ses filiales. En ligne avec la Directive Solvabilité 2, la Politique GDSG, définit :

- les rôles et responsabilités des administrateurs, du management et des fonctions clés ;
- un cadre normatif à trois niveaux (Politiques, Directives et Mesures Techniques Transverses) pour lequel les instances, le processus de validation ainsi que la gouvernance associée sont précisés dans la Politique « *Generali Internal Regulations System* » (GIRS) ;
- l'ensemble du dispositif de gouvernance et la stratégie de risque des entités du Groupe.

En ce qui concerne la stratégie de risque de Generali, les principes de gestion des risques de durabilité sont intégrés dans la « *Risk Management Group Policy* » et s'appuient sur les Directives Groupe « *Life Underwriting Risk Group Guideline* », « *Integration of Sustainability into Investments and Active Ownership Group Guideline* » et « *Sustainability Risk Group Guideline* ».

Ce cadre de gestion des risques est complété par l'intégration des enjeux de durabilité dans les politiques « *Group Remuneration Internal Policy* », « *Actuarial Function Group Policy* », « *Investment Governance Group Policy* », « *Life Underwriting and Reserving Group Policy* » et « *Sustainability Group Policy* ».

Le cadre de gestion des risques de Generali France s'appuie sur une démarche en quatre étapes : l'identification, l'évaluation, la gestion et le reporting des risques. En 2024, nous avons amélioré les travaux d'évaluation au travers du processus d'évaluation interne des risques et de la solvabilité (ORSA - Own Risk and Solvency Assessment). Le processus s'appuie ainsi sur les quatre piliers ci-dessous et fait l'objet d'une révision annuelle :

#### Les quatre piliers de l'intégration des risques de durabilité



Identification  
et intégration dans  
le registre des risques



Évaluation des impacts  
sur l'activité et les  
catégories de risques



Collecte des plans  
d'actions et suivi  
des expositions



Reporting sur  
les risques émergents  
et de durabilité

Generali a fait le choix de suivre une liste définie de risques de durabilité à travers le cadre d'analyse « ESG » (regroupant les scénarios selon trois catégories : Environnemental, Social, Gouvernance). La liste est mise à jour annuellement en fonction des tendances de marché qui pourraient avoir un impact. La fonction clé de la Gestion des Risques assure le suivi de ces risques avec le concours des équipes en charge de la mission Durabilité, en lien avec la Politique interne : Sustainability Group Policy, ainsi que les autres parties prenantes internes (dont font partie les équipes en charge des Investissements).

La gestion des risques de durabilité tient compte du principe de double matérialité à savoir d'une part l'évaluation des impacts des facteurs de durabilité sur Generali Retraite (matérialité financière), mais également l'évaluation des impacts de l'activité (investissement, souscription, opérationnel) de Generali Retraite sur les facteurs de durabilité (matérialité d'impact).

Selon les preneurs de risques, les principaux enjeux de durabilité à considérer pour Generali Retraite sont :

- les questions liées aux problématiques environnementales (dont font partie le changement climatique et l'effondrement de la biodiversité) ;
- les questions liées aux enjeux sociétaux (social) ;
- les questions liées à l'emploi (gouvernance et social) ;
- les questions liées aux problématiques de corruption et blanchiment d'argent (gouvernance) ;
- les questions liées au respect des droits de l'homme (gouvernance et social).

N°	Enjeux	Principales tendances	Niveau de préoccupation	Niveau de préparation	Activité principale impactée	Dimension ESG	Objectifs de durabilité des Nations Unies
1	Enjeux environnementaux	Changement climatique	Élevé	Élevé	Investissements et souscription		
		Effondrement de la biodiversité					
2	Enjeux sociaux	Augmentation des inégalités sociales	Élevé	Élevé	Souscription et opérations		
		Vieillesse et bien être des populations					
		Changement des habitudes de vies					
3	Enjeux relatifs aux employés	Gestion des talents	Élevé	Élevé	Opérations		
		Transparence et objectifs d'entreprises					
		Dégradation de la santé mentale					
4	Questions relatives à la lutte contre la corruption	Transparence	Élevé	Élevé	Investissements		
		Complexité des réglementations					
5	Respect des droits de l'Homme	Inclusion et diversité	Élevé	Élevé	Opérations		
		Libertés et sécurité					

Parmi les risques de durabilité intégrés dans le processus de gestion des risques, le risque climatique fait l'objet d'un projet dédié. Ce projet, connu sous le nom de **Climate Change Risk Project** s'inscrit tout particulièrement dans le cadre du processus d'identification des risques émergents et de durabilité, ainsi que dans le cadre de la stratégie de Generali sur le changement climatique qui est intégrée au sein du Plan Stratégique d'Entreprise « Boost 2027 » et du Groupe Generali au travers du suivi des objectifs des engagements *Net-Zero Asset Owner Alliance*.

## 2. DESCRIPTION DES PRINCIPAUX RISQUES EN MATIÈRE ESG

Les risques de durabilité font référence à un événement endogène ou exogène portant sur les conditions environnementales, sociales ou de gouvernance (ESG) qui, s'il se produit, pourrait avoir un impact négatif réel ou potentiel sur la valeur de l'Entreprise, la valeur de l'investissement ou la valeur du passif.

En considérant la cartographie des risques de durabilité, Generali est particulièrement attentif aux scénarios ESG suivants (avec une concentration des travaux sur le changement climatique) :

- le changement climatique ;
- l'effondrement de la biodiversité.

Afin de capturer la matérialité des principaux risques, il est procédé à une première analyse qualitative au niveau du marché ainsi qu'au niveau interne sur la base des retours des principaux preneurs de risques. Cette analyse permet de caractériser les risques au travers des fiches d'identité suivantes.

### Le changement climatique

	Le réchauffement rapide de l'atmosphère en un laps de temps si court provoque des effets dévastateurs sur la planète et les espèces qui l'habitent. Il se traduit par l'apparition de catastrophes naturelles plus fréquentes et il se conjugue à des facteurs anthropiques plus dommageables (concentration des biens et des hommes dans les zones les plus exposées telles que les littoraux). L'augmentation des déséquilibres climatiques a aussi des impacts plus importants sur la santé, mettant en danger la vie des personnes les plus vulnérables (propagation des maladies tropicales, des « troubles du comportement » générés ou accentués par l'éco-anxiété). Par ailleurs, le développement des modèles « bas carbone » implique aussi des effets sur les portefeuilles d'actifs et pourrait exposer des institutions à des risques de responsabilité.		
<b>Évaluation globale du marché</b>	Large action du marché : risque apparaissant comme une préoccupation de place faisant l'objet d'études par les acteurs du marché.		
<b>Niveau de préoccupation</b>	Élevé.	<b>Lignes d'activité potentiellement concernées</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>➤ Investissements.</li> <li>➤ Souscription.</li> </ul>
<b>Horizon de temps</b>	Les impacts du scénario sont déjà visibles sur l'horizon de temps court terme [0 ; 3] ans, s'agissant d'un risque actuel.	<b>Catégories de risques potentiellement affectées</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>➤ Risques émergents avec des développements possibles sur les risques de marchés, de crédit, de souscription, opérationnels, et de réputation.</li> </ul>
<b>Vitesse des impacts</b>	En cas d'occurrence, la vitesse d'apparition des impacts sur les indicateurs de risques serait rapide.	<b>Tendance d'évolution</b>	
<b>Occurrence</b>	En termes d'occurrence, le scénario serait fréquent.	<b>Catégorie ESG</b>	Environnemental. 
<b>Nature du risque</b>	Actuel et systémique avec des enjeux endogènes et exogènes à l'activité de l'entreprise.	<b>Sévérité</b>	Très forte.
<b>Exemples de risques induits</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>➤ Risques chroniques liés à des changements à plus long terme des modèles climatiques.</li> <li>➤ Risques physiques déclenchés par des événements de type catastrophe naturelle dont la fréquence et la sévérité pourraient augmenter et impacter les biens détenus à l'actif.</li> <li>➤ Risque de marché induit par la demande liée à la prise en compte croissante des risques climat.</li> <li>➤ Risque de réputation quant à la contribution à la transition vers une économie bas-carbone.</li> <li>➤ Risque de pénurie des ressources premières.</li> <li>➤ Risque de migration des populations.</li> <li>➤ Risque sociétal de fragmentation de la société face aux changements induits par les politiques de transition.</li> </ul>		

Le Groupe Generali a identifié<sup>32</sup> le changement climatique comme l'un des principaux risques émergents et de durabilité susceptible d'avoir un impact sur ses activités à moyen et long terme. Les risques émergents et durables découlent de risques futurs et sont difficiles à identifier et à quantifier, principalement en raison de leurs implications à long terme, de leur interconnexion avec d'autres risques et de leur évolution incertaine dans le temps. Par conséquent, une identification et une évaluation appropriées de ces risques sont fondamentales pour évaluer leur impact potentiel sur l'entreprise au fil du temps.

**La fonction de gestion des risques du Groupe a développé un processus pour identifier, mesurer, surveiller et gérer les impacts des risques liés au changement climatique sur ses portefeuilles. Ce processus couvre une double matérialité, incluant :**

- la matérialité financière, qui se réfère aux impacts financiers des risques découlant des facteurs de durabilité sur ses portefeuilles (c'est-à-dire la valeur des investissements, les passifs d'assurance, etc.) ;
- la matérialité d'impact, qui se réfère aux impacts des risques générés par l'Entreprise sur les facteurs de durabilité (c'est-à-dire les personnes et la planète).

#### La double matérialité



#### Description des risques induits par le changement climatique

La matérialité financière reflète les impacts du climat sur l'entreprise, en particulier sur la valeur des investissements ainsi que la rentabilité des produits. Au sein de cette catégorie on distingue trois typologies de risques à savoir :

#### Les risques de transition

La transition correspond à la mise en place d'un modèle économique dit « bas-carbone » permettant de limiter le changement climatique. Les risques de transition sont les risques résultants des effets (positifs ou négatifs) d'une transition vers cette nouvelle économie. Ils recouvrent les cinq sous-catégories suivantes :

- les risques politiques liés à des impacts réglementaires ou la création de nouvelles lois ;
- les risques juridiques faisant référence à une hausse des plaintes et litiges à mesure que la valeur des sinistres découlant du changement climatique augmentera ;
- les risques technologiques liés à des innovations et ruptures technologiques (nouvelles technologies d'énergie renouvelable, stockage de l'énergie, capture du carbone, etc.) ;
- les risques de pertes d'opportunités sur les marchés induites par la modification de l'offre et de la demande liée à la prise en compte croissante des risques climatiques, à la variation du prix des matières premières, etc ;
- les risques de réputation recouvrant les modifications de perception des différents acteurs quant à la contribution d'une organisation à la transition vers une économie bas-carbone.

<sup>(32)</sup> L'identification des risques est effectuée annuellement dans le cadre du processus d'évaluation interne des risques et de la solvabilité du Groupe, et un suivi périodique avec une mise à jour supplémentaire au cours de l'année est prévu pour capturer tout changement significatif dans les risques identifiés.

## Les risques physiques

Les risques physiques sont les risques liés aux impacts physiques du changement climatique. Ils recouvrent les deux sous-catégories de risques induits :

- les risques extrêmes (dits aussi aigus) déclenchés par des événements de type catastrophe naturelle dont la fréquence et la sévérité pourraient augmenter : tempêtes, ouragans, inondations, pandémies, canicules, maladies infectieuses, etc ;
- les risques chroniques liés à des changements à plus long terme des modèles climatiques : hausse des températures, élévation du niveau de la mer, vagues de chaleur chroniques, modification des régimes de précipitations et augmentation de leur variabilité, disparition de certaines ressources, prolifération des moustiques, etc.

## Les risques de litige (dits aussi risques de responsabilité)

Les risques de litige font référence à des coûts encourus par les entreprises dans lesquels Generali a investi pour des contentieux juridiques liés au changement climatique. Ces risques résulteraient donc des impacts financiers des demandes de compensation de la part de ceux qui auraient subi des dommages dus au changement climatique. Le nombre croissant de recours observés au niveau international, fait que les assureurs, par leur rôle d'investisseur, peuvent y être indirectement exposés, en particulier si les entreprises dans lesquelles les investissements ont porté sont jugées responsables d'avoir contribué de façon directe ou indirecte aux conséquences du changement climatique.

La matérialité d'impact reflète les impacts de Generali Retraite sur le changement climatique. À travers ses activités, Generali Retraite a de manière directe ou indirecte, des impacts sur l'évolution du climat.

**Au sein de cette catégorie on distingue trois typologies de risques à savoir :**

- 1 Les risques induits par l'activité d'investissement**  
Il s'agit d'impacts produits indirectement par les investissements en actions, en obligations (souveraines ou d'entreprises) et en immobilier notamment.
- 2 Les risques induits par l'activité de souscription**  
Les risques engendrés concernent les risques de souscription résultant de la commercialisation de polices d'assurances.
- 3 Les risques induits par l'activité opérationnelle**  
Cela couvre les risques induits par l'activité opérationnelle de Generali (au travers des matériaux de construction ou de la consommation énergétique de ses bâtiments, du mode de déplacement de ses salariés, et de la gestion de ses déchets à titre d'exemple).

La gestion du risque de changement climatique fait l'objet d'un projet dédié intitulé « Climate Change Risk Project » permettant d'identifier, de mesurer, de surveiller et de gérer les impacts de ce risque sur les activités de Generali. Sa matérialité financière est ainsi évaluée selon une méthodologie interne « Clim@Risk » permettant de capturer, pour chaque scénario climatique de référence, l'impact sur les expositions à travers l'application de différents niveaux de stress climatique<sup>33</sup>.

Il convient de noter que les résultats des scénarios climatiques dépendent des données de projection climatique et macroéconomique à long terme existantes et des méthodologies de modélisation connexes qui évoluent encore et deviennent plus matures sur le marché. Les impacts de second ordre, l'interconnexion avec d'autres tendances socio-démographiques et les variations des variables macroéconomiques et financières actuelles ne sont pas pris en compte. Les impacts présentés peuvent donc évoluer au fil du temps et ne pas être comparables entre les exercices en raison des améliorations des méthodologies sous-jacentes, des hypothèses et des améliorations des données, ainsi que des exigences réglementaires spécifiques et/ou de l'alignement sur les normes du marché.

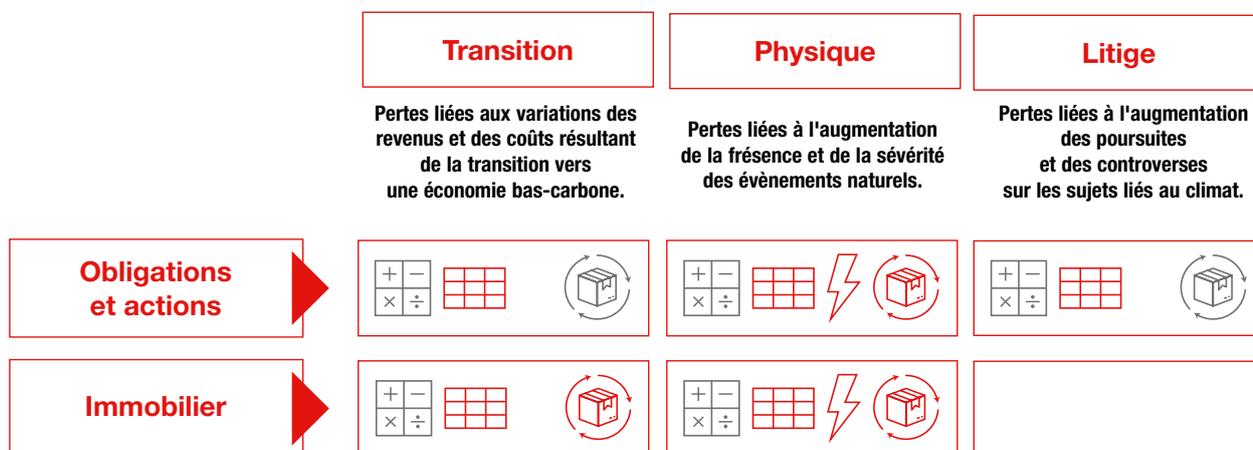
En 2024, les travaux réalisés dans le cadre de ce projet ont permis d'affiner la granularité des expositions, d'adapter la méthodologie et de modéliser de nouveaux périls climatiques.

**Les principales évolutions apportées sont les suivantes :**

- sur le portefeuille d'investissements, les classes d'actifs entrant dans le périmètre d'évaluation des risques climatiques ont été étendues aux prêts au sein des instruments à revenu fixe et à la dette privée. Par ailleurs, la modélisation des actifs de type « Private Equity » a été améliorée via l'application d'indices boursiers ou ETF spécifiques liés aux entreprises de petite et moyenne capitalisation ;
- sur le portefeuille Immobilier, la modélisation est désormais réalisée à partir des émissions de gaz à effet de serre (GES) réelles de chacun des biens immobiliers et non plus à partir de la classe énergétique précédemment fournie par le DPE ;
- les phénomènes climatiques impactant le portefeuille d'investissement ont également été affinés, permettant de distinguer les inondations fluviales, côtières et pluviales, les tempêtes de grêle, de vent, les tempêtes extratropicales et les impacts de la subsidence sont désormais modélisés.

<sup>33</sup> Le Groupe Generali a développé un outil interne (Aeolus) visant à permettre progressivement aux entreprises du Groupe Generali et aux fonctions opérationnelles d'accéder à des analyses sur les impacts du changement climatique à l'aune des activités liées à la production de rapports réglementaires, aux décisions stratégiques (par exemple, la gestion des portefeuilles immobiliers) et à l'évaluation des contreparties individuelles pour les choix d'allocation d'actifs dans le cadre des stratégies de décarbonation.

## Couverture et évolutions du modèle *Clim@Risk*



### Iso YE23



Impacts quantitatifs disponibles au niveau local



Enrichissement / élargissement des expositions



Périls climatiques modélisés



Méthodologie

### Nouveauté YE24



Pour évaluer les risques physiques, de transition et de litige, les scénarios de transition du NGFS<sup>34</sup> sont utilisés conjointement avec les scénarios physiques du GIEC pour développer une matrice de différents scénarios qui permet une exploration riche de divers mondes futurs plausibles et une compréhension des compromis entre les différentes politiques de décarbonation, les dimensions technologiques et les trajectoires de changement climatique.

En 2024, les scénarios de transition ont été mis à jour et élargis aux scénarios de « Faible Demande » et de « Monde Fragmenté » qui ont été introduits par la Phase IV du NGFS publiée en novembre 2023, qui a également abandonné le scénario de « Divergence vers le Net-Zero ». Ces évolutions permettent de refléter les développements les plus récents, y compris les événements géopolitiques (e.g. l'invasion de l'Ukraine) et technologiques (e.g. la disponibilité de nouvelles technologies de capture et d'élimination du CO<sub>2</sub> atmosphérique) et pour tenir compte également des retards d'implémentation des politiques.

<sup>34</sup> NGFS: Network For Greening the Financial System.

## Scénarios de transition

SCÉNARIO	Narratif	Évolution du scénario en comparaison à la Phase III du NGFS
<b>Politiques actuelles</b> <i>Current Policies (CP)</i>	Seules les politiques actuellement mises en œuvre sont conservées.	Changements mineurs dans ce narratif. Les nouvelles politiques (US IRA et EU Fit-for-55) ont été prises en compte.
<b>Monde fragmenté</b> <i>Fragmented World (FGW)</i>	Réponse politique climatique retardée et divergente selon les pays et les secteurs, due à des tensions géopolitiques très élevées.	<b>Nouveau scénario</b> intégré pour explorer l'impact des tensions géopolitiques croissantes sur la transition vers une économie bas carbone.
<b>Contributions déterminées au niveau national</b> <i>Nationally Determined Contributions (NDCs)</i>	Tous les objectifs de décarbonation promis sont supposés être mis en œuvre, même s'ils ne sont pas tous sous-tendus par des politiques effectives.	Changements mineurs dans ce narratif.
<b>En dessous de 2°C</b> <i>Below 2°C (B2C)</i>	Des politiques progressivement plus strictes pour limiter le réchauffement climatique à moins de 2°C, alignées avec les Accords de Paris.	Augmentation du risque de transition car, bien que plus de pays s'engagent dans l'Accord de Paris, l'objectif de neutralité carbone de ces pays est bien au-delà de 2050, augmentant le désordre dans la transition.
<b>Transition retardée</b> <i>Delayed Transition (DT)</i>	Aucune nouvelle politique jusqu'en 2030. Des politiques ambitieuses sont ensuite introduites pour atteindre néanmoins toujours la neutralité carbone en 2050.	Augmentation du risque de transition car le niveau actuel des émissions de CO <sub>2</sub> dans l'atmosphère est plus élevé que celui projeté dans la Phase III du NGFS.
<b>Net-Zero 2050</b> <i>(NZ50)</i>	Politiques climatiques immédiates et très strictes pour limiter le réchauffement climatique à 1,5°C.	Augmentation du risque de transition car le niveau actuel des émissions de CO <sub>2</sub> dans l'atmosphère est plus élevé que celui projeté dans la Phase III du NGFS.
<b>Faible demande</b> <i>Low Demand (LD)</i>	Politiques climatiques très strictes et forte innovation technologique pour changer les activités de production et de consommation d'énergie, assurant une transition ordonnée et fluide vers une économie à faible émission de carbone et limitant le réchauffement climatique à 1,5°C.	<b>Nouveau scénario</b> inclus pour cartographier que le passage des énergies fossiles aux énergies renouvelables doit être soutenu par un fort développement technologique permettant de réduire la demande énergétique et d'être ainsi encore capables d'atteindre la neutralité carbone en 2050 de manière ordonnée, même si les émissions de CO <sub>2</sub> continuent d'augmenter.
<b>Transition désordonnée vers le Net-Zero</b> <i>Divergent Net-Zero (DNZ)</i>	Politiques non coordonnées entre les pays et les secteurs, toujours capables d'atteindre l'objectif de neutralité carbone d'ici 2050.	<b>Scénario supprimé</b> en raison de la probabilité réduite d'une transition non coordonnée réussie.

Pour le risque physique, le Projet de comparaison de modèles couplés du GIEC, Phase 6 (CMIP6), a été utilisé.

La sélection des couples scénario de transition / scénario physique est réalisée de telle sorte que les objectifs de réduction des émissions de GES qui sous-tendent chaque scénario de transition du NGFS soient compatibles avec le réchauffement planétaire prévu dans le scénario physique correspondant du GIEC.

Les sept scénarios sélectionnés sont présentés dans le tableau suivant, avec le niveau correspondant des risques physiques et des risques de transition.

## Matrice d'association des différents scénarios physiques et de transition implémentés dans le modèle



À partir de ces scénarios climatiques, des variables géophysiques, macroéconomiques et énergétiques ont été extraites afin d'évaluer l'impact sur :

- l'augmentation des coûts supportés par les entreprises en portefeuille liée à l'augmentation de la fréquence et de l'intensité des périls climatiques (**risques physiques**) ;
- l'évolution des revenus des sociétés en portefeuille prenant en compte le secteur d'activité, la zone géographique mais aussi les stratégies de décarbonation vers un modèle à faible émission de carbone (**risques de transition**). En particulier, la valeur des actifs peut être influencée par les attentes des acteurs du marché concernant les coûts et opportunités futurs supportés par les émetteurs d'actifs financiers, et qui dépendent de la mise en œuvre de politiques climatiques associées à chaque scénario ;
- l'augmentation des coûts directs (comme des amendes imposées par les autorités pour violation des codes et des lois) et indirects (liés à la réputation d'une entreprise écornée à la suite d'une poursuite en justice pour des questions climatiques et qui affecte la performance de ses actions et de ses obligations) découlant des impacts plus fréquents des litiges liés au climat (**risque de litige**).

Pour capter les impacts les plus significatifs, le groupe Generali s'est concentré sur des horizons à court, moyen et long terme, respectivement 2027 (horizon du plan stratégique), 2034 et 2050. Les analyses ont été réalisées sur les portefeuilles existants de Generali Retraite à la fin 2024. Il est aussi à noter qu'aucune nouvelle mesure de gestion, aucun changement dans les infrastructures ou dans les conditions externes du marché n'ont été pris en compte dans l'évaluation.

Dans l'ensemble, les analyses de Generali Retraite montrent des impacts élevés découlant du risque physique, en particulier dans les scénarios caractérisés par une augmentation plus importante de la température. Les impacts du risque de transition restent significatifs, en particulier en l'absence de mesures de décarbonation ordonnées, ce qui souligne l'importance des politiques de transition ordonnées. L'impact du risque de litige est jugé limité à date.

Les résultats des scénarios climatiques dépendent des données des projections climatiques existantes et des méthodologies de modélisation connexes qui continuent d'évoluer et deviennent plus matures sur le marché. Ils pourraient donc changer au fil du temps en raison de l'amélioration des données et des méthodologies.

### Les impacts sur le portefeuille d'investissements

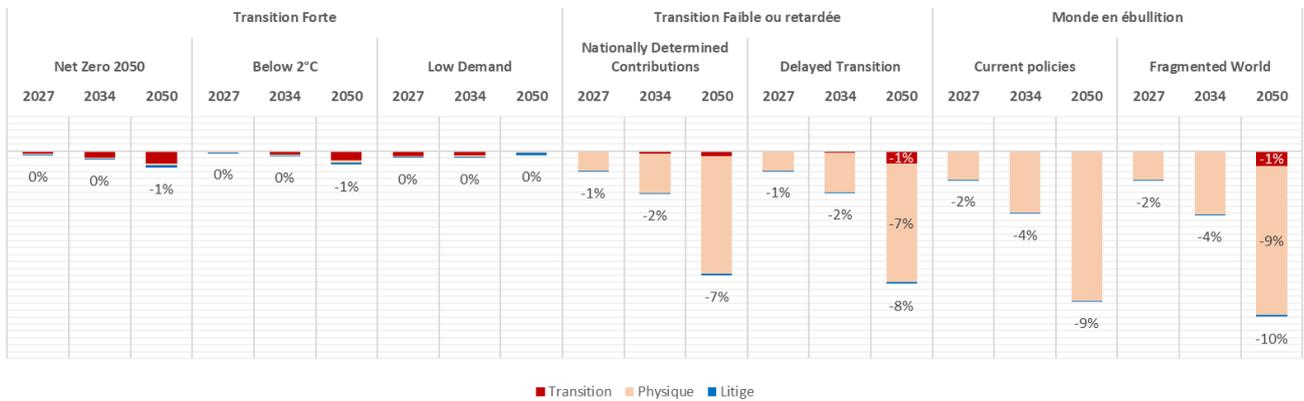
Sur le portefeuille d'investissements, les impacts liés au changement climatique sont traduits en changement de la valeur de marché des actifs, déterminé par actualisation ou en fonction des caractéristiques des obligations et des contreparties associées.

À ce jour, 97 % du portefeuille d'actifs de Generali Retraite est modélisé. Seuls la position de trésorerie et les investissements alternatifs non sensibles au climat sont exclus.

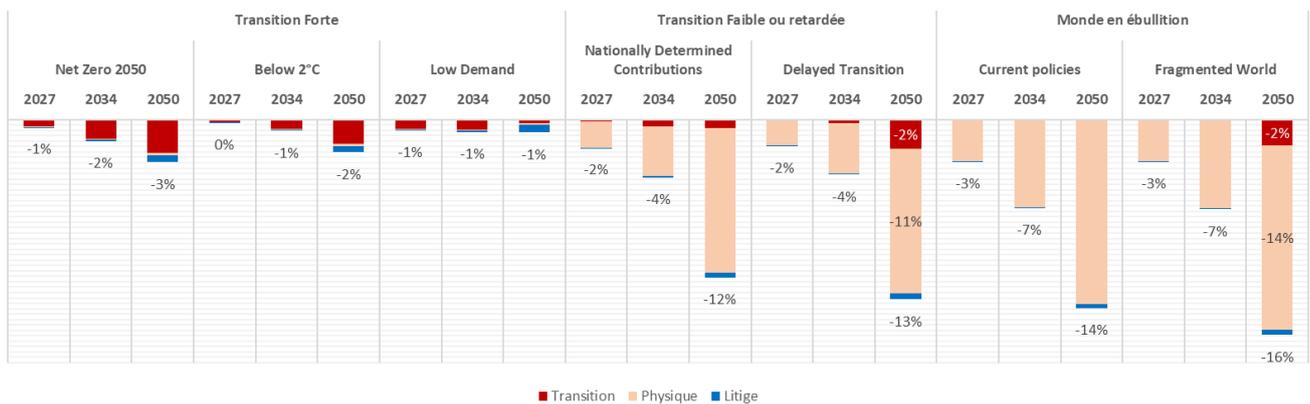
À noter que l'évaluation du portefeuille Immobilier est réalisée sans distinction entre les fonds en euros de la compagnie et les unités de compte.

Les graphiques suivants montrent l'impact des risques de transition, physiques et de litige sur les fonds en euros (16,9 Mds€ modélisés), ainsi que sur les fonds en unités de compte (3,3 Mds€ modélisés), en variation de valeur de marché :

### Évolution des impacts sur les fonds en euros de Generali Retraite



### Évolution des impacts sur les fonds en unités de compte de Generali Retraite



On peut observer d'un point de vue général que :

- le **risque physique** reste le risque le plus important à moyen et long terme, avec des impacts dans tous les scénarios climatiques. Les impacts pourraient évoluer entre 7 % et 9 % en 2050 dans les scénarios à fortes émissions (« Transition Retardée » et « Monde Fragmenté ») au niveau des fonds en euros (entre 11 % et 14 % pour les fonds en unités de compte) ;
- le **risque de transition** serait de l'ordre de 1 % pour les fonds en euros (2 % pour les fonds en unités de compte) dans les scénarios de transition forte, retardée ou désordonnée comme c'est le cas dans le scénario « Monde fragmenté ». L'impact reste significativement inférieur au risque physique dès lors que l'objectif de limitation de l'augmentation des températures à 2°C n'est plus respecté. À noter que le risque de transition du scénario « Faible Demande » baisse au cours du temps, traduisant la capacité de l'économie à rester compétitive notamment grâce aux innovations technologiques et ce malgré les contraintes réglementaires en matière de décarbonation ;
- les impacts **du risque de litige** resteraient limités avec des pertes estimées sur le portefeuille de Generali Retraite très inférieures à 1 % de la valeur de marché dans le pire des scénarios. Cependant, ces impacts devraient augmenter, en particulier dans les scénarios de forte transition, en raison de l'attention croissante portée par le public et le privé sur le comportement des entreprises en matière de climat ;
- enfin, les **fonds en unités de compte** présentent une plus grande exposition aux risques induits par le changement climatique (Physique, Transition et Litige) et ce, quel que soit le scénario ou l'horizon de temps considéré en comparaison aux fonds en euros.

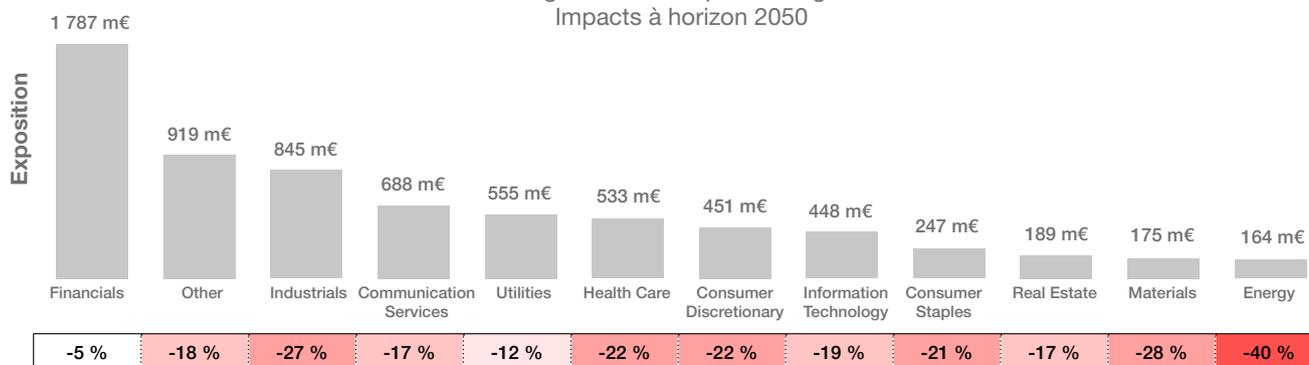
Une analyse détaillée par classe d'actif a été réalisée pour chacun des principaux scénarios et les résultats des scénarios « Transition retardée » et « Monde fragmenté », considérés respectivement comme le meilleur et le pire scénario plausibles, ainsi que celui du « Net-Zero 2050 » sont présentés ci-dessous :

- les scénarios de « Faible Demande » et de « Moins de 2°C » montrent des impacts similaires au scénario « Net-Zero 2050 » en termes de risque physique, tandis que les impacts pour le risque de transition sont globalement plus limités ;
- le scénario des « Contributions Déterminées au Niveau National » (NDC) montre des impacts similaires au scénario de « Transition Retardée » en termes de risque physique, tandis que les impacts pour le risque de transition sont globalement plus limités en l'absence de politiques climatiques à long terme ;
- le scénario des « Politiques Actuelles » montre des impacts similaires au scénario de « Monde Fragmenté » en termes de risque physique, tandis que les impacts pour le risque de transition ne sont pas évalués en raison de l'absence de politiques climatiques définissant le scénario spécifique.

Les impacts sur les portefeuilles d'actions et d'obligations d'entreprises confirment la tendance déjà décrite ci-dessus pour l'ensemble du portefeuille d'investissement, tant pour le risque physique que pour le risque de transition. En ce qui concerne la transition, Generali Retraite étant peu exposée aux secteurs fortement émetteurs, les impacts restent limités, partiellement compensés par les opportunités dans les secteurs où une croissance est attendue, tels que les services publics. Dans les scénarios où la transition est faible ou inexistante, les impacts physiques deviennent plus importants, en particulier dans la seconde moitié du siècle, en raison de l'effet cumulé des émissions passées.

Dans le scénario le plus impactant (« Monde Fragmenté »), l'exposition des fonds en euros permet de limiter sa perte de valeur. En effet, la principale exposition porte sur le secteur financier qui est faiblement impacté par le risque physique et qui bénéficie par ailleurs de la transition compte tenu de son rôle prépondérant dans le financement de la transition écologique. À l'opposé, le secteur de l'énergie, le plus impacté à la fois au titre du risque de transition et du risque physique est aussi le moins représenté.

**Exposition sectorielle des fonds en euros sur les actifs en actions  
et les obligations d'entreprise de Generali Retraite**  
Actions et Obligations d'entreprise | Fragmented World  
Impacts à horizon 2050

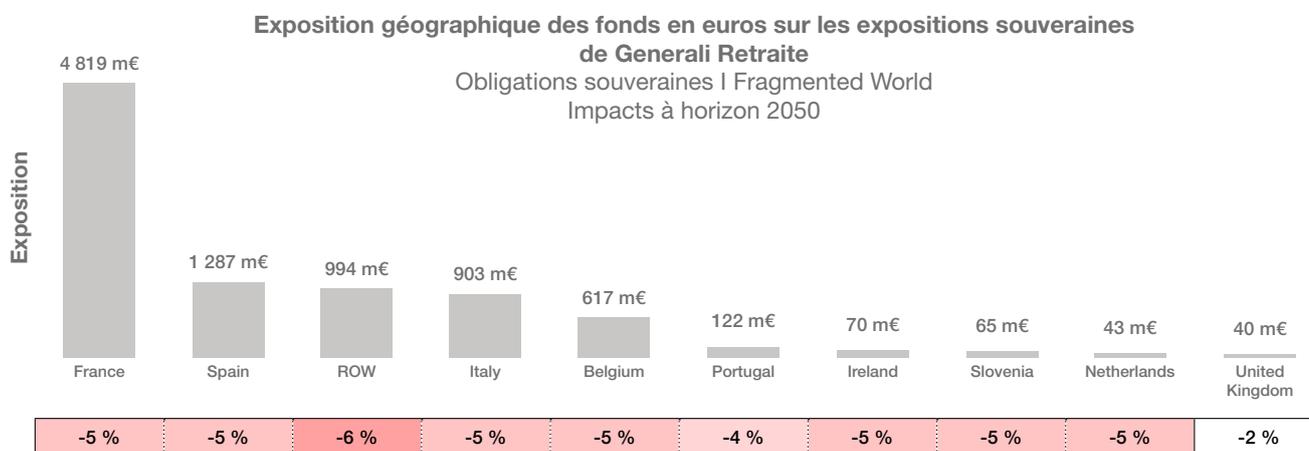


Une analyse équivalente sur le portefeuille des unités de compte montre une sensibilité plus forte que celle constatée sur les fonds en euros. Cette différence s'explique par une exposition plus marquée des unités de compte sur les entreprises du secteur industriel (secteur très vulnérable au risque physique et de transition) alors que le secteur financier prépondérant sur les fonds en euros est un levier de la transition vers une économie plus durable.

Les obligations souveraines ont été classées en fonction du pays de référence et évaluées sur la base de la composition sectorielle des économies concernées. Le portefeuille d'obligations souveraines des fonds en euros n'est ainsi que faiblement affecté par rapport aux obligations d'entreprise et au portefeuille d'actions. Plus précisément, les impacts résultant de la transition sont minimales pour tous les scénarios, en raison de la plus grande présence d'expositions dans les pays européens, qui montrent déjà un niveau de préparation plus élevé en ce qui concerne la mise en œuvre de politiques de transition par rapport à d'autres régions du monde.

Les impacts physiques suivent la même tendance que celle décrite pour les portefeuilles d'actions et d'obligations d'entreprise.

L'intensité des impacts est donnée ci-dessous à horizon 2050 dans le scénario « Monde fragmenté ».



Le portefeuille immobilier a été analysé sur la base des caractéristiques de consommation énergétique des bâtiments, des émissions de CO<sub>2</sub> équivalentes et de leur géolocalisation. La prise en compte de ces nouvelles caractéristiques pour chaque bien immobilier permet de mettre en évidence une exposition faible au risque de transition de ce portefeuille dont les principaux impacts sont liés à l'exigence d'alignement avec les objectifs du CRREM (Carbon Risk Real Estate Monitor).

**Bien que la modélisation ait été grandement enrichie et étendue en termes d'analyse d'exposition ou de périls modélisés, l'interprétation des résultats présentés ci-dessus doit être éclairée par les limites et réserves suivantes :**

- la dégradation de la situation géopolitique depuis la livraison de la phase IV des scénarios NGFS ;
- les conséquences potentielles systémiques des risques climatiques : le modèle n'inclut pas à ce stade un transfert de risque induisant des conséquences macroéconomiques comme des épisodes de récession ou des tensions sur les marchés financiers
- à l'inverse, les actions de gestion et notamment le fort accent mis sur la prévention de ces risques dans le nouveau plan stratégique de Generali France « Boost 2027 » ne sont pas non plus prises en considération.

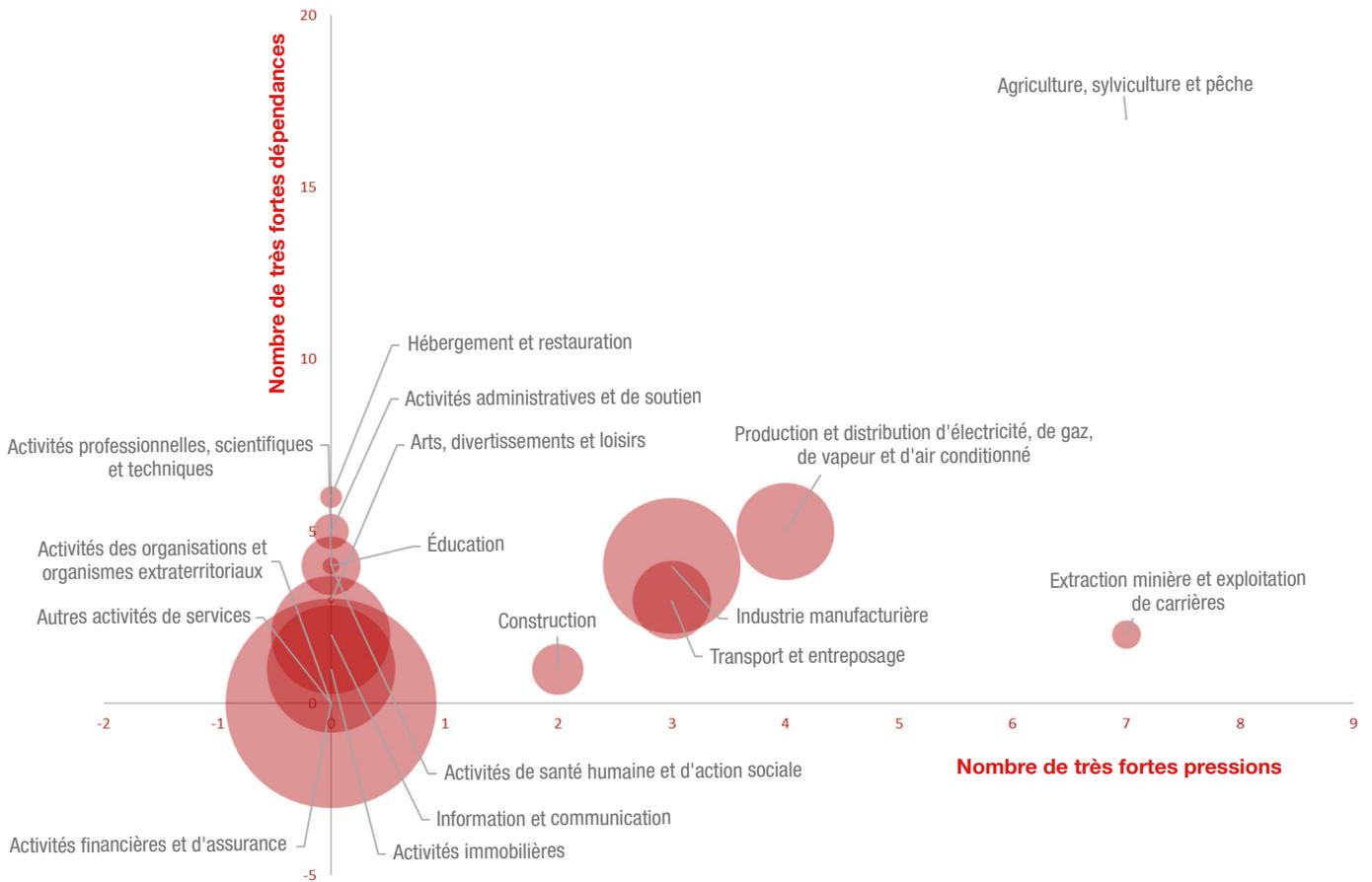
## L'effondrement de la biodiversité

	<p>La surexploitation des ressources naturelles, la déforestation, la pollution et le changement climatique conduisent au déclin de la biodiversité. Les effets continus de la destruction des écosystèmes se traduisent par la perte de la capacité de renouvellement des actifs naturels (l'eau, l'oxygène, les forêts, etc.). Chaque année, des espèces disparaissent à un rythme plus rapide qu'au cours du dernier millénaire. La perte de biodiversité n'est pas seulement un problème environnemental, mais aussi un problème de développement, économique, social, sécuritaire et moral. Aucun secteur ne sera épargné, la santé et l'économie sont les premiers à être impactés. La perte de biodiversité pourrait également augmenter l'exposition aux problèmes sanitaires et diminuer la résistance humaine.</p>		
<b>Évaluation globale du marché</b>	<b>Large action du marché</b> : risque apparaissant comme étant identifié par les acteurs du marché.		
<b>Niveau de préoccupation</b>	Moyen.	<b>Lignes d'activité potentiellement concernées</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>➤ Investissements.</li> <li>➤ Souscription.</li> </ul>
<b>Horizon de temps</b>	Les impacts du scénario pourraient se matérialiser sur un horizon de temps moyen terme [3 ; 10] ans, s'agissant d'un risque émergent.	<b>Catégories de risques potentiellement affectées</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>➤ Risques émergents avec des développements possibles sur les risques de marchés, de crédit, de souscription, et opérationnels.</li> <li>➤ Risques de réputation.</li> </ul>
<b>Vitesse des impacts</b>	En cas d'occurrence, la vitesse d'apparition des impacts sur les indicateurs de risques serait lente.	<b>Tendance d'évolution</b>	Ce risque fait l'objet d'évolutions réglementaires, d'une vigilance accrue des instances de supervision et d'une prise de conscience du public.
<b>Occurrence</b>	En termes d'occurrence, le scénario apparaît à ce stade comme occasionnel.	<b>Catégorie ESG</b>	Environnemental. 
<b>Nature du risque</b>	Systémique avec des enjeux endogène et exogène à l'activité de l'entreprise.	<b>Sévérité</b>	Moyenne.
<b>Exemples de risques induits</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>➤ Risque d'intensification du changement climatique (notamment en raison de la diminution de la capacité de l'écosystème à absorber les émissions de gaz à effet de serre).</li> <li>➤ Risque d'atteinte à la réputation en raison d'investissements/activités d'assurance non durables.</li> <li>➤ Risque sanitaire du fait des impacts sur les activités liées à la vie et à la santé en cas de non-disponibilité de certains nutriments et/ou de matières premières (nécessaires à la production de médicaments).</li> </ul>		

En complément des analyses d'impact et de dépendance présentés en section G, la direction de gestion des risques de Generali France a renforcé ses travaux d'identification des risques liés à la perte de biodiversité en 2024. Ces travaux ont permis d'initier une analyse d'exposition sectorielle des investissements de Generali Retraite aux secteurs dont l'activité est dépendante ou impactante sur la biodiversité. Cette analyse, conduite avec l'outil ENCORE, a permis de renforcer la compréhension de la chaîne de transmission des risques liés à la perte de biodiversité.

À fin 2024, l'analyse sectorielle couvre environ 65 % du portefeuille des fonds en euros de Generali Retraite, hors obligations souveraines et après transparisation. **Les résultats ci-après permettent d'identifier les secteurs d'activité les plus sensibles auxquels Generali Retraite est exposée :**

**Répartition sectorielle des fonds en euros (hors obligations souveraines) de Generali Retraite**



Generali Retraite n'est quasiment pas exposée au secteur de l'agriculture qui est le plus dépendant et impactant sur la biodiversité et peu exposée au secteur des extractions minières qui sont les activités les plus impactantes sur la biodiversité. Cependant, des expositions matérielles sur des secteurs dépendants de quelques services écosystémiques ressortent :

- **Le secteur de l'industrie** : ce secteur dépend des services de régulation de l'eau, qui assurent la disponibilité et la qualité de l'eau nécessaire pour les processus industriels, ainsi que des services de recherche scientifique, qui facilitent l'innovation et le développement de nouvelles technologies. L'industrie contribue à diverses formes de pollution, notamment lumineuse, sonore, de l'eau et des sols, affectant ainsi la biodiversité et les écosystèmes locaux.
- **Le secteur de l'énergie** : ce secteur est fortement dépendant des services de régulation du climat, qui aident à maintenir des conditions climatiques stables, et des services de régulation de l'eau, nécessaires au bon fonctionnement des infrastructures de production d'électricité. Les activités de ce secteur génèrent des pollutions lumineuse, sonore, de l'eau et des sols, ainsi que des émissions de gaz à effet de serre (GES), contribuant au changement climatique et à la dégradation des écosystèmes.
- **Le secteur des transports** : ce secteur dépend des services de régulation des précipitations, qui influencent les conditions de transport, et des services culturels, qui contribuent à l'attractivité des paysages et les sites naturels. Les transports contribuent à la pollution lumineuse et sonore et facilitent l'introduction d'espèces exotiques envahissantes, perturbant ainsi l'équilibre des écosystèmes locaux.

## PLAN D'AMÉLIORATION

1. Poursuivre la mesure du risque climatique :  
en continuant les travaux d'affinement des méthodologies de calcul du risque climatique en tenant compte des dernières données de projection climatique et macroéconomique à long terme existantes et des méthodologies de modélisation connexes qui évoluent encore et deviennent plus matures sur le marché.
2. Étendre l'analyse du portefeuille immobilier au risque physique grâce à un outil de cartographie des expositions (en cours de développement).
3. Prolonger les travaux amorcés visant à développer la gestion des risques liés à la perte de biodiversité :  
en s'appuyant sur les travaux existants (tant au niveau de Generali Retraite qu'au niveau du Groupe au travers du partage des bonnes pratiques), en adaptant les démarches proposées par la TNFD et en étendant (si pertinent) l'analyse d'exposition aux autres classes d'actifs, telles que les obligations souveraines.

## I. Liste des produits financiers mentionnés en vertu de l'article 8 et 9 du Règlement Disclosure (SFDR)

Les entités assujetties aux obligations de publication de l'article 29 de la loi relative à l'énergie et au climat fournissent les informations prévues au 1°C) du III de l'article D. 533-16-1 du code monétaire et financier.

La liste des produits financiers en unités de compte mentionnés en vertu de l'article 8 et de l'article 9 du règlement (UE) 2019/2088 du Parlement européen et du Conseil du 27 novembre 2019 est produite en annexe de ce rapport.

Le total des encours de Generali Retraite au 31/12/2024 dans des produits financiers « article 8 » en unités de compte est de 2,3 milliards d'euros soit 64 % du total des actifs en représentation des unités de compte (3,6 milliards d'euros).

Le total des encours de Generali Retraite au 31/12/2024 dans des produits financiers « article 9 » en unités de compte est de 168 millions d'euros soit 5 % du total des actifs en représentation des unités de compte.

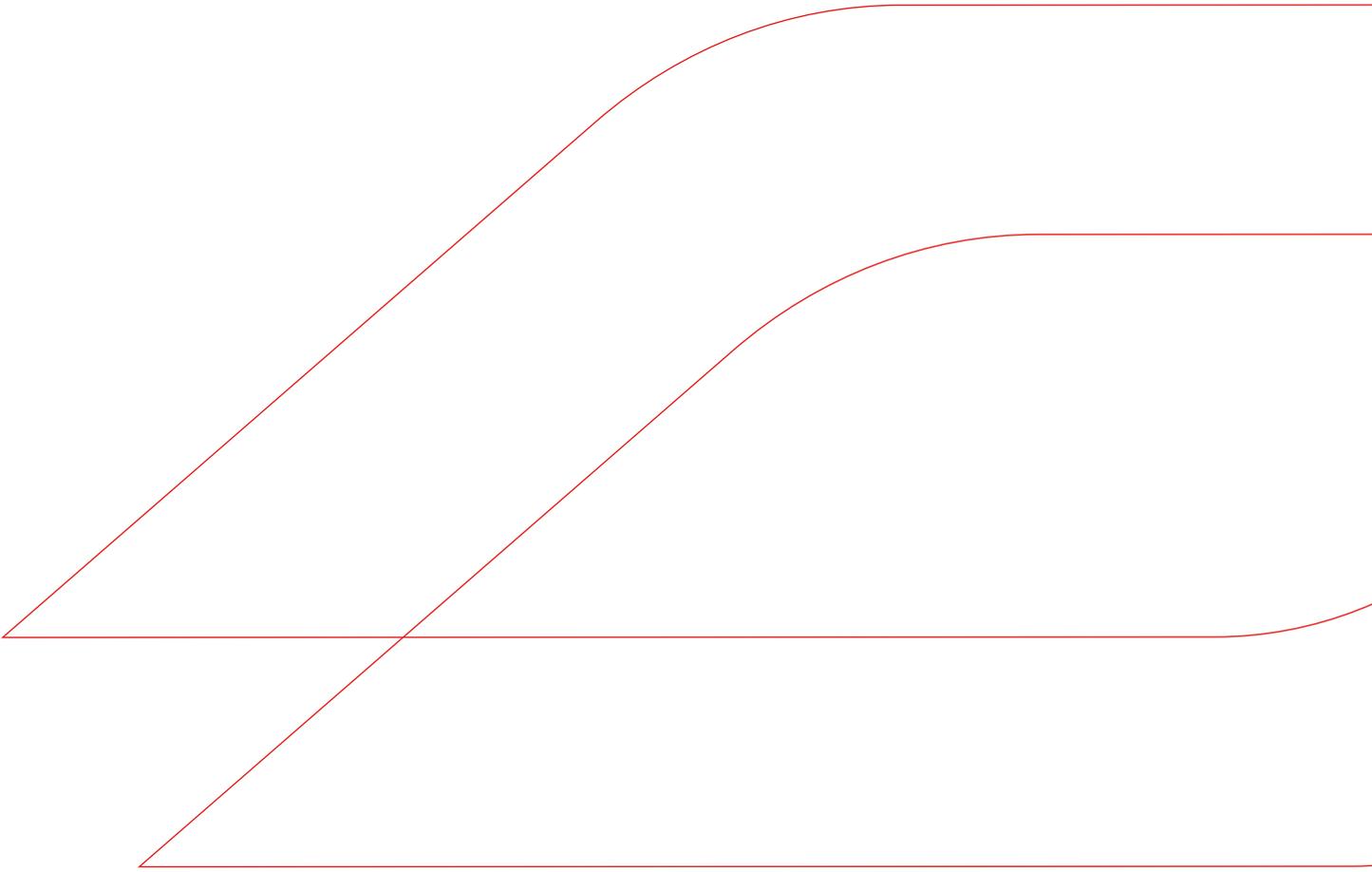
Pour résumer la Démarche générale de Generali Retraite, le tableau ci-dessous récapitule la part globale, en pourcentage, des encours sous gestion prenant en compte des critères environnementaux, sociaux et de qualité de gouvernance dans le montant total des investissements.

### Part des investissements de Generali Retraite prenant en compte des critères ESG

Generali Retraite	Valeur de marché en milliards d'€	Prise en compte de critères ESG	%
<b>1 / INVESTISSEMENTS AU TITRE DES ACTIFS GÉNÉRAUX</b>			
Actions et obligations d'entreprise	3,4	3,4	100 %
Obligations d'État et assimilés	8,8	8,8	100 %
Immobilier	0,9	0,9	100 %
Parts de fonds d'investissement et autres actifs non cotés	4,0	1,3	33 %
<b>2 / ACTIFS EN REPRÉSENTATION DES UNITÉS DE COMPTE</b>			
Actifs en représentation des unités de compte	3,6	2,5	69 %
	<b>20,7</b>	<b>16,9</b>	<b>82 %</b>

### PLAN D'AMÉLIORATION

- Mise en œuvre d'un plan informatique (2024-2025) pour collecter et intégrer les informations de durabilité des investissements indirects et des unités de compte.
- Engagement auprès des sociétés de gestion et des fournisseurs de données, pour améliorer la qualité des informations essentielles aux exigences de publications en matière de durabilité.



# II. INFORMATIONS ISSUES DES DISPOSITIONS DE L'ARTICLE 4 DU RÈGLEMENT (UE) 2019/2088 DU PARLEMENT EUROPÉEN ET DU CONSEIL DU 27 NOVEMBRE 2019

## A. Résumé des principales incidences négatives sur les facteurs de durabilité

Les entités assujetties aux obligations de publication de l'article 4 du règlement (UE) 2019/2088 fournissent les informations prévues à l'article 5 du règlement délégué (UE) 2022/1288 de la Commission du 6 avril 2022.

Generali Retraite prend en compte les principales incidences négatives de ses décisions d'investissement sur les facteurs de durabilité.

La présente déclaration relative aux principales incidences négatives sur les facteurs de durabilité couvre la période de référence allant du 1<sup>er</sup> janvier 2024 au 31 décembre 2024. Un résumé des principaux indicateurs pris en compte et des sources de données utilisées par Generali Retraite pour ses investissements en direct est présenté dans le tableau ci-contre.

Indicateur applicable aux	TABLEAU <sup>35</sup>	NUMÉRO	INDICATEUR D'INCIDENCES NÉGATIVES	SOURCE DES DONNÉES
Entreprises	1	1	Émissions de GES.	MSCI et Morningstar
	1	2	Empreinte carbone.	MSCI et Morningstar
	1	3	Intensité des GES des entreprises bénéficiaires.	MSCI et Morningstar
	1	4	Exposition aux entreprises actives dans le secteur des combustibles fossiles.	MSCI et Morningstar
	1	5	Part de la consommation et de la production d'énergie non renouvelable.	MSCI et Morningstar
	1	6	Intensité de la consommation d'énergie par secteur à fort impact climatique.	MSCI et Morningstar
	1	7	Activités ayant une incidence négative sur des zones sensibles sur le plan de la biodiversité.	MSCI et Morningstar
	1	8	Rejets dans l'eau.	MSCI et Morningstar
	1	9	Ratio de déchets dangereux et les déchets radioactifs.	MSCI et Morningstar
	1	10	Violations des principes du pacte mondial des Nations Unies et des principes directeurs de l'OCDE pour les entreprises multinationales.	MSCI et Morningstar ; analyse interne de Generali
	1	11	Absence de processus et de mécanismes de conformité permettant de contrôler le respect des principes du pacte mondial des Nations Unies et des principes directeurs de l'OCDE à l'intention des entreprises.	MSCI et Morningstar
	1	12	Écart de rémunération entre hommes et femmes non corrigé.	MSCI et Morningstar
	1	13	Mixité au sein des organes de gouvernance.	MSCI et Morningstar
	1	14	Exposition à des armes controversées (mines antipersonnel, armes à sous-munitions, armes chimiques et biologiques).	MSCI et Morningstar ; analyse interne de Generali
2	4	Investissements dans des entreprises n'ayant pas pris d'initiatives en matière de réduction des émissions de carbone.	MSCI et Morningstar	
Souverains et supranationaux	1	15	Intensité des GES des pays bénéficiaires.	MSCI
	1	16	Pays d'investissement connaissant des violations de normes sociales.	MSCI et Morningstar ; analyse interne de Generali
	3	22	Juridictions fiscales non coopératives.	MSCI et Morningstar
Actifs immobiliers	1	17	Exposition aux combustibles fossiles par le biais d'actifs immobiliers.	GRE/Deepki
	1	18	Expositions à des actifs immobiliers inefficaces sur le plan énergétique.	GRE/Deepki
	2	18	Émissions de GES.	GRE/Deepki
	2	22	Part de surface non-végétale.	GRE/Deepki

<sup>(35)</sup> Le tableau 1 fait référence aux indicateurs obligatoires, les tableaux 2 et 3 aux indicateurs supplémentaires.

Le calcul de ces indicateurs s'applique aux investissements directs et indirects de Generali Retraite c'est-à-dire 20,7 milliards d'euros. Les informations pour les investissements indirects dans des fonds d'investissements et en représentation des unités de compte sont calculés à partir des EET (European ESG Templates) complétés par les Sociétés de Gestion. Generali a mis en place la collecte de ces informations auprès de Morningstar.

Generali Retraite	Valeur de marché en milliards d'euros	Source des données
<b>1 / INVESTISSEMENTS AU TITRE DES ACTIFS GÉNÉRAUX</b>		
<b>Actions et obligations d'entreprises</b>	3,4	MSCI
<b>Obligations d'État et assimilés</b>	8,8	MSCI
<b>Immobilier</b>	0,9	GRE/Deepki
<b>Parts de fonds d'investissement et autres actifs non cotés</b>	4,0	Morningstar
<b>2 / ACTIFS EN REPRÉSENTATION DES UNITÉS DE COMPTE</b>		
<b>Actifs en représentation des unités de compte</b>	3,6	Morningstar et MSCI
	<b>20,7</b>	

## B. Description des principales incidences négatives sur les facteurs de durabilité et comparaison historique

Les entités assujetties aux obligations de publication de l'article 4 du règlement (UE) 2019/2088 fournissent les informations prévues à l'article 6, paragraphe 1, points a), b) et c), et 10 du règlement délégué (UE) 2022/1288.

### 1. INDICATEURS OBLIGATOIRES DES PRINCIPALES INCIDENCES NÉGATIVES

Le tableau des indicateurs obligatoires concernant les principales incidences négatives des décisions d'investissement de Generali Retraite sur les facteurs environnementaux et sociaux est restitué en annexe de ce rapport au format prévu par le superviseur (tableau 1 de l'annexe I du règlement délégué (UE) 2022/1288).

Les indicateurs d'incidences négatives sont calculés à partir des valeurs de marché des investissements de Generali Retraite au 31/12/2024 et des dernières données environnementales et sociales disponibles auprès des fournisseurs de données au moment de la préparation de ce rapport. Pour la majorité des investissements, ces dernières données disponibles portent sur l'année 2023. L'allocation des actifs prise en compte pour le calcul des indicateurs reflète celle constatée à fin 2024.

### 2. AUTRES INDICATEURS CLIMATIQUES ET LIÉS À L'ENVIRONNEMENT

#### Investissements dans des sociétés n'ayant pas pris d'initiatives pour réduire leurs émissions de carbone

Comme indicateur supplémentaire d'incidence négative en matière de changement climatique, Generali Retraite prend en compte la part d'investissement dans des entreprises qui n'ont pas pris d'initiative pour réduire leurs émissions de carbone aux fins du respect de l'Accord de Paris.

L'initiative Science Based Target (SBTi), lancée en 2015, est un projet conjoint du Carbon Disclosure Project (CDP), du Global Compact des Nations Unies, du World Resource Institute (WRI) et du World Wildlife Fund (WWF).

L'initiative 74 vise à encourager les entreprises à définir des objectifs de réduction des émissions de gaz à effet de serre (GES) en cohérence avec les préconisations scientifiques. Il s'agit de promouvoir des stratégies alignées sur le niveau de décarbonation requis pour maintenir l'augmentation des températures mondiales en deçà de 2°C, voire en deçà de 1,5°C, par rapport aux températures préindustrielles, conformément aux recommandations du GIEC et à l'Accord de Paris sur le Climat.

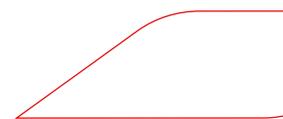
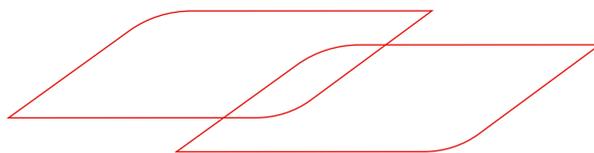
Dans le portefeuille de Generali Retraite, 44 % de la valeur des investissements est attribuable à des entreprises ayant fait approuver leurs objectifs de réduction des GES par l'initiative Science Based Target.

Par conséquent, la part des investissements dans des entreprises qui n'ont pas pris d'initiative pour réduire leurs émissions de carbone aux fins du respect de l'Accord de Paris est considérée à 56 % du total des investissements en direct en actions et obligations d'entreprise.

Les engagements de décarbonation des entreprises sont un élément clé de la stratégie d'alignement d'un portefeuille d'investissements : les entreprises qui n'ont pas pris d'initiatives de réduction des émissions de carbone ne contribueront pas à la décarbonation du portefeuille, ce qui est particulièrement important pour les secteurs à forte intensité de carbone tels que les services publics, l'énergie ou les matériaux. C'est pourquoi Generali introduit progressivement dans la construction et l'allocation du portefeuille des indicateurs informant sur les objectifs climatiques des entreprises et sur la trajectoire de décarbonation de celles-ci.

En outre, en ce qui concerne l'engagement actionnarial, Generali s'est fixé des objectifs pour vingt entreprises du portefeuille à engager d'ici la fin de l'année 2024. Ces objectifs ciblent notamment les entreprises n'ayant pas encore fixé d'objectif en termes de réduction d'émissions de GES afin d'influencer leur plan de transition. Les principes de vote du Groupe sont aussi alignés sur l'engagement Net-Zero et Generali utilise les votes pour tenir les entreprises responsables lorsqu'elles ne font pas de progrès satisfaisants pour lutter contre le changement climatique ou pour soutenir l'atténuation du changement climatique.

En plus de ses engagements permanents, Generali fait continuellement évoluer sa stratégie climatique pour y inclure de nouvelles actions et initiatives, telles que l'amélioration des principes de vote sur l'atténuation et l'adaptation au changement climatique, en ayant introduit des principes spécifiques effectifs à partir de 2023 pour évaluer les plans climatiques des entreprises (Say-on-Climate). Les principes du Groupe sont favorables aux résolutions proposées par les actionnaires sur le climat et à un vote consultatif récurrent sur le plan climat.



## Empreinte biodiversité

Pour évaluer et comprendre l’empreinte biodiversité d’un portefeuille d’investissements, cela suppose de connaître l’ensemble des impacts des activités des entreprises financées, tout au long de leur chaîne de valeur, c’est-à-dire l’impact des sites ou les impacts liés aux produits, aux intrants utilisés dans les processus de production, de la phase d’usage à la fin de vie des produits. Generali France s’appuie sur le fournisseur de données Iceberg Data Lab dans le but de mesurer l’empreinte biodiversité de ses investissements en direct. Cette mesure inclut les pressions exercées sur la biodiversité par le changement d’utilisation des sols, le changement climatique, la pollution de l’air et de l’eau (voir la section I-G sur la biodiversité).

## Émissions de GES des actifs immobiliers

Pour les investissements immobiliers en direct, Generali Retraite prend en compte l’indicateur supplémentaire d’incidence négative sur les émissions de GES de ses actifs immobiliers. La section I-F de ce rapport sur la stratégie Climat de Generali et l’alignement avec les objectifs de l’Accord de Paris expose la méthodologie et les analyses en termes de travaux de rénovation énergétique afin de réduire les émissions liées à la consommation d’énergie.

## Artificialisation des sols

Pour les investissements immobiliers en direct, Generali Retraite prend aussi en compte l’indicateur supplémentaire d’incidence négative sur la biodiversité liée à la part de surface non-végétale (surface des sols sans végétation, ainsi que des toitures, terrasses et façades non végétalisées) dans la surface totale des parcelles de tous les actifs immobiliers (voir section I-G de ce rapport sur les objectifs liés à la préservation de la biodiversité). La prise en compte de cet indicateur vise à identifier les solutions et les moyens pour végétaliser certaines surfaces ou limiter l’artificialisation des sols.

(Pour plus d’information sur la prise en compte de ces indicateurs climatiques et liés à l’environnement, voir section I-F sur la stratégie climat et la section I-G sur la biodiversité).

## 3. AUTRES INDICATEURS SUR LES QUESTIONS SOCIALES

### Pays et territoires non coopératifs fiscalement

La politique d’exclusion appliquée par Generali pour les émetteurs souverains couvre les investissements dans les pays considérés comme non conformes aux lignes directrices et aux normes internationales en matière de blanchiment d’argent, de financement du terrorisme ou de pratiques fiscales. Plus précisément, les pays figurant sur la liste de l’UE des juridictions non coopératives sont exclus des investissements, et toute exposition résiduelle est éliminée ou mise en liquidation, ainsi que les États particulièrement impliqués sur des violations de droits humains, de financement de terrorisme, de blanchiment d’argent et d’évasion fiscale.

## 4. COMPARAISON HISTORIQUE

### Empreinte carbone

Le niveau de couverture du portefeuille par des données physiques et financières a significativement progressé en 2024 pour mesurer l’empreinte carbone en considérant les scopes 1 et 2 ainsi que le scope 3 qui, pour ce dernier, reste à consolider (voir section I-F de ce rapport sur la stratégie Climat de Generali et l’alignement avec les objectifs de l’Accord de Paris).

### Évolution de l’empreinte carbone de Generali Retraite

Scope	Empreinte carbone en $\text{teqCO}_2/\text{mln€ investis}$			Taux de couverture
	2022	2023	2024	2024
Scopes 1 & 2	98,6	83,0	73,0	98 %
Scopes 1, 2 & 3	473,6	435,8	385,2	98 %

La baisse de l’empreinte carbone du portefeuille de Generali Retraite sur l’année 2024 s’explique principalement par une baisse de l’exposition au secteur des combustibles fossiles.

### Investissements dans des sociétés n'ayant pas pris d'initiatives pour réduire leurs émissions de carbone

La part des investissements dans des entreprises qui n'ont pas pris d'initiative pour réduire leurs émissions de carbone aux fins du respect de l'Accord de Paris est passée de 58 % à 56 % du total des investissements en direct en actions et obligations d'entreprise.

### Exposition à des entreprises actives dans le secteur des combustibles fossiles

Cet indicateur cible les entreprises actives dans le secteur des combustibles fossiles, notamment l'extraction, le traitement, le stockage et le transport de produits pétroliers, de gaz naturel et de charbon thermique et métallurgique. À noter que pour calculer cet indicateur, la totalité de la valeur de l'investissement dans l'entreprise concernée est prise en compte quelle que soit la part effective de ses activités liées aux combustibles fossiles (part brune) et sans tenir compte de la part de son activité alignée à la taxonomie européenne des activités durables (part verte).

Sur 2024, l'exposition de Generali Retraite est passée de 13,4 % à 12,8 % du total de la valeur de marché couverte par l'analyse du portefeuille d'investissements en direct en actions et en obligations d'entreprise. La valeur de marché totale du portefeuille a été couverte à hauteur de 97 % par les données fournies par MSCI.

La politique d'investissement vis-à-vis du secteur des combustibles fossiles s'appuie à la fois sur la politique d'exclusion du Groupe Generali et sur ses activités d'engagement actionnarial et de vote.

Ces exclusions, dans le cadre de la stratégie Climat du Groupe Generali, visent les activités liées au charbon thermique d'une part, et aux hydrocarbures non conventionnels, d'autre part. Celles-ci sont énoncées dans la section I-F de ce rapport sur la stratégie Climat de Generali et l'alignement avec les objectifs de l'Accord de Paris. Les bilans de l'engagement auprès des émetteurs et des votes aux Assemblées Générales relatifs à l'objectif de décarbonation sont détaillés dans la section I-D de ce rapport.

### Émissions de GES des actifs immobiliers

Pour les investissements immobiliers en direct, Generali Retraite prend en compte l'indicateur supplémentaire d'incidence négative sur les émissions de GES de ses actifs immobiliers. La section I-F de ce rapport sur la stratégie Climat de Generali et l'alignement avec les objectifs de l'Accord de Paris expose la méthodologie et les analyses en termes de travaux de rénovation énergétique afin de réduire les émissions liées à la consommation d'énergie.

Émissions de GES des actifs immobiliers détenus en direct par Generali Retraite	En tonnes d'équivalents CO <sub>2</sub> - 2022	En tonnes d'équivalents CO <sub>2</sub> - 2023	En tonnes d'équivalents CO <sub>2</sub> - 2024 Location-based	En tonnes d'équivalents CO <sub>2</sub> - 2024 Market-based
<b>Total des émissions de GES générées par des actifs immobiliers</b>	<b>2 600</b>	<b>2 224</b>	<b>1 531</b>	<b>1 176</b>

Les émissions de carbone du patrimoine immobilier ont diminué par rapport à 2023, grâce à une collecte améliorée des données réelles. Cette amélioration s'accompagne d'un changement méthodologique, basé sur l'approche « Market based », qui prend en compte l'impact des énergies renouvelables des modes de production du fournisseur ou du contrat d'électricité vert engagé par les locataires, le cas échéant.

## C. Description des politiques visant à identifier et hiérarchiser les principales incidences négatives sur les facteurs de durabilité

Les entités assujetties aux obligations de publication de l'article 4 du règlement (UE) 2019/2088 fournissent les informations prévues à l'article 7 du règlement délégué (UE) 2022/1288.

### 1. DATE D'APPROBATION DES POLITIQUES EN MATIÈRE DE DURABILITÉ

Pour garantir la mise en œuvre complète de sa stratégie de développement durable, le Groupe Generali a mis en place une gouvernance intégrée à tous les niveaux de l'organisation.

Le **Conseil d'administration** a approuvé :

- en février 2018, **la stratégie Climat du Groupe Generali** qui vise la décarbonation des portefeuilles, promeut les investissements verts et durables et s'engage dans le dialogue avec ses parties prenantes pour une transition énergétique et écologique juste ;
- en mars 2019, **la politique de Développement Durable**, qui définit le cadre permettant d'identifier, d'évaluer et de gérer les risques et les opportunités liés aux facteurs environnementaux, sociaux et de gouvernance en cohérence avec son objectif de favoriser le développement durable de ses activités commerciales et de générer une valeur durable dans le temps ;
- en mai 2022, **la politique sur la gouvernance des investissements**, qui définit les principes permettant d'intégrer de manière proactive les facteurs de durabilité dans le processus d'investissement pour toutes les catégories d'actifs.

### 2. RÉPARTITION DES RESPONSABILITÉS CONCERNANT LA MISE EN ŒUVRE DES POLITIQUES EN MATIÈRE DE DURABILITÉ

Generali est un investisseur institutionnel dont les activités de gestion d'actifs sont déléguées.

Les compagnies d'assurance du Groupe délèguent toutes leurs activités de gestion d'actifs soit aux sociétés de gestion internes de Generali soit à des sociétés de gestion externes. Les investissements dans des fonds d'investissement gérés par des sociétés de gestion externes sont soumis à un processus et à une autorisation spécifiques définis par le directeur des investissements du Groupe. Les sociétés de gestion internes (GenAM et GRE) réalisent les activités de gestion d'actifs en mettant en œuvre et en exécutant les termes définis dans les mandats de gestion par les compagnies d'assurance du Groupe.

Dans le but d'intégrer les critères environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG) dans la gestion des risques de durabilité et la prise en compte des incidences négatives sur les facteurs de durabilité dans la stratégie d'investissement, les compagnies d'assurance du Groupe, par l'intermédiaire du directeur des investissements doivent :

- adopter le cadre défini par les lignes directrices du Groupe ;
- inclure ces lignes directrices dans les mandats de gestion conclus avec les gestionnaires d'actifs délégués ;
- contrôler le respect par les gestionnaires d'actifs de ces mandats de gestion.

En outre, le directeur des investissements désigne un responsable local agissant en tant que personne de référence pour le développement et la mise en œuvre de ce cadre en garantissant l'alignement entre celui-ci avec les exigences et besoins locaux.

La fonction locale des Investissements doit également fournir un soutien et une collaboration aux autres fonctions locales responsables des activités de développement durable conformément à l'organisation et à la gouvernance locales.

La gouvernance des investissements se décline ainsi de la façon suivante :

- **le directeur général du Groupe Generali** a approuvé en mai 2023 les nouvelles lignes directrices du Groupe sur la durabilité dans les investissements qui formalise le cadre c'est-à-dire les approches méthodologiques et les objectifs pour l'intégration de la durabilité dans les décisions d'investissements ;
- **le comité d'investissement responsable du Groupe** composé du directeur des investissements du groupe, du directeur des risques du groupe, du directeur du développement durable et de la responsabilité sociale du groupe et du directeur financier du groupe a un rôle consultatif auprès du directeur général en ce qui concerne les décisions relatives aux lignes directrices, aux objectifs définis et à la supervision de leur mise en œuvre.

**Le directeur des investissements du Groupe** est responsable de la mise en œuvre du cadre conformément aux objectifs définis par le directeur général et sous sa supervision.

Au niveau des filiales, chaque **directeur des investissements** est responsable de la mise en œuvre du cadre et de sa transposition dans les conventions de mandat d'investissement conclues avec les gestionnaires d'actifs délégués.

### 3. MÉTHODES UTILISÉES POUR IDENTIFIER ET ÉVALUER LES PRINCIPALES INCIDENCES NÉGATIVES SUR LES FACTEURS DE DURABILITÉ ET EFFORTS DÉPLOYÉS

Afin de garantir la mise en œuvre complète de sa stratégie de développement durable, le Groupe Generali procède périodiquement à une évaluation de la matérialité en référence aux mégatendances importantes pour sa stratégie et en tenant compte des attentes de ses parties prenantes comme détaillé dans la politique de développement durable (« Sustainability Group Policy »). Cette évaluation permet d'identifier les facteurs de durabilité qui peuvent influencer de manière significative la création de valeur (matérialité financière) et/ou générer des impacts significatifs sur les personnes ou l'environnement (matérialité d'impact). Les facteurs de durabilité identifiés sont proposés comme des éléments clés de la stratégie commerciale et de durabilité.

Les mégatendances en matière de développement durable identifiées par l'évaluation de cette matérialité sont ensuite prises en compte dans la définition de la stratégie de Generali pour les activités d'investissement.

Les investissements des compagnies d'assurance appartenant au Groupe Generali jouent un rôle central dans l'élaboration et la mise en œuvre de cette stratégie de développement durable. C'est pourquoi la stratégie d'investissement prend dûment en compte les facteurs de durabilité :

- qui ont été identifiés comme importants pour la stratégie du Groupe ;
- qui peuvent l'exposer à un risque de durabilité conséquent ;
- pour lesquels Generali s'engage à gérer les incidences négatives potentiellement générées par ses décisions d'investissement ;
- enfin, pour favoriser les opportunités d'investissement en intégrant des objectifs spécifiques en matière d'investissement durable aux objectifs financiers.

Au niveau local, Generali Retraite met ainsi en œuvre les normes techniques des superviseurs telles que prévues par le règlement délégué (UE) 2022/1288 et par l'instruction de l'ACPR de janvier 2024 pour évaluer les principales incidences négatives de ses décisions d'investissement. En développant une solution interne pour le calcul de ces indicateurs, Generali Retraite souhaite en faire autant que possible des indicateurs de pilotage pertinents pour la gestion d'actifs. Par ailleurs, Generali attache une attention particulière à la qualité des données et à leur niveau de couverture par des informations à la fois publiées par les entreprises et disponibles auprès des fournisseurs de données. Afin d'éviter toute minimisation des incidences négatives, le dénominateur de l'indicateur est limité au périmètre des investissements (entreprises, souverains ou immobiliers) auquel il s'applique. Le dénominateur est aussi ajusté selon le taux de couverture effectif par des données disponibles. Aussi, Generali Retraite s'attachera à augmenter le taux de couverture de ses analyses et à piloter la diminution progressive de ses incidences négatives.

En application des lignes directrices du Groupe, Generali Retraite applique un cadre d'analyse des principales incidences négatives qui distingue à ce stade :

- d'une part, les investissements en direct pour les actifs généraux dont la gestion est déléguée à GenAM et GRE soit 13,1 milliards d'euros et 63,2 % du total des investissements de Generali Retraite au 31/12/2024 ;
- d'autre part, les investissements indirects pour la diversification des actifs généraux et en représentation des unités de compte soit 7,6 milliards d'euros et 36,8 % du total des investissements de Generali Retraite au 31/12/2024.

#### Cadre pour les investissements en direct

Pour ses investissements en direct, Generali Retraite a révisé depuis 2022 les mandats de gestion déléguée à GenAM et GRE afin d'intégrer la prise en compte des principales incidences négatives sur les facteurs environnementaux et sociaux.

La direction des investissements de Generali Retraite utilise les mêmes fournisseurs de données que ses gestionnaires d'actifs à savoir MSCI pour GenAM et Deepki pour GRE afin de calculer et analyser les indicateurs d'incidences négatives.

Pour les indicateurs applicables aux investissements dans des entreprises et les investissements souverains : Generali Retraite s'appuie sur les données brutes fournies par MSCI, à l'exception des indicateurs « 10. Violations des principes du pacte mondial des Nations Unies et des principes directeurs de l'OCDE pour les entreprises multinationales », « 14. Exposition à des armes controversées » et « 16. Pays d'investissement connaissant des violations de normes sociales » où une étape supplémentaire d'évaluation interne est appliquée en lien avec la politique d'exclusion de Generali.

## Cadre pour les investissements indirects

Pour les investissements indirects c'est-à-dire au travers de fonds d'investissement gérés par des sociétés de gestion internes ou externes au Groupe Generali, une série de critères de sélection ESG, tant pour les fonds liquides que pour les fonds privés et réels, ont été définis pour le Groupe afin d'évaluer la stratégie de durabilité du gestionnaire d'actifs et sa cohérence avec les engagements pris par Generali, tels que les restrictions sur le charbon thermique, les combustibles fossiles non conventionnels, les controverses ESG importantes et les armes non conventionnelles ou encore l'engagement actionnarial, la transparence et la décarbonation des portefeuilles.

Generali a mis en place en 2024 la collecte et l'intégration des EET (European ESG Templates) contenant les informations de durabilité essentielles aux exigences de publication en matière de durabilité. Pour cette collecte d'informations Generali s'appuie sur Morningstar.

## D. Politique d'engagement

Les entités assujetties aux obligations de publication de l'article 4 du règlement (UE) 2019/2088 fournissent les informations prévues à l'article 8 du règlement délégué (UE) 2022/1288.

Bilan de l'engagement actionnarial de Generali Retraite sur 2024 en quelques chiffres :

- engagements avec des entreprises en portefeuille : 41 ;
- dialogues ayant abouti à un résultat tangible : 7 ;
- part des investissements concernés par un dialogue sur le total des investissements visés par la stratégie d'engagement pour Generali Retraite est de 23 % ;
- les différents types d'engagement par thématique :

	Décarbonation	Diversité, équité et inclusion	Biodiversité
Statut 2024	13	17	8
Objectifs	Influencer les entreprises pour qu'elles atteignent progressivement zéro émission nette de gaz à effet de serre d'ici 2050 afin d'avoir une augmentation maximale de la température de 1,5°C.	Encourager les entreprises à adopter des pratiques en matière de diversité (divulgarion, engagement, politiques) conformes aux engagements du Groupe Generali.	Encourager les entreprises à inclure des indicateurs de biodiversité dans la rémunération variable différée des dirigeants.
Délais	2021-2025	2022-2025	2023-2025
Cible	Respecter l'engagement de Generali envers la « Net-Zero Asset Owner Alliance », d'engager 20 sociétés d'investissement dont les émissions sont les plus élevées dans les portefeuilles.	Engager 15 entreprises sur les sujets suivants : - proportion de femmes au sein du conseil d'administration et de la direction ; - écart de rémunération entre les hommes et les femmes.	Priorité aux secteurs ayant un impact important sur la biodiversité et les écosystèmes.
Matrice de matérialité	Changement climatique.	Femmes et inclusion des minorités.	Dégradation de la biodiversité.



## BILAN DE LA POLITIQUE DE VOTE DE GENERALI RETRAITE SUR 2024 EN QUELQUES CHIFFRES :

- Assemblées Générales lors desquelles Generali Retraite a voté : **78**
- résolutions votées par Generali Retraite : **1 355**
- opinions négatives exprimées par Generali Retraite : **7 %**
- Generali Retraite n'a pas participé à un dépôt de résolution au cours de l'année 2024.

En s'engageant auprès des entreprises détenues et en exerçant ses droits de vote, Generali souhaite influencer les comportements des entreprises détenues et leur responsabilité à l'égard des facteurs de durabilité. Cela permet d'atténuer les risques de durabilité auxquels Generali est exposé et de gérer les principaux effets négatifs sur les facteurs de durabilité découlant de la stratégie d'investissement.

En ce qui concerne le vote, Generali estime que les décisions prises lors des Assemblées Générales des entreprises détenues sont très importantes pour la réalisation des stratégies à long terme des entreprises. Generali adopte des principes et des critères pour définir des décisions de vote conformes à l'intérêt du Groupe Generali et de ses clients.

En ce qui concerne l'engagement, par le biais du dialogue avec les entreprises détenues, le Groupe Generali entend :

- acquérir plus d'informations sur les pratiques de durabilité ainsi que sur la stratégie globale, la gestion et les enjeux des entreprises détenues ;
- encourager l'amélioration voire le renforcement des pratiques vis-à-vis de la durabilité et/ou le niveau de transparence ;
- exercer une influence sur les entreprises détenues, en les incitant à améliorer leurs pratiques globales et leurs performances en matière de durabilité, afin de réduire leur risque et d'améliorer leur rentabilité à long terme ;
- prendre de meilleures décisions d'investissement pour la gestion des actifs de Generali.

Generali utilise ses trois thèmes d'engagements afin de réduire ses incidences négatives :

INCIDENCE	INDICATEUR	THÈME DE L'ENGAGEMENT
Émissions de gaz à effet de serre	1. Émissions de GES.	Décarbonation.
Émissions de gaz à effet de serre	2. Empreinte carbone.	
Émissions de gaz à effet de serre	3. Intensité des GES des entreprises bénéficiaires.	
Émissions de gaz à effet de serre	4. Exposition aux entreprises actives dans le secteur des combustibles fossiles.	
Émissions de gaz à effet de serre	5. Part de la consommation et de la production d'énergie non renouvelable.	
Émissions de gaz à effet de serre	6. Intensité de la consommation d'énergie par secteur à fort impact climatique.	
Biodiversité	7. Activités ayant une incidence négative sur les zones sensibles du point de vue de la biodiversité.	Biodiversité.
Eau	8. Émissions dans l'eau.	
Déchets	9. Rapport entre les déchets dangereux et les déchets radioactifs.	
Questions sociales et questions relatives aux salariés	12. Écart de rémunération non ajusté entre les hommes et les femmes.	Diversité, équité et inclusion.
Questions sociales et questions relatives aux salariés	13. Diversité des sexes au sein du conseil d'administration.	
Émissions de gaz à effet de serre	4. Investissements dans des entreprises n'ayant pas pris d'initiatives en matière de réduction des émissions de carbone.	Décarbonation.

Lorsque les principales incidences négatives ne sont pas réduites sur plus d'un an, Generali peut :

- 1 - mettre en œuvre les procédures d'escalade déjà prévues par les lignes directrices (cf. *Active Ownership Group Guideline*) ;
- 2 - modifier ses lignes directrices afin de renforcer l'engagement ou le vote, ou de prévoir des procédures d'escalade supplémentaires.

Lorsque Generali ne constate pas de progrès malgré un engagement continu, ou que les entreprises ne sont pas suffisamment réactives sur des questions que Generali estime contribuer à la création de valeur à long terme, ou encore lorsque le plan de transition de l'entreprise semble insuffisant, Generali peut signaler sa déception à l'entreprise concernée. Cela se fera :

- directement en votant contre les propositions qui traitent directement du sujet de préoccupation ;
- ou indirectement, par exemple en votant contre la décharge de responsabilité des administrateurs, en refusant de soutenir la réélection des administrateurs ou en s'opposant à la rémunération des dirigeants.

D'autres exemples de procédures d'escalade dans les pratiques de vote incluent le vote contre des administrateurs responsables dans des situations de violations graves ou systématiques ou d'absence de processus et de mécanismes de conformité en ce qui concerne les facteurs environnementaux (par exemple : l'atténuation et l'adaptation au changement climatique) et les facteurs sociaux (par exemple : les situations de mauvaises pratiques en matière d'emploi, de travail et de rémunération). Ces éléments de la Stratégie d'engagement et de vote sont détaillés dans la section I-D.

## E. Références aux normes internationales

Les entités assujetties aux obligations de publication de l'article 4 du règlement (UE) 2019/2088 fournissent les informations prévues à l'article 9 du règlement délégué (UE) 2022/1288.

### 1. NORMES INTERNATIONALES ET ENGAGEMENT DE GENERALI

Le Groupe Generali a rejoint au fil des années plusieurs initiatives de référence, telles que le Pacte mondial des Nations unies en 2007, les PRI (Principes pour l'investissement responsable<sup>36</sup>) en 2011 et a soutenu l'Accord de Paris (2015).

Par ailleurs, en ligne avec son engagement depuis 2018 sur le climat, le Groupe a rejoint, en 2020, la *Net-Zero Asset Owner Alliance* (NZAOA), une initiative parrainée par les Nations unies qui regroupe des investisseurs institutionnels s'engageant à faire passer leurs portefeuilles d'investissement à des émissions nettes de CO<sub>2</sub> nulles d'ici 2050, dans le but de limiter le réchauffement climatique à 1,5°C en 2100.

Régulièrement, Generali met à jour sa stratégie en matière de changement climatique (voir section I-F sur la stratégie d'alignement avec les objectifs de l'Accord de Paris) en se concentrant sur des critères plus stricts pour l'exclusion des activités néfastes pour le climat et sur des ambitions accrues pour le financement d'activités offrant des solutions pour l'atténuation du changement climatique et l'adaptation à celui-ci.

Le Groupe Generali est également engagé à développer une stratégie de décarbonation de ses actifs immobiliers d'ici 2050, qui prévoit l'alignement progressif du portefeuille immobilier sur les objectifs de l'Accord de Paris en s'alignant à la trajectoire de décarbonation définie par le modèle CRREM (*Carbon Risk Real Estate Monitor*).

### 2. LES MÉTHODES ET LES DONNÉES UTILISÉES POUR MESURER L'ALIGNEMENT AVEC LES OBJECTIFS INTERNATIONAUX POUR LE DÉVELOPPEMENT DURABLE

Sept scénarios climatiques ont été sélectionnés dans le cadre de l'évaluation des risques (voir section I-H du rapport sur la gestion des risques), avec différentes tendances possibles fondées sur les recommandations les plus récentes du *Network for Greening the Financial System* (NGFS)<sup>37</sup> et du Groupe d'Experts Intergouvernemental sur l'Évolution du Climat (GIEC), qui permettent de saisir à la fois les risques de transition, en tenant compte des différentes vitesses et ordres de mise en œuvre des politiques de décarbonation, et les risques physiques.

La formule appliquée par Generali Retraite pour le calcul des incidences négatives tient compte du taux de couverture obtenu avec le fournisseur de données notamment en ajustant le dénominateur de l'indicateur au périmètre effectivement couvert pour l'exercice 2024 ceci afin de ne pas minimiser les incidences négatives en cas de couverture incomplète du portefeuille d'actifs.

Pour évaluer l'alignement du portefeuille d'actions et d'obligations d'entreprise de Generali Retraite sur les objectifs de l'Accord de Paris sur le Climat, l'indicateur de température implicite du portefeuille est publié dans ce rapport (voir section I-F sur la stratégie climat de Generali). Selon l'indicateur développé par MSCI, l'augmentation implicite de la température de 2,03°C attribuée au portefeuille de Generali Retraite indique que ce dernier dépasse en 2024 sa part du budget carbone mondial évalué à 1004 GtCO<sub>2</sub> pour une trajectoire de +1,5°C. Nous utilisons cet indicateur parmi d'autres pour établir la catégorisation des émetteurs selon leur performance environnementale (voir section I-A sur la Démarche générale).

<sup>36</sup> Les lignes directrices des PRI ont été utilisées comme normes de référence pour la définition du cadre sur l'investissement responsable pour le Groupe.

<sup>37</sup> Le *Network for Greening the Financial System* (NGFS) est un groupe de banques centrales et d'autorités de surveillance qui s'engagent à partager les meilleures pratiques, à contribuer au développement de la gestion des risques liés au climat et à l'environnement dans le secteur financier et à mobiliser les financements traditionnels pour soutenir la transition vers une économie durable.

Pour évaluer l'alignement du portefeuille d'actions et d'obligations d'entreprise de Generali Retraite sur les objectifs internationaux liés à la biodiversité, une analyse des indicateurs fournis par Iceberg Data Lab, initiée en 2023, est en cours d'approfondissement notamment pour mesurer l'empreinte biodiversité et la contribution environnementale nette du portefeuille (voir section I-G sur la biodiversité). Iceberg Data Lab est une entreprise de technologie financière qui développe des outils d'évaluation et fournit des solutions de données environnementales aux institutions financières. L'empreinte biodiversité, exprimée en MSA.km<sup>2</sup> (Mean Species Abundance), est une métrique visant la préservation de la biodiversité à une échelle locale et qui représente la surface en km<sup>2</sup> théorique impactée soit artificialisée.

L'indicateur Net Environmental Contribution (NEC) est une combinaison de différents facteurs (utilisation de l'eau, qualité de l'air, émissions de gaz à effet de serre, biodiversité et gaspillage des ressources) qui permet d'évaluer l'impact relatif dans une démarche holistique vis-à-vis des enjeux environnementaux. Il attribue pour chaque entreprise un score de -100 % à +100 % indiquant l'écart d'une entreprise par rapport à l'impact moyen de son secteur (le score de 0 % correspondant à la contribution moyenne du secteur d'activité). Cet indicateur vise à apporter un éclairage supplémentaire pour orienter les investissements en faveur de la transition écologique.

Sur les aspects sociaux et la référence au Pacte mondial des Nations unies, certains pays ou entreprises peuvent être responsables de graves violations perpétrées à l'encontre de l'environnement, des communautés ou de leurs propres employés, détruisant ainsi leur capital humain et leur légitimité à opérer.

**Generali applique au travers de sa politique d'exclusion des restrictions d'investissements vis-à-vis des émetteurs (tant privés que souverains) impliqués dans de graves controverses liées, entre autres, aux éléments suivants :**

- les entreprises exposées à des violations du Pacte mondial des Nations unies, des principes directeurs de l'OCDE à l'intention des entreprises multinationales, de la Déclaration des droits de l'homme des Nations unies et de la Déclaration de l'Organisation Internationale du Travail relative aux principes et droits fondamentaux au travail ;
- les émetteurs souverains, selon différents critères qui incluent 1) le respect des droits politiques et des libertés civiles, 2) le niveau de corruption dans le pays, 3) le niveau de coopération dans la lutte mondiale contre le blanchiment d'argent et le financement du terrorisme, 4) le niveau de contribution à la déforestation.

En ce qui concerne les sources de données, MSCI est actuellement le principal fournisseur utilisé par Generali pour identifier les émetteurs impliqués dans ces controverses complété d'une évaluation interne supplémentaire, s'appuyant sur la recherche ESG de GenAM pour le Groupe.

# ANNEXES

# Description des principales incidences négatives sur les facteurs de durabilité (Annexe 1 du règlement (UE) 2022/1288)

Tableau 1

Indicateurs applicables aux investissements dans des sociétés							
Indicateurs d'incidence négative sur la durabilité		Elément de mesure	Incidence 2024	Incidence 2023	Incidence 2022	Explication	Mesures prises, mesures prévues et cibles définies pour la période de référence suivante
Emissions de gaz à effet de serre	1. Emissions de GES	Emissions de GES de niveau 1 en tonnes d'équivalents CO2	258 042,4	247 350,7	312 491,0	Intégration des investissements indirects en 2024	Voir section I - F : Stratégie Climat
		Emissions de GES de niveau 2 en tonnes d'équivalents CO2	61 583,2	53 063,1	59 360,1		Voir section I - F : Stratégie Climat
		Emissions de GES de niveau 3 en tonnes d'équivalents CO2	1 619 482,9	1 277 699,1	1 414 295,0		Voir section I - F : Stratégie Climat
	2. Empreinte carbone	Empreinte carbone en tonnes d'équivalents CO2 par millions d'euros investis	352,9	435,8	473,6		Generali Retraite s'est fixé un objectif de décarbonation à horizon 2030 pour le portefeuille d'actions et obligations d'entreprise détenues en direct. Voir section I - F : Stratégie Climat.
	3. Intensité de GES des sociétés bénéficiaires des investissements	Intensité de GES des sociétés bénéficiaires des investissements en tonnes d'équivalents CO2 par millions d'euros de chiffre d'affaires des sociétés bénéficiaires d'investissements	737,7	784,0	984,3		Voir section I - F : Stratégie Climat
	4. Exposition à des sociétés actives dans le secteur des combustibles fossiles	Part d'investissement dans des sociétés actives dans le secteur des combustibles fossiles (en %)	9,0%	13,4%	15,1%	Diminution de l'exposition du portefeuille à ce secteur	Exclusion des combustibles fossiles non-conventionnels pour les investissements en direct. Voir section I - E : Taxonomie et combustibles fossiles
	5. Part de consommation et de production d'énergie non renouvelable	Part de la consommation et de la production d'énergie des sociétés bénéficiaires d'investissement qui provient de sources d'énergie non renouvelables, par rapport à celle provenant de sources d'énergie renouvelables, exprimée en pourcentage du total des sources d'énergie (en %)	52,3%	63,6%	68,0%		Voir section I - F : Stratégie Climat
	6. Intensité de consommation d'énergie par secteur à fort impact climatique	Consommation d'énergie en GWh par million d'euros de chiffre d'affaires des sociétés bénéficiaires d'investissements, par secteur à fort impact climatique	0,06; 0,66; 2,85; 1,6; 1,62; 0,24; 0,42; 0,59; 0,28	0; 0,39; 0,74; 3,12; 4,39; 0,25; 0,09; 0,65; 0,50	0; 1,00; 0,78; 5,31; 4,51; 0,25; 3,49; 0,65; 0,01	correspondant resp. aux codes NACE A; B; C; D; E; F; G; H; L	Generali intègre la consommation d'énergie dans l'évaluation de la performance climatique et environnementale d'une entreprise par rapport à ses pairs du secteur. Consommation d'énergie prise en compte au travers des notations ESG utilisées dans la politique d'exclusion et dans la sélection positive voir section I - A: Démarche générale. Prise en compte également au travers du scope 2 des émissions de GES voir section I - F: Stratégie Climat
Biodiversité	7. Activités ayant une incidence négative sur des zones sensibles sur le plan de la biodiversité	Part des investissements effectués dans des sociétés ayant des sites/établissements situés dans ou à proximité de zones sensibles sur le plan de la biodiversité, si les activités de ces sociétés ont une incidence négative sur ces zones (exprimée en %)	7,4%	7,1%	ND		Generali Retraite renforce la vigilance quant aux controverses liées à la biodiversité et a mis en œuvre une mesure d'empreinte biodiversité avec le fournisseur de données, IcebergDataLab. Voir section I - G : Biodiversité
Eau	8. Rejets dans l'eau	Tonnes de rejets dans l'eau provenant des sociétés bénéficiaires d'investissements, par million d'euros investi, en moyenne pondérée	0,1	ND	ND		Voir section I - G : Biodiversité. Une attention particulière est accordée aux controverses liées aux émissions toxiques, y compris les déversements et les rejets dans l'eau qui ont de graves répercussions sur l'environnement et les communautés locales et sont visées par la politique d'exclusion. La couverture par des données publiées par les entreprises étant trop faible cet indicateur n'est pas disponible.
Déchets	9. Ratio de déchets dangereux et de déchets radioactifs	Tonnes de déchets dangereux et de déchets radioactifs produites par les sociétés bénéficiaires d'investissements, par million d'euros investi, en moyenne pondérée	5,2	ND	ND		Generali intègre la pollution et les dommages environnementaux dans sa politique d'exclusion et dans la sélection positive voir section I - A: Démarche générale. La couverture par des données publiées par les entreprises étant trop faible cet indicateur n'est pas disponible.
Les questions sociales et de personnel	10. Violations des principes du pacte mondial des Nations Unies et des principes directeurs de l'OCDE pour les entreprises multinationales	Part d'investissement dans des sociétés qui ont participé à des violations des principes du Pacte mondial des Nations unies ou des principes directeurs de l'OCDE à l'intention des entreprises multinationales (exprimée en %)	0,8%	3,2%	2,9%		Prise en compte dans la politique d'exclusion: titres obligataires en liquidation ; dans la notation ESG et dans la politique d'engagement et de vote. Alignement des principes de vote du Groupe sur le contenu des principes du Pacte mondial des Nations unies et des Principes directeurs de l'OCDE à l'intention des entreprises multinationales
	11. Absence de processus et de mécanismes de conformité permettant de contrôler le respect des principes du pacte mondial des Nations Unies et des principes directeurs de l'OCDE à l'intention des entreprises multinationales	Part d'investissement dans des sociétés qui n'ont pas de politique de contrôle du respect des principes du Pacte mondial des Nations unies ou des principes directeurs de l'OCDE à l'intention des entreprises multinationales, ni de mécanismes de traitement des plaintes ou des différents permettant de remédier à de telles violations (exprimée en %)	3,3%	0,3%	24,3%	Intégration des investissements indirects en 2024	Engagement auprès d'entreprises dont les pratiques ESG sont insuffisantes mais qui présentent néanmoins un potentiel de conduite des affaires plus durable, dans le cadre de la délégation de gestion auprès du gestionnaire d'actifs. Utilisation des votes pour demander des comptes aux entreprises lorsqu'elles ont des incidences négatives sur les questions sociales et relatives aux employés.
	12. Ecart de rémunération entre hommes et femmes non corrigé	Écart de rémunération moyen non corrigé entre les hommes et les femmes au sein des sociétés bénéficiaires des investissements (exprimé en montant monétaire converti en euros)	10%	13%	18%		Indicateur exprimé en % chez MSCI. Prise en compte dans la politique d'engagement et de vote du groupe sur les enjeux de diversité, d'équité et d'inclusion ainsi que sur les écarts de rémunération

Indicateurs d'incidence négative sur la durabilité		Élément de mesure	Incidence 2024	Incidence 2023	Incidence 2022	Explication	Mesures prises, mesures prévues et cibles définies pour la période de référence suivante
	13. Mixité au sein des organes de gouvernance	Ratio femmes/hommes moyen dans les organes de gouvernance des sociétés concernées, en pourcentage du nombre total de membres	32,0%	40,5%	41,0%		Politique d'engagement et de vote du groupe sur les enjeux de diversité, d'équité et d'inclusion ainsi que sur la mixité au niveau du conseil d'administration et de la direction.
	14. Exposition à des armes controversées (mines antipersonnel, armes à sous-munitions, armes chimiques ou armes biologiques)	Part d'investissement dans des sociétés qui participent à la fabrication ou à la vente d'armes controversées (exprimée en %)	0,0%	0,0%	0,0%		Politique d'exclusion de Generali : les émetteurs directement impliqués dans l'armement et les armes qui violent les principes humanitaires fondamentaux par leur utilisation normale (bombes à fragmentation, mines terrestres, armes biologiques et chimiques, armes à l'uranium appauvri et armes nucléaires en violation du traité de non-prolifération).
<b>Indicateurs applicables aux investissements dans des émetteurs souverains ou supranationaux</b>							
Environnement	15. Intensité de GES	Intensité de GES des pays d'investissement en tonnes d'équivalents CO2 par millions d'euros de produits intérieur brut	154,7	179	189	Calculé pour le périmètre des investissements en direct uniquement	En tant que membre de la Net Zero Asset Owner Alliance, Generali s'est engagé à atteindre un niveau d'émissions nettes nulles pour son portefeuille d'investissements (y compris les investissements souverains) d'ici 2050. Le groupe travaille actuellement au sein de la NZAOA à la définition de normes comptables pour les émissions des pays et à l'établissement d'un cadre pour la fixation d'objectifs en matière d'investissements souverains. Generali fixera des objectifs de décarbonation pour les investissements souverains, conformément aux développements du protocole de fixation d'objectifs de la NZAOA.
Social	16. Pays d'investissement connaissant des violations de normes sociales	Nombre de pays d'investissement connaissant des violations de normes sociales au sens des traités et conventions internationaux, des principes des Nations Unies ou, le cas échéant, du droit national (valeur numérique)	0	0	0	Calculé pour le périmètre des investissements en direct uniquement	Politique d'exclusion fondée sur les normes internationales : émetteurs considérés comme ne respectant pas les lignes directrices et les normes internationales en matière de blanchiment d'argent, de financement du terrorisme ou de pratiques fiscales et sur les émetteurs présentant des problèmes environnementaux, sociaux ou de gouvernance très graves en ce qui concerne les questions environnementales (déforestation), les questions sociales (violations des droits de l'homme) et les questions de gouvernance (corruption).
		Proportion du nombre total de pays bénéficiaires d'investissements connaissant des violations de normes sociales au sens des traités et conventions internationaux, des principes des Nations Unies ou, le cas échéant, du droit national (exprimée en %)	0,0%	0,0%	0,0%		Generali exclut de ses investissements les pays jugés à risque sur la base de la notation ESG qui tient compte de l'utilisation des ressources et de l'impact sur l'environnement, des facteurs sociaux et de la gouvernance du pays. Les investissements dans les pays souverains sont réalisés en application des sanctions internationales (États-Unis, UE, ONU).
<b>Indicateurs applicables aux investissements dans des actifs immobiliers</b>							
Combustibles fossiles	17. Exposition à des combustibles fossiles via des actifs immobiliers	Part d'investissement dans des actifs immobiliers utilisés pour l'extraction, le stockage, le transport ou la production de combustibles fossiles (exprimée en %)	0,0%	0,0%	0,0%		Le patrimoine immobilier de Generali est constitué de bâtiments commerciaux/résidentiels, de sorte que l'exposition aux bâtiments utilisant des combustibles fossiles est nulle
Efficacité énergétique	18. Expositions à des actifs immobiliers inefficaces sur le plan énergétique	Part d'investissement dans des actifs immobiliers inefficaces sur le plan énergétique (exprimée en %)	81,9%	93,5%	95,2%		Voir section I - F : Stratégie Climat

Tableau 2

<b>Indicateurs applicables aux investissements dans des sociétés</b>							
Emissions de gaz à effet de serre	4. Investissements dans des sociétés n'ayant pas pris d'initiatives pour réduire leurs émissions de carbone	Part d'investissement dans des sociétés qui n'ont pas pris d'initiatives pour réduire leurs émissions de carbone aux fins du respect de l'accord de Paris (en %)	55,8%	57,6%	60,8%		Indicateur mesuré sur les investissements en direct et pris en compte dans la trajectoire de décarbonation à 2030. Voir section I - F : Stratégie Climat
<b>Indicateurs applicables aux investissements dans des actifs immobiliers</b>							
Emissions de gaz à effet de serre	18. Emissions de GES	Total des émissions de GES générées par des actifs immobiliers en tonnes d'équivalents CO2	2 663	2 224	3 052	Changement de méthodologie (Market Based) et de périmètre (investissements directs et indirects).	Voir section I - F : Stratégie Climat
Biodiversité	22. Artificialisation des sols	Part de surface non-végétale (surface des sols sans végétation, ainsi que des toitures, terrasses et façades non végétalisées) dans la surface totale des parcelles de tous les actifs (en %)	99,5%	97,4%	97,4%	Vente d'actifs en 2024	Voir section I - G : Biodiversité

Tableau 3

<b>Indicateurs applicables aux investissements dans des émetteurs souverains ou supranationaux</b>							
Droits de l'Homme	22. Pays et territoires non coopératifs à des fins fiscales	Investissement dans des pays et territoires figurant sur la liste de l'UE des pays et territoires non coopératifs à des fins fiscales	0,0%	0,0%	0,0%		La politique d'exclusion appliquée par Generali pour les émetteurs souverains couvre les investissements dans les pays considérés comme non conformes aux lignes directrices et aux normes internationales en matière de blanchiment d'argent, de financement du terrorisme ou de pratiques fiscales. Plus précisément, les pays figurant sur la liste de l'UE des juridictions non coopératives sont exclus des investissements, et toute exposition résiduelle est éliminée.



### **Generali Retraite**

Société Anonyme au capital  
de 341 059 488 euros,  
602 062 481 RCS Paris,  
entreprise régie  
par le Code des Assurances.  
N° d'identification unique ADEME  
FR232327\_01NBY1.  
Siège social : 2 rue Pillet-Will -  
75009 Paris.

Société appartenant au Groupe  
Generali immatriculé sur le registre  
italien des groupes d'assurances  
sous le numéro 026

### **Réalisation**

109 l'Agence  
Crédits photo : Getty Images

**Dépôt légal** : juin 2025

**Internet** : Nos engagements  
([generali.fr](http://generali.fr))

