

RAPPORT SUR LA POLITIQUE D'INVESTISSEMENT DE GENERALI RETRAITE EN MATIÈRE DE DURABILITÉ 2025

**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

I. INFORMATIONS ISSUES DES DISPOSITIONS DE L'ARTICLE 29 DE LA LOI RELATIVE À L'ÉNERGIE ET AU CLIMAT	P. 8
A. Démarche générale de l'entité sur la prise en compte des critères environnementaux, sociaux et de qualité de gouvernance	P. 8
1. Présentation résumée de la Démarche générale de l'entité sur la prise en compte de critères ESG dans la stratégie d'investissement.....	P. 8
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	P. 12
3. Prise en compte des critères ESG pour l'attribution de nouveaux mandats de gestion.....	P. 13
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.....	P. 17
B. Moyens internes déployés par l'entité	P. 19
1. Description des ressources financières, humaines et techniques dédiées à la prise en compte des critères ESG dans la stratégie d'investissement	P. 19
2. Actions menées en vue d'un renforcement des capacités internes de l'entité.....	P. 19
C. Démarche de prise en compte des critères environnementaux, sociaux et de qualité de gouvernance au niveau de la gouvernance de l'entité	P. 21
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	P. 21
2. Politiques de rémunération : inclusion des informations sur la manière dont elles sont adaptées à l'intégration des risques en matière de durabilité.....	P. 24
3. Intégration des critères ESG dans le règlement interne du Conseil d'Administration.....	P. 24
D. Stratégie d'engagement auprès des émetteurs ou vis-à-vis des sociétés de gestion ainsi que sur sa mise en œuvre	P. 25
1. Périmètre des entreprises concernées par la stratégie d'engagement.....	P. 26
2. Présentation de la politique de vote	P. 26
3. Bilan de la stratégie d'engagement	P. 27
4. Bilan de la politique de vote, en particulier relatif aux dépôts et votes en Assemblées Générales de résolutions sur les enjeux ESG.....	P. 29
5. Décisions prises en matière de stratégie d'investissement, notamment en matière de désengagement sectoriel	P. 29

TABLE DES MATIÈRES

E. Taxonomie européenne et combustibles fossiles.....	P. 30
1. Part des encours éligibles à la taxonomie européenne	P. 30
2. Part des encours alignés à la taxonomie européenne	P. 30
3. Part des encours dans des entreprises actives dans le secteur des combustibles fossiles.....	P. 31
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.....	P. 32
1. Alignement du portefeuille d'actifs financiers (géré par GenAM)	P. 34
2. Alignement du portefeuille d'actifs immobiliers (géré par GRE)	P. 40
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	P. 44
1. Alignement du portefeuille d'actifs financiers (géré par GenAM)	P. 46
2. Alignement du portefeuille d'actifs immobiliers (géré par GRE)	P. 53
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	P. 54
1. Processus d'identification, d'évaluation, de priorisation et de gestion des risques ESG.....	P. 54
2. Description des principaux risques en matière ESG	P. 56
I. Liste des produits financiers mentionnés en vertu de l'article 8 et 9 du Règlement Disclosure (SFDR)	P. 66

TABLE DES MATIÈRES

II. INFORMATIONS ISSUES DES DISPOSITIONS DE L'ARTICLE 4 DU RÈGLEMENT (UE) 2019/2088 DU PARLEMENT EUROPÉEN ET DU CONSEIL DU 27 NOVEMBRE 2019	P. 67
A. Résumé des principales incidences négatives sur les facteurs de durabilité	P. 67
B. Description des principales incidences négatives sur les facteurs de durabilité et comparaison historique	P. 69
1. Indicateurs obligatoires des principales incidences négatives	P. 69
2. Autres indicateurs climatiques et liés à l'environnement	P. 69
3. Autres indicateurs sur les questions sociales	P. 70
4. Comparaison historique	P. 71
C. Description des politiques visant à identifier et hiérarchiser les principales incidences négatives sur les facteurs de durabilité	P. 73
1. Date d'approbation des politiques en matière de durabilité	P. 73
2. Répartition des responsabilités concernant la mise en œuvre des politiques en matière de durabilité	P. 73
3. Méthodes utilisées pour identifier et évaluer les principales incidences négatives sur les facteurs de durabilité et efforts déployés	P. 74
D. Politique d'engagement	P. 75
E. Références aux normes internationales	P. 78
1. Normes internationales et engagement de Generali	P. 78
2. Les méthodes et les données utilisées pour mesurer l'alignement avec les objectifs internationaux pour le développement durable	P. 78

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)
<https://www.generali.fr/institutionnel/investissement-durable/>

FAITS MARQUANTS 2025

Generali s'inscrit dans une démarche de progrès et d'amélioration continue pour renforcer sa stratégie d'investissement durable. Les efforts en 2026 porteront sur de nouvelles solutions d'Épargne et de Retraite pour une contribution aux objectifs de durabilité dans un cadre de conformité réglementaire de mieux en mieux maîtrisé. En 2025, les principaux progrès ont porté sur les développements suivants :

1/ STRATÉGIE CLIMAT (SECTION F DU RAPPORT)

Depuis 2018, le Groupe Generali met en œuvre sa stratégie en matière de changement climatique avec des actions significatives pour décarboner à la fois les investissements et les activités de souscription. Parmi ces actions significatives, le Groupe Generali applique de nouvelles exclusions sur les énergies fossiles.

En 2025, Generali a revu à la hausse les ambitions pour sa stratégie climat avec des exclusions renforcées, des analyses des plans de transition et des objectifs de financement de solutions d'investissement pour l'atténuation et l'adaptation au changement climatique (*climate bond* et infrastructures notamment). Le Groupe Generali vise 12 milliards d'euros d'investissements supplémentaires de 2025 à 2027.

Dans le cadre de ses activités actionnariales, le Groupe Generali engage vingt entreprises à forte intensité carbone pour la mise en œuvre d'un plan de transition combinant l'action climatique avec l'adoption de mesures de protection pour les travailleurs et les communautés locales.

Generali Retraite s'engage 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.

2/ POUR LA PRÉSERVATION DE LA BIODIVERSITÉ (SECTION G DU RAPPORT)

Generali France¹ **mesure l'empreinte biodiversité de ses investissements** en direct. Cette mesure permet de comprendre les principales pressions exercées sur la biodiversité. La première pression est le changement d'utilisation des sols, suivi du changement climatique, des pollutions, des espèces invasives et enfin de l'utilisation des ressources. La première pression est le changement climatique, suivi du changement d'utilisation des sols, des pollutions, des espèces invasives et enfin de l'utilisation des ressources.

En 2025, le calcul de l'empreinte biodiversité mis en œuvre pour Generali France depuis trois ans a été appliqué également au niveau du Groupe.

Generali France a continué d'approfondir 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. Il faut encore affiner l'ampleur de ces impacts et de ces risques en fonction de la localisation des activités des entreprises financées.

La stratégie biodiversité s'appuie sur les activités d'engagement actionnarial. L'objectif est d'inciter les entreprises à améliorer leur gouvernance, ainsi que leurs pratiques en matière de développement durable sur des sujets soumis au vote des actionnaires. Le Groupe Generali **engage une vingtaine d'entreprises dans les secteurs exposés aux risques issus de la perte de biodiversité pour les encourager à inclure des indicateurs liés à la durabilité dans la partie différée de la rémunération variable des dirigeants.**

3/ GESTION DES RISQUES (SECTION H DU RAPPORT)

En 2025, le cadre d'évaluation du risque climatique a été renforcé, **en cohérence avec les travaux de l'ORSA** afin de disposer d'une vision comparative avec l'année précédente et donc plus robuste des risques physiques, de transition et de litige sur l'ensemble des portefeuilles et d'intégrer les dernières mises à jour des scénarios du NGFS (phase V) qui permettent d'explorer notamment 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 2025 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/ FINANCE À IMPACT SOCIAL (SECTION A DU RAPPORT)

En novembre 2025, à l'occasion de la Semaine de la Finance solidaire, Generali France a publié à destination du grand public le guide « **Une épargne solidaire, ça me parle !** » pour mieux comprendre la finance solidaire, les projets qu'elle permet de soutenir et comment y accéder (consulter le guide en ligne <https://www.generali.fr/sites/default/files-d8/2025-11/Guide-Finance-Solidaire-Generali.pdf>).

⁽¹⁾ Generali France est composé des compagnies d'assurance Generali Vie, Generali Retraite, Generali Luxembourg, Generali IARD, l'Équité, GFA Caraïbes et Prudence Créole.

Le fonds **Generali Investissement à Impact** dont les investissements font écho aux thématiques de la fondation de Generali - The Human Safety Net a élargi en 2025 sa thèse d'investissement solidaire aux enjeux de préservation et de restauration de la biodiversité.

Generali Investissement à Impact est signataire de la Charte d'Investisseur à Impact de l'Institut de la Finance Durable². Le fonds a obtenu le label **FINANSOL**³ et l'agrément ESUS (Entreprise Solidaire d'Utilité Sociale) depuis 2021.

Ce fonds est accessible auprès des épargnants à travers le fonds euro **Généralis Croiss@nce durable** et le support en unités de compte **GF Ambition Solidaire**.

Généralis Croiss@nce durable, premier fonds croissance labellisé sur le marché de l'assurance vie, a renouvelé son label **FINANSOL** en 2025.

Pour son volet solidaire, le fonds Généralis 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, de l'emploi et de l'inclusion sociale, du logement pour tous, de l'environnement et de 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.

5/ NOUVEAU SIÈGE SOCIAL DE GENERALI FRANCE

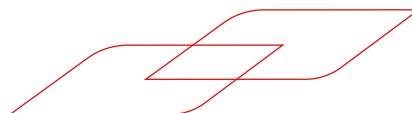
En décembre 2025, Generali France a inauguré son nouveau siège social situé au **89 rue Taitbout**, en plein cœur de Paris. Ce bâtiment a été entièrement restructuré par Generali Real Estate dès son acquisition, en 2022, avec l'objectif d'allier patrimoine, durabilité et fonctionnalité moderne.



L'immeuble haussmannien a été rénové en combinant réduction carbone et efficacité énergétique. **Le programme de travaux a permis de réaliser sur le bâtiment 60 % d'économie en énergie et 50 % en intensité carbone.** D'importants moyens ont été mis dans l'amélioration de l'efficacité énergétique des installations techniques, l'isolation de la façade, le raccordement du bâtiment aux systèmes de chauffage et de refroidissement urbain.

Le bâtiment est aussi engagé dans des démarches de certifications environnementales (BREEAM RFO Very Good et Circolab). Il a également obtenu le **label Wiredscore niveau Gold**, attestant des performances numériques de qualité offertes aux collaborateurs.

Ce projet témoigne de l'engagement de Generali Real Estate en faveur de la qualité, de l'innovation, du développement durable et de la préservation du patrimoine.



CHIFFRES CLÉS 2025	ACTIFS GÉNÉRAUX :	INVESTISSEMENTS EN GREEN & SOCIAL BOND :	UNITÉS DE COMPTE :
		16,4 milliards d'euros	0,6 milliards d'euros
41,5 % des entreprises financées ont validé des engagements pour réduire leurs émissions de carbone	ENGAGEMENT ACTIONNARIAL CLIMAT en % de l'empreinte carbone :	ENGAGEMENT ACTIONNARIAL BIODIVERSITÉ en % de l'empreinte biodiversité :	PART DES UC ARTICLE 8/9 SFDR (par rapport aux UC éligibles SFDR) :
	42 %	10 %	74 %
POURCENTAGE BAIL VERT :	MODÉLISATION DES RISQUES CLIMAT, TAUX DE COUVERTURE :		NOMBRE TOTAL DES INDICATEURS ESG PRÉSENTÉS DANS LE RAPPORT :
73 % de la surface totale du patrimoine immobilier	97 % du total des investissements		140

² <https://institutdelafinancedurable.com/actualites/lifd-publie-les-premiers-standards-de-place-pour-accompagner-le-developpement-de-la-finance-a-impact/>

³ <https://www.finance-fair.org/fr/connaitre-le-label-finansol>

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 a un impact significatif sur l'économie réelle, ce qui 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 20,6 milliards d'euros à la fin de l'année 2025.

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 et des fonds croissance ;
- ▀ 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 :

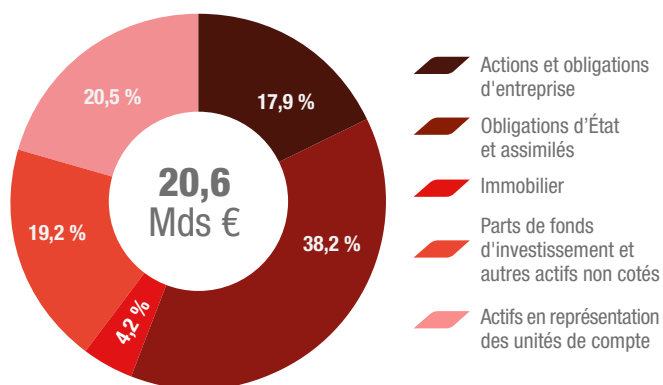
- ▀ les titres émis par des entreprises en actions et en obligations dont la gestion est déléguée à *Generali Asset Management* (GenAM) ;
- ▀ les obligations d'État et les obligations émises par des administrations ou des banques centrales dont la gestion est confiée à GenAM ;
- ▀ les immeubles composant 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 multisupports de l'entité.

	Valeur de marché en milliards d'€	%
Actions et obligations d'entreprise	3,7	17,9 %
Obligations d'État et assimilés	7,9	38,2 %
Immobilier	0,9	4,2 %
Parts de fonds d'investissement et autres actifs non cotés	3,9	19,2 %
Actifs en représentation des unités de compte	4,2	20,5 %
	20,6	100 %

Le graphique ci-dessous décrit la composition des investissements à fin 2025 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 11,6 milliards d'euros représentant 56,2 % du bilan de Generali Retraite, le Groupe Generali a formalisé son engagement en faveur de l'investissement responsable dès 2006.

Dès 2015, le Groupe Generali a détaillé sa démarche dans le document « *Responsible Investment Group Guideline* ».

La stratégie du Groupe Generali sur le changement climatique, approuvée par le Conseil d'administration d'*Assicurazioni Generali* le 21 février 2018, reste un point de référence essentiel pour le Groupe Generali.

Depuis 2020, le Groupe Generali est membre de la Net-Zero Asset Owner Alliance (NZAOA), une initiative soutenue par les Nations Unies qui engage ses membres à faire évoluer leurs portefeuilles d'investissement afin de contribuer à l'objectif de neutralité carbone d'ici 2050.

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.

Depuis, la stratégie Climat du Groupe se renforce afin d'élever le niveau d'ambition et de définir de nouveaux objectifs structurants.

Toutes ces révisions ont été adoptées en Conseil d'Administration :

- **Contribution au financement de la transition énergétique :** le Groupe a renouvelé son objectif d'investissement triennal. Ce nouvel objectif est fixé à 12 milliards d'euros d'investissements supplémentaires sur la période 2025-2027.
- **Politique de sortie progressive du charbon :** 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.
- **Exclusions sectorielles dans le pétrole et le gaz :** les investissements dans les émetteurs produisant des combustibles fossiles non conventionnels (sables bitumineux, fracturation hydraulique, extraction en zone arctique) sont exclus. Les émetteurs produisant des combustibles fossiles conventionnels présentant des plans de transition jugés insuffisants (stratégie, objectifs, trajectoires de décarbonation) sont également exclus.
- **Objectifs de décarbonation du portefeuille à horizon 2030 :** conformément au protocole de la NZAOA, Generali s'est fixé un objectif de réduction de 60 % de l'intensité carbone de ses portefeuilles d'entreprises et d'immobilier d'ici 2030, par rapport à 2019, dans la perspective de contribuer à la neutralité carbone en 2050 conformément à l'Accord de Paris.
- **Engagement actionnarial :** objectif du Groupe Generali d'engager vingt entreprises dont les émissions de gaz à effet de serre en intensité sont les plus importantes dans les portefeuilles. Le Groupe s'appuie également sur les plateformes d'engagement collaboratif telles que Climate Action 100+.

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 et d'autre part, à limiter les incidences négatives de nos décisions d'investissement sur les facteurs de durabilité liés aux questions environnementales, sociales et de personnel, au respect des droits humains, et à la lutte contre la corruption ;
- 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 Politique d'exclusion	✓	✓
2 Intégration des risques ESG	✓	-
3 Thématique et Impact	-	✓
4 Politique d'engagement	✓	✓

Les investissements immobiliers en direct représentent 0,9 milliards d'euros et 4,2 % 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 européennes et locales, pour évaluer le potentiel d'amélioration selon, notamment, les enjeux de décarbonation, les normes d'efficacité énergétique et les risques tels que les risques physiques liés au changement climatique ;
- 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-après 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 et que 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 des secteurs tels que le traitement et le recyclage de l'eau, les énergies renouvelables, la nutrition, etc.
 - b. L'entreprise a une part de son chiffre d'affaires aligné à la taxonomie supérieure ou égale à 20 %.
 - c. L'entreprise a un objectif « SBTI-approved⁴ », se déclare alignée Net-Zero et a obtenu 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 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 ;
 - ▀ extraction de charbon thermique 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 ;
 - ▀ 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 12,8 % des investissements en direct de Generali Retraite en actions, obligations et immobilier (12,5 milliards d'euros).

Investissements indirects

Les investissements indirects au travers de fonds d'investissement, soit 3,9 milliards d'euros et 19,2 % 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.

Le Groupe Generali a défini une série de critères obligatoires à respecter par les gestionnaires d'actifs des fonds d'investissement. Ces critères comprennent la signature des PRI, l'adoption d'une politique de durabilité et d'une politique d'actionnariat actif, l'exclusion des armes non-conventionnelles, l'exclusion du charbon thermique, l'exclusion des entreprises controversées, la transparence sur les émissions de gaz à effet de serre financées par les fonds. Dans le cas où le gestionnaire d'actifs n'est pas conforme aux critères, le groupe Generali lui donne un an pour se conformer à cette série de critères obligatoires faute de quoi des actions de gestion seront menées.

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 1,6 milliard d'euros, soit 40,3 % du total des fonds éligibles à SFDR au sein des actifs généraux.

⁴ 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 conformément aux préconisations scientifiques.

Pour les actifs en représentation des unités de compte

POLITIQUE DE RÉFÉRENCIEMENT DES UNITÉS DE COMPTE ET EXIGENCES ESG MINIMALES APPLICABLES AUX INVESTISSEMENTS SOUS-JACENTS

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 4,2 milliards d'euros à fin 2025. Les encours en unités de compte en référence à l'article 8 ou à l'article 9 au sens de SFDR, règlement (UE) 2019/2088 représentent, à fin 2025, 2,9 milliards d'euros.

Generali Retraite a mis en place une politique de référencement des unités de compte fondée sur des exigences ESG minimales, appliquées à la sélection et au suivi des sociétés de gestion.

Exigences minimales applicables aux gestionnaires d'actifs et aux fonds :

- Au niveau de la société de gestion, l'une des conditions suivantes doit être remplie :
 - le gestionnaire est signataire des Principes pour l'Investissement Responsable des Nations Unies (PRI) ;
 - le gestionnaire a adopté une politique ESG ou de durabilité formalisée.
- Au niveau de l'Organisme de Placement Collectif (OPC), le fonds doit intégrer le risque de durabilité dans ses décisions d'investissement. L'évaluation des fonds est formalisée dans un questionnaire de due diligence pour les fonds d'actifs réels.

Modalités d'évaluation

Les fonds ayant déjà fait l'objet d'une diligence raisonnable ESG ne nécessitent pas d'évaluation supplémentaire, indépendamment de leur classification au titre de SFDR. À ce jour, l'intégralité des sociétés de gestion analysées par Generali France ont fait l'objet d'une analyse avec le prisme ESG.

Grâce aux fichiers EET (European ESG Templates⁶), 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. Lors du référencement des unités de compte, Generali Retraite demande aux sociétés de gestion la transmission des fichiers EET.

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 en janvier 2026 (<https://www.generali.fr/institutionnel/investissement-durable/>).

Les principales mises à jour réalisées concernent :

- 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).

⁶ 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.

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'investissement 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 sous l'intitulé « 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.

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 2025. 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 11,6 milliards d'euros et 56,1 % 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 dans des violations de droits humains, des activités de financement du 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 :

- 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.

Le charbon thermique :

- les entreprises tirant plus de 20 % de leur chiffre d'affaires du charbon (seuil abaissé à 15 % pour les entreprises dont le siège social est situé dans l'un des pays de l'OCDE) ;
- les entreprises dont plus de 20 % de la production d'électricité est générée à partir de charbon (seuil abaissé à 15 % pour les entreprises dont le siège social est situé dans l'un des pays de l'OCDE) ;
- 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 ou de nouvelle mine de charbon ;
- le Groupe Generali s'est engagé à éliminer 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.

Les combustibles fossiles non conventionnels :

- 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.

Les combustibles fossiles conventionnels : les entreprises les plus en retard en termes de transition après analyse interne (voir section I-F sur la stratégie climat).

Conformément à cette politique, les émetteurs sur liste d'exclusion sont formellement exclus des nouveaux investissements. Pour les expositions déjà existantes, le Groupe Generali cède les actions et les obligations selon les opportunités de marché.

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 3,7 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 11,6 milliards d'euros et 56,1 % 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

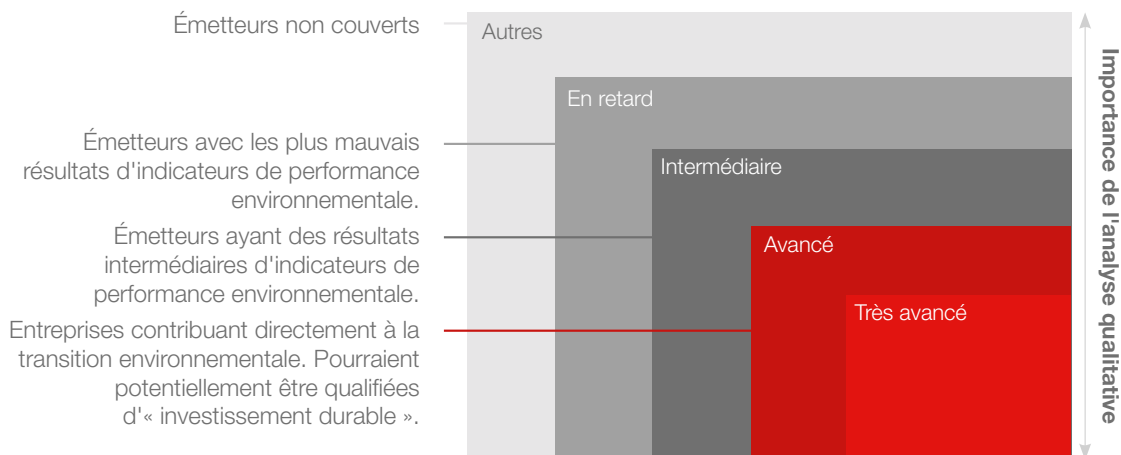


À tout moment, les portefeuilles d'actions et d'obligations (d'entreprise et d'État) doivent être couverts par une analyse ESG à hauteur au minimum de 90 % des encours sous gestion. Par ailleurs, le niveau de risque ESG du portefeuille d'actions et d'obligations de chaque fonds en euros ne peut dépasser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

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 réduire les financements néfastes pour le climat et la biodiversité, de financer la transition écologique, et de 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 et en cas de cession. 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 71 % 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

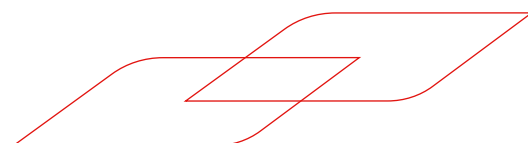
WIRED
SCORE

NF HQE®
BÂTIMENTS TERTIAIRES

WELL

Le portefeuille de Generali Retraite analysé, en date du 31/12/2025 comprend 81 actifs d'une valeur de 0,9 milliard d'euros pour 89 milliers de m². 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 2025, le patrimoine immobilier de Generali Retraite est resté identique (ni vente ni acquisition).



Par le biais des baux verts⁶, 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 2025, le pourcentage de baux verts signés représente 73 % de la surface du patrimoine non vacant, en progression par rapport à 2024. 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.

⁶ 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 2 000 m² à usage de bureaux et de commerce. Le bail vert engage le propriétaire et le locataire à adopter une attitude éco-responsable.

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.



- Depuis 2020, le Groupe Generali est membre de la **Net-Zero Asset Owner Alliance** (NZ AOA) 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 place la durabilité au cœur de sa stratégie en lien avec l'action menée par sa fondation The Human Safety Net. Depuis 2020, 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 est 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 19 millions d'euros à fin 2025.
- Ces entreprises ou associations financées ont pour ambition de soutenir des familles vulnérables et d'accompagner des réfugiés entrepreneurs, en lien avec les deux domaines d'intervention privilégiés par la Fondation de Generali, The Human Safety Net.
- Generali Investissement à Impact a élargi en 2025 sa thèse d'investissement solidaire aux enjeux de préservation et de restauration de la biodiversité. Par exemple, GII a investi dans **Le Printemps des Terres**, une foncière qui acquiert des espaces naturels, agricoles et forestiers dégradés afin de financer des programmes de restauration écologique. Elle facilite l'accès au foncier pour les agriculteurs en leur offrant des baux ruraux de longue durée et investit à leurs côtés dans la transition écologique de l'agriculture et des territoires.
- Generali Investissement à Impact est signataire de la **Charte d'Investisseur à Impact de l'Institut de la Finance Durable**.

En investissant dans près d'une trentaine d'entreprises et structures à impact, nous créons ainsi de nouvelles opportunités pour ceux qui en ont le plus besoin.

- 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.



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

Dans le prolongement du renouvellement du label ISR fin 2024, la Société Civile GF Pierre a passé avec succès son audit de suivi en 2025, témoignant de son adhésion aux principes et valeurs de l'investissement responsable.

Cela 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.

Pour rappel, ce label 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 cinquante 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 suivre leur évolution dans le temps. Ces indicateurs mesurent leur impact sur l'environnement et la société. Ils permettent aussi d'identifier des pistes d'amélioration. Celles-ci se traduisent par des actions concrètes, comme des travaux ciblés ou des comités verts avec les locataires. Ces actions contribuent à améliorer la note ISR globale du fonds.

➤ 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.

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

Les ressources sont partagées entre les différentes compagnies d'assurance françaises et mutualisées au niveau du sous-groupe Generali France. Elles représentent 11 équivalents temps pleins et un montant dépensé de 434 735 euros pour l'année 2025 répartis entre les différentes fonctions au sein de l'entreprise et incluant le Climate Lab.

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

Dans le cadre du nouveau Plan stratégique du Groupe « *Lifetime Partner 27* » et du nouveau plan stratégique de Generali France « *Boost 2027* », la durabilité constitue un socle structurant de notre trajectoire de croissance, d'excellence et de différenciation, en cohérence avec notre raison d'être : « *permettre à chacun de construire un avenir plus sûr et plus durable, en prenant soin de sa vie et de ses rêves* ».

La feuille de route Durabilité traduit opérationnellement cette ambition. Elle vise à accélérer et passer à l'échelle l'intégration de la durabilité dans l'ensemble de nos métiers, de nos offres, de nos processus et de nos modes de fonctionnement, en maximisant nos impacts positifs et en réduisant nos externalités négatives.


Generali décline sa stratégie durabilité au travers des quatre axes clés :

- la contribution à la transition environnementale et à la décarbonation de nos activités (de nos investissements et de nos propres opérations) ;
- la contribution à la transition sociale et à l'inclusion (politique de souscription en faveur des personnes sous assurées ou mal assurées, engagements via nos actions THSN – The Human Safety Net, etc.) ;
- la prévention et la sensibilisation, notamment via nos initiatives (GEOYA, plateforme en ligne « Ensemble face aux risques » accessible gratuitement à tous les français pour leur permettre d'identifier les risques auxquels ils sont exposés sur une adresse postale donnée, etc.) ;
- l'engagement et la culture durabilité au sein de nos réseaux de distribution (Programme interne « Agence durable et responsable », etc.).

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

- du déploiement d'un dispositif d'acculturation et de formation à la durabilité pour l'ensemble des métiers de Generali France ;
- du développement d'une culture de la prévention auprès de nos agents, de nos collaborateurs et de nos clients ;
- de la structuration de la feuille de route durabilité de Generali France qui recense trente projets menés par différents métiers (ressources humaines, communication, risques, investissements, etc.) ;
- de l'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 2025, la communauté compte plus de 300 membres.

En termes de formations, nous avons ainsi déployé :

Type de formation	Obligatoire / Optionnel	Nombre de collaborateurs formés	Objectifs
E-learning sur la finance durable (Module 1 : Socle de connaissances)	Obligatoire	En 2024 : 1 184 collaborateurs formés (inspecteurs et réseaux commerciaux). En 2025 : 232 collaborateurs formés supplémentaires.	Ce module e-learning d'1 h 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 Sociétale des Entreprises).
E-learning sur la finance durable (Module 2 : SFDR, Taxonomie)	Obligatoire	En 2025 : 1 003 collaborateurs formés.	Ce module e-learning obligatoire de trente minutes sur la finance durable (SFDR, taxonomie) pour les réseaux commerciaux porte 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.
E-learning sur la finance durable (Module 3 : Devoir de conseil)	Obligatoire	En 2025 : 807 collaborateurs formés.	Ce module e-learning obligatoire pour les réseaux commerciaux porte sur les obligations en matière de devoir de conseil (directive DDA).
Fresque du Climat	Obligatoire	En 2024 : 813 collaborateurs formés. En 2025 : 217 collaborateurs formés supplémentaires.	Atelier d'acculturation à la durabilité.
Atelier 2 tonnes	Optionnel	En 2025 : 94 collaborateurs formés.	Atelier d'acculturation à la durabilité.
Formation certifiante CESGA (Re-certification CESGA 4.1)	Optionnel	En 2025 : 6 collaborateurs formés.	Formation certifiante sur la finance durable. 
Comprendre la finance durable (Onboarding)	Obligatoire pour les nouveaux collaborateurs RSG	En 2025 : 192 collaborateurs formés.	Atelier de 3 h en présentiel sur la finance durable dédié aux réseaux commerciaux.

PLAN D'AMÉLIORATION

- Poursuivre l'embarquement de nouveaux collaborateurs dans la communauté S.A.V.E.
- Lancement de trois nouveaux modules de formation obligatoires en 2026 : Sustainable Finance, Greenwashing, Sustainability and Human Rights.
- Chantier Ressources Humaines prévu en 2027 sur l'intégration de la durabilité dans les compétences des collaborateurs.

C. Démarche de prise en compte 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 une fois par an au Conseil d'Administration et aux Comités Spécialisés de Generali France.

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 :

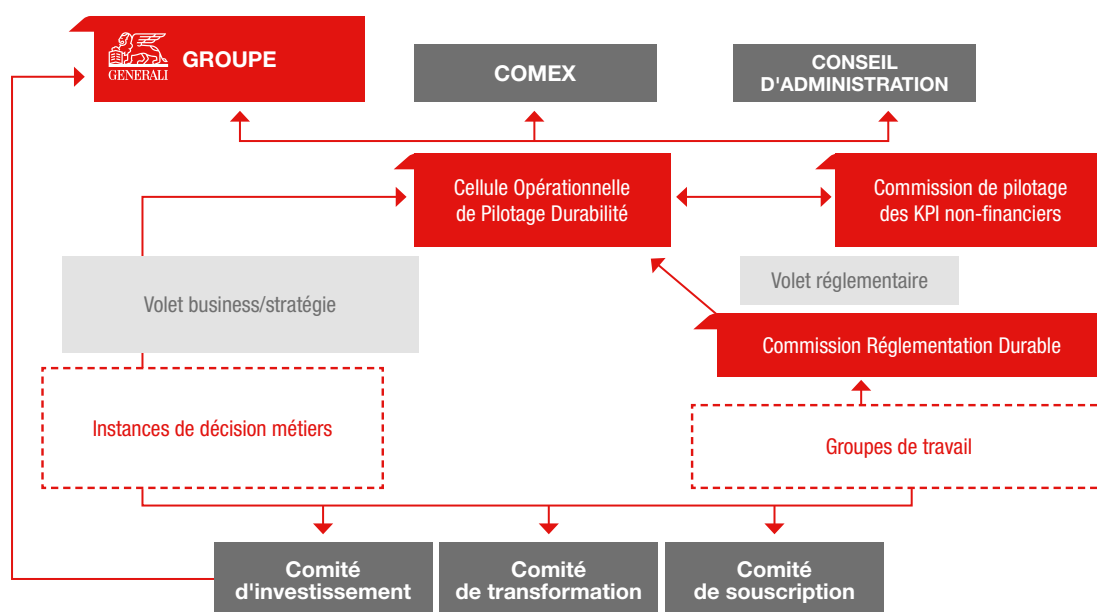
- sortir la durabilité du mode projet et devenir durable « *by design* », c'est-à-dire développer une congruence autour des enjeux de durabilité (stratégie, gouvernance, politiques, comportements, objectifs, business, etc.) ;
- autonomiser l'organisation, les équipes et les collaborateurs grâce à notre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

Face aux grandes transitions à l'œuvre - climatique, démographique et technologique - la durabilité n'est plus un enjeu périphérique mais un levier central de performance, de résilience et de création de valeur durable pour l'entreprise, ses clients et la société.

En lien avec la gouvernance durabilité à l'échelle de Generali France, l'équipe durabilité se positionne comme un « business partner » avec les métiers sur quatre axes :

- innover dans l'intégration de la durabilité au cœur du business des marchés (IARD, Épargne/Retraite, Prévoyance/Santé) ;
- impulser l'engagement des collaborateurs et de nos réseaux pour un changement de posture (renforcement du rôle de la prévention) ;
- piloter les projets durabilité que l'équipe porte avec un suivi des autres projets pilotés par les métiers ;
- appuyer les métiers sur leurs besoins spécifiques (expertise technique, etc.).

Schéma simplifié de la Gouvernance Durabilité de Generali France



PRÉSENTATION DES INSTANCES DE CETTE GOUVERNANCE

Comex

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.
- Partage d'information ou arbitrage spécifique sur des sujets spécifiques et/ou des indicateurs.
- Remonter au Groupe les alertes ou les interrogations en lien avec les sujets de durabilité.

Périmètres

- Les activités projets et courantes liées à la durabilité, en lien avec le Plan stratégique Groupe, et 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 activités projets et courantes liées à la durabilité
- S'assurer du respect des macro-plannings, des indicateurs, 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 activités projets et courantes liées à la durabilité, en lien avec le Plan stratégique Groupe, et 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 indicateurs 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 indicateurs non financiers dans les incitations RH.
- Mettre en place un suivi et des prévisions des principaux indicateurs.

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.

Commission ESG Épargne-Retraite-Investissement responsable

➤ Objectifs

- Renforcer l'intégration de la durabilité, et notamment des dimensions liées à l'ESG (environnemental, social et de gouvernance), dans nos offres de produits d'Assurance vie et Retraite.

➤ Missions

- Arbitrage sur des décisions business en lien avec l'intégration de la durabilité et de l'ESG dans nos offres produits.
- Suivi des travaux ESG menés par les équipes Marchés Épargne et Retraite, ainsi que les travaux ESG menés par l'équipe Investissements ESG.

➤ Périmètres

- Les activités projet et courantes en lien avec la finance durable.

➤ 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

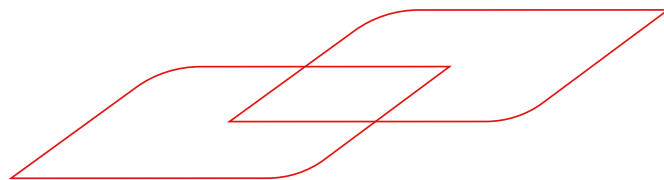
- Redéfinir et suivre l'application des mandats de gestion financiers et immobiliers en matière d'ESG et de durabilité.
- Veille réglementaire et alignement pour mise en œuvre des normes techniques à la fois européennes et françaises.
- Suivi des évolutions méthodologiques ESG et des cibles locales et 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 ESG Épargne-Retraite-Investissement responsable.
- 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.

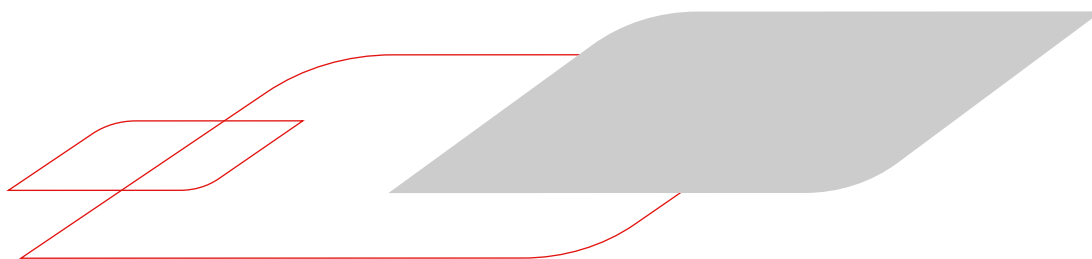
Le système d'incitation des cadres dirigeants du Groupe Generali, c'est-à-dire les collaborateurs ayant le statut de cadres direction (hors classe) et qui sont rattachés à la convention collective des Cadres Dirigeants, est fondé sur une approche méritocratique et un plan pluriannuel, avec une combinaison 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

Le règlement intérieur du Conseil d'Administration de Generali France a 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 du Comité Spécialisé ont été enrichies en cohérence.

PLAN D'AMÉLIORATION

- 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.
- 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 3,7 milliards d'euros et 17,9 % du total des investissements. Cet indicateur inclut également les engagements passés ayant donné des résultats positifs dont l'aboutissement a été reconnu par l'entreprise.

Le Groupe Generali a adopté des lignes directrices (Active Ownership Groupe Guideline⁷⁾ 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'actionnariat 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
Principes de gouvernance du Groupe Generali	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.
Stratégie du Groupe Generali	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, 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.	
Engagements volontaires	Environnement : les stratégies climatiques des entreprises doivent être cohérentes avec la transition à zéro émission nette de gaz à effet de serre 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.
	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).	
Exigences réglementaires	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.	

⁷⁾ <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 2025, 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	24	13
Diversité, Équité et Inclusion	14	9
Biodiversité	22	12

La part des investissements concernés par un dialogue sur le total des investissements visés par la stratégie d'engagement pour Generali Retraite est de 24 %.

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. Sur 2025, cela représente 10 % des Assemblées Générales pour Generali Retraite.

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.

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.



STRATÉGIE D'ESCALADE :

Lorsque des problèmes de gouvernance sont identifiés comme importants et persistants, Generali adopte des mesures strictes, notamment en exprimant son vote. Cela inclut le refus d'appuyer la reconduction de certains membres du conseil d'administration si la société ne répond pas de manière adéquate aux préoccupations prolongées des actionnaires concernant des enjeux stratégiques ou de développement durable, jugés essentiels à la création de valeur sur le long terme.

3. BILAN DE LA STRATÉGIE D'ENGAGEMENT

Engagements relatifs 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 24 entreprises directement ou par l'intermédiaire de GenAM dont 5 pour la première fois en 2025. Dans le portefeuille de Generali Retraite cela concerne 13 entreprises, soit 288 millions d'euros.

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.

Dans de nombreux cas, le Groupe Generali a pu constater des résultats tangibles après les engagements menés tels que la validation des objectifs par l'initiative SBT pour 2030 et 2025 pour deux entreprises. Dans le même temps, quatre entreprises engagées par le groupe Generali ont revu à la baisse certains aspects de leurs ambitions climatiques. En particulier, deux grandes compagnies pétrolières européennes ont considérablement revu leurs stratégies de transition, notamment en réduisant leurs investissements dans les énergies renouvelables et en assouplissant certains objectifs de réduction des émissions de gaz à effet de serre à moyen terme. De plus, un grand producteur d'acier a suspendu une partie de son programme d'investissement dans la transition, invoquant l'absence d'un cadre politique et réglementaire suffisamment favorable à l'industrie lourde.

Exemples

1

Generali et un groupe d'investisseurs ont travaillé avec Veolia pour renforcer son plan d'action climatique. Cette collaboration visait à faire progresser de manière tangible la stratégie climatique de l'entreprise en particulier :

- la trajectoire des émissions et les leviers permettant d'y contribuer ;
- la communication d'informations sur le charbon en Europe centrale et orientale ainsi qu'en Chine ;
- une plus grande granularité concernant les investissements et la réduction des émissions de gaz à effet de serre au niveau des actifs.

Les avantages de cette collaboration ont été publiquement reconnus par la société (<https://www.veolia.com/fr/nos-medias/actualites/cooperation-productive-entre-linitiative-dengagement-net-zero-veolia>), qui admet que la contribution des investisseurs constitue une opportunité de mieux aligner la communication d'entreprise sur les attentes des investisseurs.

Résultats clés :

- une amélioration des informations relatives au charbon en Europe centrale et orientale et en Chine ;
- une transparence accrue au niveau des actifs concernant les plans d'investissement.

2

E.ON

Depuis mai 2024, Generali Asset Management travaille en collaboration avec E.ON afin d'améliorer son plan climatique.

La cinquième édition du plan climatique « On Course for Net Zero » d'E.ON, publiée en mars 2025, intègre des contributions notables issues de cet engagement collaboratif :

- description de la segmentation des activités d'E.ON ;
- aperçu des opportunités et des défis liés à la segmentation des activités ;
- intensité des gaz à effet de serre : émissions de scope 1 et scope 2 par EBITDA ajusté, démontrant le découplage des émissions par rapport à la croissance ;
- catégories de gaz à effet de serre qui incluent également des pourcentages indiquant l'évolution des émissions pour chaque catégorie en 2024 par rapport à l'année de référence 2019 ;
- scope 1, scope 2 et scope 3 ventilées par pays et par segment d'activité ;
- affectation des segments d'activité aux principales catégories de gaz à effet de serre.

Initié en 2023, Generali a poursuivi un engagement avec une entreprise française du secteur des services publics, sur trois axes principaux : renforcer la transparence dans la gestion des risques physiques associés aux activités nucléaires ; améliorer la transparence concernant l'exposition de l'entreprise à la production d'énergie à partir du charbon et clarifier sa stratégie de sortie de cette source énergétique ; définir des objectifs de réduction des émissions de gaz à effet de serre (scope 3) compatibles avec les exigences de l'accord de Paris.

Dans le cadre de la gestion des risques physiques associés aux activités nucléaires, cette entreprise a procédé à l'analyse de divers scénarios climatiques afin d'évaluer la résilience et la fiabilité de ses installations ainsi que les éventuels impacts sur la biodiversité. Le dispositif de gestion des risques mis en place par la société a été reconnu par l'Agence de la Transition Écologique (ADEME), qui a validé une exposition modérée de la société aux risques climatiques et a souligné la pertinence des mesures d'adaptation adoptées.

La transparence sur les activités liées au charbon s'est améliorée, avec une récente divulgation des expositions résiduelles liées à des participations minoritaires en Europe de l'Est et en Asie. Toutefois, il reste nécessaire de publier les dates de sortie progressive pour chaque secteur.

Les émissions de scope 3 représentent environ 90 % du total des émissions de l'entreprise et n'ont enregistré qu'une diminution marginale au cours des dernières années. À l'inverse, les émissions de scope 1 ont fortement reculé et figurent parmi les plus faibles mondialement en termes d'intensité par unité produite. Ces émissions sont principalement associées à la distribution de gaz naturel ; leur réduction s'avère difficile compte tenu de l'obligation pour la société d'assurer la fourniture de produits énergétiques aux utilisateurs finaux.

L'engagement se poursuivra en 2026, avec pour objectif d'encourager l'entreprise à définir un plan d'action crédible pour les émissions de scope 3.

Engagements liés à la préservation de la biodiversité

La relation entre le changement climatique et la biodiversité apparaît de plus en plus clairement : d'un côté, le changement climatique nuit à la biodiversité ; de l'autre, celle-ci joue un rôle crucial dans la lutte contre ce phénomène, notamment grâce à sa capacité à séquestrer et stocker le carbone atmosphérique. Ce lien étroit suggère que les différentes stratégies doivent viser une protection globale de la nature.

Generali considère la biodiversité comme une priorité en termes de montée en compétence. Le Groupe applique des politiques d'investissement durable pour limiter ces effets sur la biodiversité.

En 2025, le Groupe Generali a engagé 22 entreprises, soit 6 de plus qu'en 2024. Dans le portefeuille de Generali Retraite cela concerne 12 entreprises, soit 133 millions d'euros.

Critères de sélection des entreprises à engager, cumulés au fil du temps :

Depuis 2023	Depuis 2024	Depuis 2025	Depuis 2026
Controverses liées à la biodiversité	Nature Action 100	PRI Spring Initiative	Empreinte biodiversité au niveau Groupe
<p>Priorité : Entreprises ayant des controverses liées à la biodiversité.</p> <p>Gestion des risques : Identifier les émetteurs exposés à des risques en matière de biodiversité, qui indiquent des faiblesses potentielles en matière de gouvernance.</p>	<p>Priorité : Les entreprises figurant dans la liste de Nature Action 100, c'est-à-dire les entreprises dont les modèles économiques et les chaînes de valeur sont essentiels pour enrayer et inverser la perte de biodiversité d'ici 2030. Ces entreprises appartiennent aux secteurs qui ont le plus grand impact sur la nature et qui en dépendent le plus.</p> <p>Gestion des risques : Grâce à sa collaboration avec ces entreprises, Generali vise à atténuer ses impacts et dépendances à l'égard de la biodiversité.</p>	<p>Priorité : Les entreprises figurant dans la liste de PRI Spring Initiative, le sont en raison de l'influence qu'elles exercent dans les domaines politiques et réglementaires liés à la déforestation et à la dégradation des sols, en particulier dans les zones géographiques à haut risque.</p> <p>Gestion des risques : Generali vise à atténuer l'impact sur l'environnement, car les entreprises listées par PRI Spring, comptent parmi celles qui affectent le plus la biodiversité de la région dans laquelle elles opèrent.</p>	<p>Priorité : Les entreprises qui contribuent le plus à l'empreinte sur la biodiversité du portefeuille d'investissement du Groupe Generali, opérant dans des secteurs à fort ou très fort impact sur la nature.</p> <p>Gestion des risques : En dialoguant avec les entreprises qui ont la plus forte empreinte sur la biodiversité, Generali vise à réduire l'impact négatif sur la biodiversité tout en se protégeant contre les risques de transition et les risques de réputation.</p>

Exemple d'entreprise engagée

L'entreprise, du fait de son activité principale de brasseur de bière, est exposée aux risques liés à la nature, notamment en raison de sa dépendance à l'agriculture et à l'eau.

L'engagement en 2025 a porté principalement sur la gouvernance, l'analyse de la matérialité, la formulation d'objectifs et la communication des données, tout en s'appuyant sur les cadres réglementaires et les standards reconnus en matière de publication d'informations.

En 2024, l'entreprise avait reconnu que la biodiversité n'était pas prise en compte dans son évaluation de double matérialité et elle prévoit une réévaluation en 2026. L'attention s'intensifie, mais il n'est pas encore établi si la biodiversité deviendra un sujet significatif ou si des objectifs et incitations spécifiques seront adoptés. L'engagement demeure exploratoire avec un suivi visant à mesurer les résultats, clarifier la gouvernance et améliorer l'alignement stratégique.

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 SUR 2025 EN QUELQUES CHIFFRES :



- Assemblées Générales lors desquelles Generali Retraite a voté : 73
- Résolutions votées par Generali Retraite : 1 490
- Opinions négatives exprimées par Generali Retraite : 9 %
- Generali Retraite n'a participé à aucun dépôt de résolution au cours de l'année 2025.

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 sur les stratégies climatiques, les objectifs et les trajectoires de transition des entreprises. 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 d'Alphabet.

Financement et investissements

Generali est membre fondateur de la Net-Zero Insurance Alliance et s'est engagé à contribuer à la neutralité carbone d'ici 2050. Les compagnies d'assurance participantes ont pris l'engagement d'atteindre zéro émission nette dans leurs portefeuilles d'assurance et de réassurance d'ici 2050, afin de maintenir la limite de réchauffement climatique mondial fixée à 1,5°C par rapport à l'ère préindustrielle. Dans ce contexte, le groupe Generali a soutenu les demandes des actionnaires qui appellent les banques et les assureurs à respecter leurs engagements envers l'Accord de Paris, notamment en arrêtant le financement de projets d'expansion des énergies fossiles. Par exemple, Generali Retraite a voté en faveur d'une résolution d'actionnaire concernant la publication d'un reporting sur le financement de la transition lors de l'Assemblée Générale de JPMorgan Chase & Co.

Réduction de la pollution plastique

Le passage à des pratiques de recyclage et de réduction des déchets contribue à alléger la pression sur les ressources naturelles, favorise une croissance durable et la création d'emplois, et est essentiel pour atteindre les objectifs de neutralité climatique et enrayer la perte de biodiversité. La réduction de la pollution plastique est particulièrement cruciale : les déchets plastiques contribuent à la dégradation des habitats, menacent les espèces marines et terrestres et perturbent des écosystèmes entiers. L'augmentation des taux de recyclage permet non seulement de réduire la demande en matières premières vierges, mais aussi de diminuer le volume de plastique susceptible de s'accumuler dans les milieux naturels, contribuant ainsi à la préservation de la biodiversité.

Les entreprises doivent aborder la question à la fois par des approches qualitatives et quantitatives, notamment en fixant des objectifs mesurables, en suivant les progrès réalisés et en rendant compte des résultats de manière transparente.

Par exemple, Generali Retraite a voté en faveur d'une résolution d'actionnaire concernant la publication d'un reporting sur les emballages plastiques lors de l'Assemblée Générale de Home Depot.

Évaluation des impacts et dépendances en termes de biodiversité

L'importance de mener des évaluations de la biodiversité est reconnue par le Cadre mondial pour la biodiversité (cible 15). C'est pourquoi Generali Retraite a voté en faveur d'une résolution d'actionnaire concernant la publication d'un reporting sur les impacts et les dépendances en termes de biodiversité lors de l'Assemblée Générale de Home Depot.

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

En novembre 2025, le groupe Generali a publié le Generali Climate Transition plan (https://www.generali.com/doc/jcr:66644205-7870-466f-8e67-4cb46e15121f/Generali%20Climate%20Transition%20Plan_final.pdf/lang:en/Generali_Climat_Transition_Plan_final.pdf). Dans ce document sont détaillées les restrictions visant les entreprises du pétrole et du

gaz conventionnels « retardataires » dans leur plan de transition, entrées en vigueur en 2025, sur la base d'une analyse interne des plans de transition (stratégie et objectifs, allocation du capital, gouvernance, lobbying). Pour plus de détails, voir la section I-F de ce rapport sur la stratégie Climat de Generali et l'alignement avec les objectifs de l'Accord de Paris.

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 22,9 % 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 2025, 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.

En application de l'amendement du 4 juillet 2025 au règlement délégué 2021/2178 relatif à la taxonomie la méthode de calcul a été modifiée. Le règlement prévoit en particulier de limiter les investissements pris en compte au dénominateur afin d'améliorer la cohérence du calcul. Le dénominateur ne tient compte que des investissements en lien avec des entreprises appliquant la CSRD (de manière obligatoire ou volontaire). Cela explique en grande partie l'augmentation des taux d'alignement par rapport à 2024.

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.**

S'agissant du portefeuille immobilier de Generali Retraite, celui-ci 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 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.

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 :

	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	9,9 %	9,18 %	0,12 %	0,06 %	0,35 %	0,22 %	0,00 %
Sur la base des dépenses d'investissement	11,4 %	10,56 %	0,15 %	0,08 %	0,28 %	0,35 %	0,00 %

3. PART DES ENCOURS DANS DES ENTREPRISES ACTIVES DANS LE SECTEUR DES COMBUSTIBLES FOSSILES⁸

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

Le portefeuille d'actions et d'obligations d'entreprise de Generali Retraite (3,7 milliards d'euros) est analysé selon 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 99 % par des données fournies par MSCI et en application de la définition de l'indicateur pour SFDR (PAI 4), voir section II-B (informations issues des dispositions de l'article 4 du règlement (UE) 2019/2088 du parlement européen et du conseil du 27 novembre 2019) de ce rapport. 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, 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 2025 en passant de 12,8 % fin 2024 à 10,8 % de la valeur de marché (des investissements directs en actions et obligations d'entreprise) couverte par l'analyse. Cette baisse s'explique par la liquidation et le remboursement d'obligations arrivées à maturité dans les secteurs des matériaux et de l'énergie.

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 milliard d'euros n'est exposé à des activités d'extraction, de stockage, de transport ou encore de fabrication de combustibles fossiles.

⁸ 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 aux États de 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 et leur absorption par des puits de carbone, d'ici le milieu du siècle⁹.

Face aux enjeux du changement climatique, le Groupe Generali met en œuvre une stratégie intégrée reposant sur quatre axes :

- exclusion des investissements dans les secteurs des combustibles fossiles ;
- 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.

Exclusion des combustibles fossiles

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.

En effet, la transition vers une économie bas-carbone devrait affecter près de 1,5 milliard de travailleurs dans le monde¹⁰, ce qui rend indispensable une **transition juste** garantissant la cohésion sociale, la sécurité énergétique et la reconversion

des travailleurs. Generali soutient cette approche par le dialogue avec les parties prenantes et admet, à titre exceptionnel et temporaire, une flexibilité de certaines politiques d'exclusion afin de limiter les risques sociaux, tout en maintenant ses objectifs climatiques de long terme.

Le Groupe Generali a introduit des seuils d'exclusion visant les entreprises liées au charbon pour ses investissements en direct.

Les seuils d'exclusion sont les suivants :

- les entreprises tirant plus de 20 % de leur chiffre d'affaires du charbon (seuil abaissé à 15 % pour les entreprises dont le siège social est situé dans l'un des pays de l'OCDE) ;
- les entreprises dont plus de 20 % de la production d'électricité est générée à partir de charbon (seuil abaissé à 15 % pour les entreprises dont le siège social est situé dans l'un des pays de l'OCDE) ;
- 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.

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.

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.

⁹ Source : GIEC 2023 - Rapport spécial sur les conséquences d'un réchauffement planétaire de 1,5°C (SR15).

¹⁰ Source : <https://unfccc.int/documents/9500>

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 partir de 2025, Generali exclut les entreprises du secteur **du pétrole et du gaz conventionnels** retardataires dans leur plan de transition. Cette exclusion se fait après une analyse approfondie en interne du secteur Pétrole et Gaz.

Le système de notation prend en compte les principaux axes suivants pour évaluer le plan de transition d'un émetteur :

- Évaluation de la stratégie et des objectifs à moyen et long terme de l'entreprise pour atteindre la neutralité carbone et s'aligner sur une trajectoire de 1,5°C, avec une analyse de leur crédibilité fondée sur les résultats des objectifs intermédiaires antérieurs.

- Répartition des capitaux et stratégie de croissance : analyse des moyens consacrés par l'entreprise pour adopter un modèle d'affaires plus respectueux de l'environnement.

- Gouvernance climatique : évaluation de la répartition des responsabilités et de la mise en œuvre de la stratégie climatique par l'entreprise.

- Lobbying : analyse de la manière dont la stratégie de lobbying de l'entreprise s'aligne sur les objectifs fixés par l'Accord de Paris.

Investissements Climat

Le nouveau plan triennal qui s'étend de 2025 à 2027, vise à augmenter de **12 milliards d'euros** les investissements du Groupe Generali dans des solutions pour le climat c'est-à-dire finançant des activités économiques contribuant à l'atténuation du changement climatique ou à l'adaptation au changement climatique. Cet objectif défini au niveau du Groupe est décliné au niveau local. Ces solutions d'investissement pour le climat recouvrent des obligations émises par des États et des entreprises, des actifs immobiliers, des parts de fonds d'investissements et des actifs non cotés.

Obligations climat

La classification interne en « Obligation Climat » est réservée aux obligations présentant une prédominance d'objectifs pour l'atténuation et l'adaptation au changement climatique.

Cartographie interne des catégories ayant un impact sur les objectifs d'adaptation et d'atténuation climatiques

Thèmes	Objectifs climatiques	Description
Énergies renouvelables	Atténuation du changement climatique.	Y compris la production, la transmission, les appareils et produits.
Efficacité énergétique	Atténuation du changement climatique.	Comme dans les bâtiments neufs et rénovés, le stockage d'énergie, le chauffage urbain, les réseaux intelligents, les appareils et produits.
Ressources naturelles et utilisation des terres	Atténuation du changement climatique et adaptation au changement climatique.	Y compris l'agriculture écologiquement durable ; l'élevage écologiquement durable ; les intrants agricoles climato-intelligents tels que la protection biologique des cultures ou l'irrigation au goutte-à-goutte ; la pêche et l'aquaculture écologiquement durables ; la foresterie écologiquement durable, y compris l'afforestation ou la reforestation, et la préservation ou la restauration des paysages naturels.
Conservation de la biodiversité terrestre et aquatique	Adaptation au changement climatique.	Y compris la protection des environnements côtiers, marins et de bassins versants.
Transports propres	Atténuation du changement climatique.	Tels que les transports électriques, hybrides, publics, ferroviaires, non motorisés et multimodaux, l'infrastructure pour les véhicules à énergie propre et la réduction des émissions nocives.
Gestion de l'eau	Adaptation au changement climatique.	Y compris les infrastructures durables pour l'eau propre et/ou potable, le traitement des eaux usées, les systèmes de drainage urbain durable et la formation sur les rivières et d'autres formes d'atténuation des inondations.
Projets d'adaptation au changement climatique	Adaptation au changement climatique.	Y compris les systèmes de soutien à l'information, tels que les systèmes d'observation climatique et d'alerte précoce.
Économie circulaire	Atténuation du changement climatique.	Comme le développement et l'introduction de produits respectueux de l'environnement, avec un label écologique ou une certification environnementale, un emballage et une distribution économes en ressources.
Bâtiments verts	Atténuation du changement climatique et adaptation au changement climatique.	Qui répondent à des normes ou certifications régionales, nationales ou internationalement reconnues.

Immobilier

Les actifs immobiliers affectés à l'objectif climat sont les bâtiments alignés avec la taxonomie européenne ou qui disposent de certifications en matière de durabilité de haut niveau correspondant aux meilleures notes d'un système de certification (tel que BREEAM, LEED, HQE) associées à un niveau élevé d'efficacité énergétique (DPE égal ou supérieur à la classe C ou appartenant au top 30 % du marché de référence).

Part de fonds d'investissement

La classification d'un fonds en solution d'investissement climat repose sur l'existence d'objectifs climatiques explicites, assortis d'engagements quantifiés (50 % d'investissements durables ou 25 % d'investissements alignés à la taxonomie) ou d'une stratégie de décarbonation crédible et mesurable du fonds.

Le fonds doit être conforme aux directives ESG du Groupe pour la sélection de fonds, aux articles 8 et 9 de SFDR, et aux directives de l'ESMA sur la dénomination des fonds (ou aux réglementations ESG locales pour les fonds hors UE).

Toutes les classes d'actifs peuvent être investies dans cette catégorie, avec une prédominance pour les infrastructures, les actions et les titres de créance.

Décarbonation

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'objectif de neutralité carbone d'ici 2050, visant à limiter l'augmentation de la température à +1,5°C d'ici 2100 par rapport à l'ère préindustrielle.

En 2025, le Groupe Generali s'est donc fixé un nouvel objectif d'ici 2029 en référence à la fin de l'année 2019 :

- Réduction de 60 % 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 CO₂ par an et 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) selon le protocole de la NZAOA ;
- Réduction de 60 % de l'intensité carbone du patrimoine immobilier. L'intensité carbone est calculée en kilogramme d'équivalent CO₂ par mètre carré et par an.

Generali France 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).

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

1

Exclusion du charbon thermique et des combustibles fossiles

Pour Generali Retraite, le périmètre concerné par la politique d'exclusion du Groupe correspond aux actions et aux obligations d'entreprise soit 3,7 milliards d'euros.

À fin 2025, plus aucune position de Generali Retraite n'est visée par les exclusions liées au charbon pour le Groupe.

À fin 2025, plus aucune position de Generali Retraite n'est visée par les exclusions liées aux combustibles fossiles non-conventionnels pour le Groupe.

À partir de 2025, Generali exclut les entreprises du secteur **du pétrole et du gaz conventionnels** retardataires dans leur plan de transition. Generali Retraite n'a pas d'exposition à ces nouvelles exclusions.

2

Investissements Climat

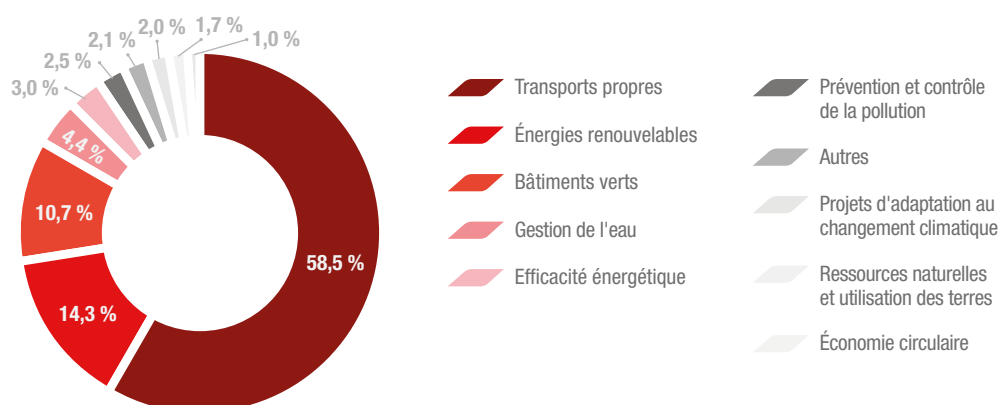
Sur l'année 2025, Generali Retraite a réalisé 139 millions d'euros en valeur de marché de nouveaux investissements en solutions d'investissement pour le climat et détient un encours qui s'élève à 463 millions d'euros.

Ces investissements de l'année ont été réalisés principalement dans des obligations vertes et qualifiées en interne de « Climate bonds ». Ces obligations ont été émises soit par des émetteurs souverains de la zone Euro et assimilés (agences d'État, organismes supranationaux), soit par des entreprises, principalement dans les secteurs financiers et des services aux collectivités.

Une grande partie des acteurs de ces deux secteurs ont en effet émis en 2025 un nombre important d'obligations vertes, senior comme subordonnées, pour financer des projets compatibles avec le filtre interne « Climate bond ».

Les deux tiers de ces investissements visent l'objectif d'atténuation du changement climatique et un tiers l'adaptation au changement climatique.

Le graphique ci-dessous, représente la ventilation de l'affectation des financements par thèmes et selon les catégories de l'ICMA¹¹ (International Capital Market Association) :



De façon plus large, pour Generali Retraite, l'ensemble des encours directs en obligations dites vertes, sociales ou durables s'élevèrent à 0,6 milliard d'euros à fin 2025 en valeur de marché (incluant les investissements Climat ci-dessus).

Ces encours sont définis en référence aux obligations dites vertes, sociales et liées à la durabilité, émises par des entreprises ou des États, qui répondent au standard des EU Green bond et aux principes de l'ICMA 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 obligataire 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.

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 MSCI¹² sur les émissions annuelles de CO₂ 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 2024 alors que les investissements sont valorisés à fin 2025.

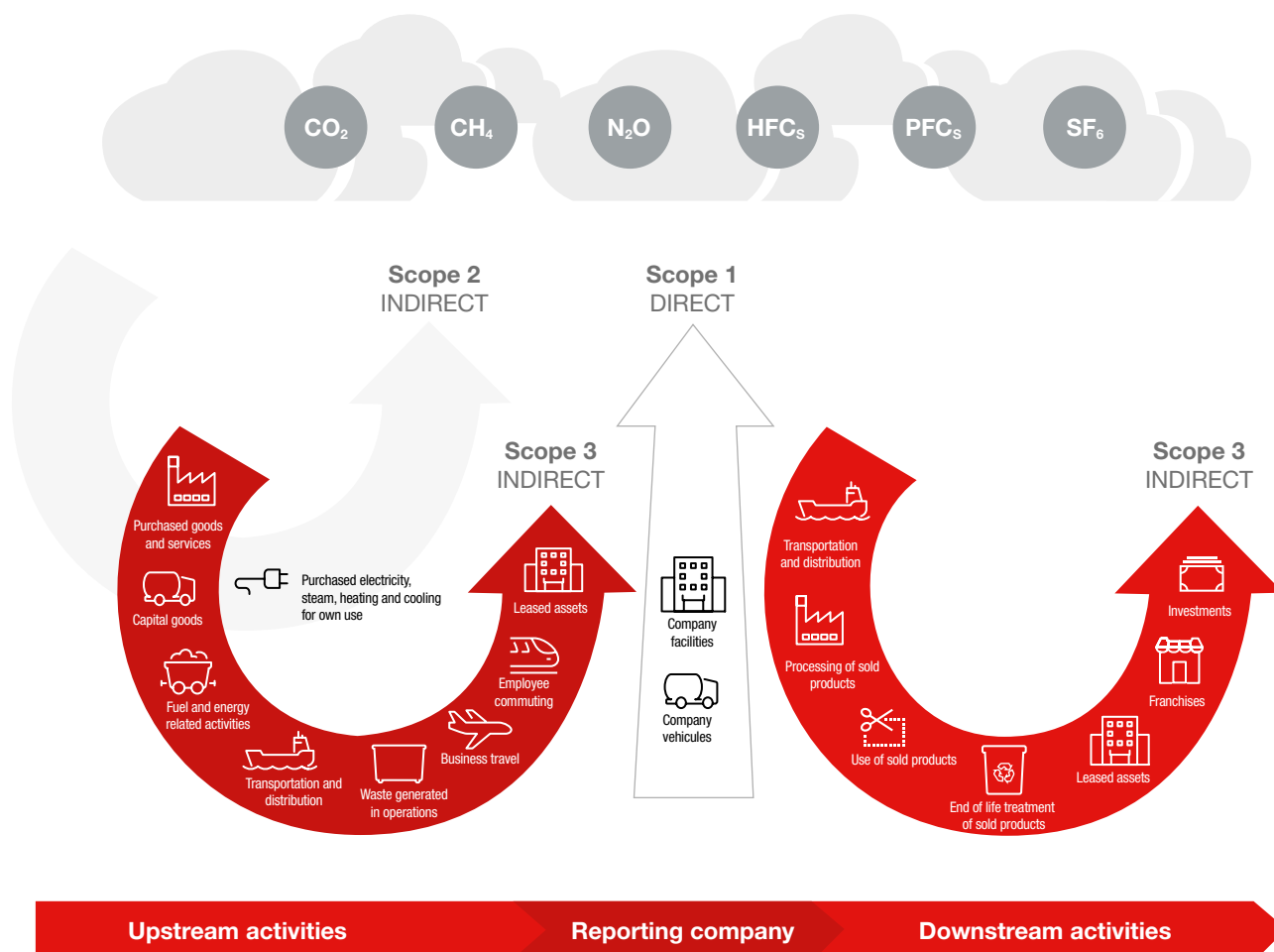
Le calcul de l'empreinte carbone repose, d'une part, sur la quantité annuelle d'émissions de gaz à effet de serre déclarée par les entreprises en portefeuille (exprimées en tonnes d'équivalent CO₂), et d'autre part, sur la valeur de ces entreprises (lorsque les données sont disponibles). La valorisation 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 de CO₂ équivalent par million d'euros investis.

⁽¹¹⁾ [Green Bond Principles » ICMA](#)

⁽¹²⁾ MSCI met à disposition les données publiées par les entreprises ou leur maison mère et dans certains cas les émissions carbone peuvent être estimées : émissions carbone annuelles et valeur de l'entreprise sans déduction de la trésorerie

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-dessous :

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 (3,7 milliards d’euros) est réalisé, depuis 2022, sur les émissions de gaz à effet de serre directes et indirectes (scopes 1, 2 et 3) des entreprises.

La prise en compte du scope 3 procure une vision plus complète du bilan carbone d’une entreprise.

L’empreinte carbone du portefeuille de Generali Retraite à fin 2025 s’élève à 50,9 teqCO₂ par million d’euros investis en considérant uniquement les scopes 1 et 2.

En considérant les scopes 1, 2 et 3, l’empreinte carbone du portefeuille passe à 351,6 teqCO₂ par million d’euros investis. À noter que pour les obligations vertes, les émissions de CO₂ financées correspondent à celles déclarées par l’entreprise pour l’ensemble de ses activités (c’est-à-dire que les obligations vertes ont le même poids carbone que les obligations classiques pour un même émetteur).

Le taux de couverture correspondant à cette analyse est de 97 % sur le périmètre actions et obligations d’entreprises. Ce taux reste stable comparé à l’année dernière.

La part de données publiées par les entreprises a progressé de 8 points de pourcentage en un an. Désormais, 92 % de l’empreinte carbone est calculée avec des données publiées par les entreprises. Et, pour 8 % de l’empreinte carbone, le calcul est réalisé à partir des données estimées par notre fournisseur de données MSCI.

Évolution de l’empreinte carbone de Generali Retraite

À noter que cette année, deux changements ont été apportés au calcul de l’empreinte carbone.

- (i) Lors de la fixation des objectifs de décarbonation par Generali France en 2023, le secteur financier ne communiquait pas cette donnée. Afin de limiter le double comptage des émissions de gaz à effet de serre, il a été décidé de ne pas prendre en compte les émissions de gaz à effet de serre provenant du scope 3 des entreprises du secteur financier¹³.
- (ii) Dans le but d’étendre notre périmètre d’analyse, nous avons considéré cette année certains titres d’entreprises publiques qui étaient couverts par notre fournisseur de données MSCI (valorisation de l’entreprise et émissions de gaz à effet de serre).

Scope	Empreinte carbone en $\text{teqCO}_2/\text{mln€ investis}$				Taux de couverture
	2022	2023	2024	2025	
Scopes 1 & 2	98,6	83,0	73,0	50,9	97 %
Scopes 1, 2 & 3	473,6	435,8	385,2	351,6	97 %

Plus de 60 % de l’empreinte carbone de Generali Retraite se concentre sur une vingtaine d’émetteurs (représentant 24 % des encours couverts – actions et obligations d’entreprises). **Les secteurs contribuant le plus à l’empreinte carbone (scopes 1, 2 et 3) du portefeuille sont :**

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

Parmi eux, nous retrouvons des acteurs essentiels de la transition écologique et du Pacte vert pour l’Europe¹⁴. Parmi les vingt principaux contributeurs à l’empreinte carbone (scopes 1, 2 et 3) du portefeuille de Generali Retraite en moyenne, 41 % 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 80 %. 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.

Au sein du même top 20, 11 entreprises disposent d’engagements validés par SBTi.

Par ailleurs, 8 % des encours investis auprès des émetteurs du Top 20 sont constitués d’obligations vertes et/ou d’obligations liées à la durabilité.

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 l’initiative Science Based Target (SBTi) et de la méthodologie « **Assessing low Carbon Transition** » (ACT) de l’ADEME.

Analyse de l’évolution de l’empreinte carbone

Trois facteurs principaux ont entraîné une diminution de 9 % de l’empreinte carbone entre fin 2024 et fin 2025. Tout d’abord, la vente de positions fortement carbonées sur des entreprises opérant dans le domaine de l’énergie et des matériaux explique cette diminution. Ensuite, le remboursement d’obligation d’émetteurs fortement carbonés dans le secteur des services aux collectivités arrivées à maturité durant l’année contribue à cette diminution. Enfin la réduction de l’empreinte carbone est aussi liée à l’élargissement du périmètre aux entreprises publiques car moins carbonées.

Ces analyses de la trajectoire carbone du portefeuille sont actualisées chaque trimestre et partagées avec notre société de gestion interne (GenAM) afin d’alimenter les discussions sur les leviers de décarbonation à court ou moyen termes.



¹³ Depuis, les premières publications réalisées dans le cadre de la CSRD, ont conduit certaines entreprises à publier pour la première fois un scope 3 couvrant l’ensemble des 15 catégories de la chaîne de valeur, ont mis en évidence une forte volatilité de ces émissions, certaines entreprises ayant vu leur scope 3 doubler voire tripler en un an, comme confirmé par le baromètre EY CSRD 2025. Cette volatilité, liée à l’amélioration de la couverture des données et à des méthodes encore hétérogènes, accentue les risques de double comptage, en particulier pour le secteur financier. Conformément aux recommandations du Net Zero Investment Framework, qui préconise de centrer les objectifs chiffrés de décarbonation sur les scopes 1 et 2 et de suivre le scope 3 séparément, il a été décidé en 2025 de ne pas prendre en compte les émissions de gaz à effet de serre de scope 3 des entreprises du secteur financier dans le calcul de l’empreinte carbone global afin de stabiliser l’analyse de l’empreinte carbone.

¹⁴ 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.

Fixation d'un objectif de décarbonation

Generali Retraite s'est engagé 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 (tCO₂ 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 avec une diminution de 71,5 % entre fin 2019 et fin 2025.

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 complète des émissions financées, ce qui est particulièrement intéressant pour les secteurs d'activité où le scope 3 représente l'essentiel des émissions de gaz à effet de serre. Pour les entreprises des secteurs tels que l'automobile (véhicule thermique) ou de l'énergie (non renouvelable), plus de 90 % du bilan carbone relève du scope 3. Cette prédominance s'explique par les émissions générées en aval de la chaîne de valeur, principalement liées à l'utilisation des produits par les clients finaux.

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. 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. Cette difficulté est reconnue par les cadres de référence internationaux : le Net Zero Investment Framework¹⁵ (NZIF 2.0) recommande de centrer les objectifs chiffrés sur les scopes 1 et 2 et de divulguer le scope 3 séparément, en raison de l'hétérogénéité des méthodes de calcul et du risque de double comptage à l'échelle du portefeuille. La *Corporate Sustainability Reporting Directive* (CSRD) vise à standardiser et à uniformiser les publications d'émissions de gaz à effet de serre et devrait permettre, à l'avenir, d'harmoniser et d'améliorer la qualité des données des entreprises en portefeuille.

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.

Selon *Net Zero Investment Framework* (NZIF 2.0) l'expérience des investisseurs montre que se focaliser exclusivement sur les émissions financées peut générer des effets contre-productifs,

comme dissuader l'investissement dans des solutions climatiques à un moment où la mobilisation de capitaux pour financer ces domaines devrait être encouragée. Le NZIF 2.0 précise par ailleurs que les émissions financées ne constituent pas, à elles seules, une représentation exhaustive du profil climatique d'une entreprise. Bien que ce soit important pour comprendre l'exposition d'un portefeuille aux émetteurs les plus intensifs, les émissions financées ne doivent pas être utilisées comme seul indicateur pour établir des objectifs de réduction des émissions d'année en année.

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 gaz à effet de serre, ne l'est pas systématiquement pour la biodiversité. A contrario, tout investissement pour préserver ou restaurer la biodiversité sera favorable au climat.

En outre, des objectifs de diversification et d'allocation sectorielle peuvent contraindre les choix de gestion tout comme les hypothèses de collecte des fonds euros qui peuvent aussi impacter de manière significative la trajectoire des émissions de gaz à effet de serre financées.

Enfin, les hypothèses de décarbonation des contreparties en portefeuille, aujourd'hui prise en compte uniquement à travers des engagements validés par les entreprises 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.

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 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.

La SBTi a validé sa première entreprise en 2015 et a atteint le cap des 10 000 entreprises (plus de 2 800 nouvelles entreprises validées en 2025¹⁶).

Dans le portefeuille de Generali Retraite 41,5 % de la valeur des investissements est attribuable à des entreprises ayant déjà fait approuver leurs objectifs de réduction des gaz à effet de serre par l'initiative Science Based Target.

⁽¹⁵⁾ [Net Zero Investment Framework](#)

⁽¹⁶⁾ [Corporate Climate Action Momentum Builds As SBTi Reaches 10,000 Companies With Validated Targets - Science Based Targets Initiative](#)

Les engagements de décarbonation des entreprises sont un élément clé de la stratégie d'alignement d'un portefeuille d'investissements : les entreprises qui ont pris des initiatives de réduction des émissions de carbone devraient contribuer 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 de portefeuille des indicateurs informant sur les objectifs climatiques des entreprises et sur la trajectoire de décarbonation de celles-ci.

Ces dernières années, la SBTi a renforcé ses exigences méthodologiques et ses processus de validation afin de consolider sa crédibilité et son rôle de référence scientifique.

Ces évolutions ont contribué à une forte reprise des adhésions du côté des entreprises et à la reconnaissance de SBTi comme un référentiel structurant pour l'évaluation de la transition climatique des entreprises par les investisseurs.

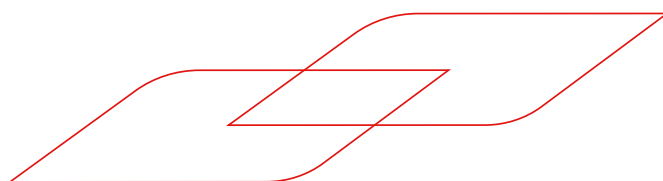
Aujourd'hui, SBTi répond à l'attente des investisseurs avec un cadre clair et comparable pour piloter les trajectoires de décarbonation de leur portefeuille.

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 42 % 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).

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 gaz à effet de serre fait peser une incertitude sur la trajectoire de décarbonation du portefeuille.
- Generali a pour objectif d'augmenter ses investissements de manière ciblée sur des solutions d'investissement Climat avec un objectif en 2026 de 1,1 milliard d'euros supplémentaires pour Generali France.
- 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.
- En parallèle la poursuite des développements méthodologiques sur les enjeux de Biodiversité permet d'enrichir la démarche afin de concilier les objectifs à la fois Climat (scopes 1, 2 et 3) et Biodiversité dans le processus de gestion.



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. 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 d'émissions carbonées afin de positionner l'actif dans la trajectoire de décarbonation globale.

Les consommations énergétiques, les émissions carbonées 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 de l'intensité carbone par mètre carré.

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 98 % 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 à la livraison de l'actif, conforme aux exigences requises par le décret tertiaire en France en 2030/2040/2050. 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. Pour le portefeuille immobilier, l'alignement des actifs est évalué, en moyenne, selon une trajectoire fondée sur des données scientifiques et selon l'outil CRREM (Carbon Real Estate Risk Monitor). CRREM est un outil issu d'un conglomérat européen modélisant les risques de transition liés au secteur immobilier. Par ailleurs, Generali Real Estate s'engage à réduire, d'ici à 2030, ses émissions carbonées de 60 % comparé à 2019. Un seuil d'intensité carbone à ne pas dépasser a été défini et doit être respecté dans les plans CapEx (dépenses d'investissement)

Émissions de gaz à effet de serre du patrimoine immobilier

Le portefeuille de Generali Retraite analysé en date du 31/12/2025 comprend 81 actifs d'une valeur de 0,9 milliard d'euros pour 89 milliers de m². 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 sont en constante progression. L'outil de collecte et de suivi des données permet de couvrir la totalité du patrimoine en données de consommation. Le taux de complétude est fonction de la couverture en données réelles collectées aux compteurs. Les données des actifs avec un taux de couverture en données réelles faibles sont extrapolées ou comblées sur la base des données de l'année précédente. Pour les actifs sans données de consommation, un benchmark est appliqué. Ces méthodes permettent d'associer une consommation à chaque actif et de connaître la tendance globale du portefeuille. L'objectif chez GRE est d'augmenter le taux de couverture en données réelles. Ce taux peut varier d'une année à l'autre en fonction des périodes de collecte et de disponibilité de la donnée.

Les données de consommation énergétique réelles sont issues d'un système de collecte et d'analyse de données, à l'exception des consommations historiques.

Émissions de gaz à effet de serre des actifs immobiliers détenus en direct	En tonnes d'équivalents CO ₂ - 2022	En tonnes d'équivalents CO ₂ - 2023	En tonnes d'équivalents CO ₂ - 2024 Location - based	En tonnes d'équivalents CO ₂ - 2024 Market - based	En tonnes d'équivalents CO ₂ - 2025 Market- based
Total des émissions de gaz à effet de serre générées par des actifs immobiliers	2 600	2 224	1 531	1 176	677

Émissions de gaz à effet de serre du patrimoine immobilier par mètre carré

Émissions de gaz à effet de serre par m ² des actifs immobiliers détenus en direct	2024	2025
Intensité carbone en kg CO₂ eq/m²	13,5	7,6

En 2025 l'intensité carbone au mètre carré a diminué de 44 % grâce à :

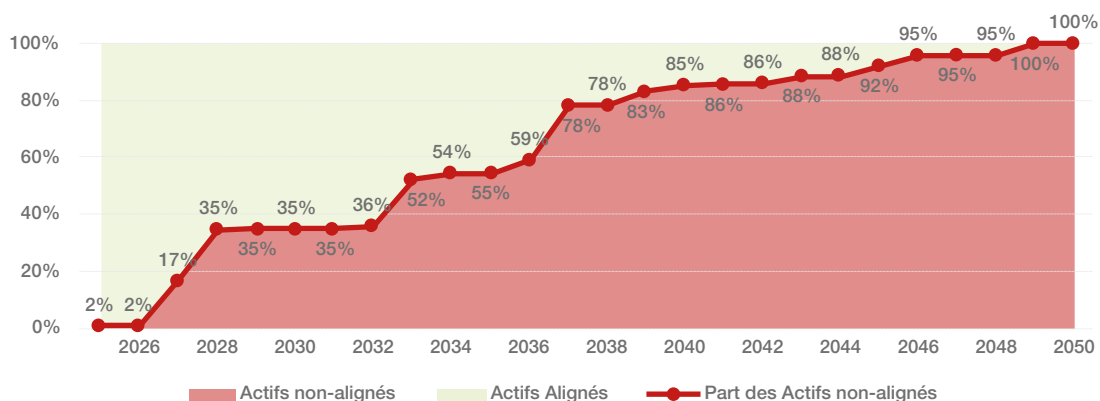
- la constante amélioration de la collecte de données réelles ;
- l'accélération des investissements (CapEx) d'électrification (de nombreux actifs sont passés au 100 % électrique en système de chauffage/climatisation) ;
- l'augmentation de la signature de baux verts avec inclus engagement de mise en place de contrat d'électricité verte ;
- les ajustements opérationnels (gestion de l'énergie, système de gestion technique du bâtiment, etc.).

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

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 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 gaz à effet de serre entre 2010 et 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 gaz à effet de serre 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
Part du patrimoine 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 98 % de la valeur du patrimoine détenu par Generali Retraite à fin 2025 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 CRREM serait réduite à 65 % en 2030. Puis, 85 % 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.

Sur les quatre prochaines années, 27 % des CAPEX soit près de 14 millions d'euros seront dédiés au financement de travaux de rénovation énergétique (électrification, isolation, optimisation énergétique, etc.).

Évaluation de l'exposition aux risques physiques

Les investissements immobiliers sont structurellement exposés aux risques physiques induits par les aléas naturels et aux conséquences du changement climatique. Les bâtiments construits aujourd'hui devront faire face, sur plusieurs décennies, à des événements climatiques plus fréquents et plus intenses.

Generali France s'appuie sur le **Generali Climate Lab**, une entité interne dédiée à l'analyse et à la gestion des risques climatiques. Depuis 2015, ce laboratoire rassemble une équipe pluridisciplinaire d'experts en actuariat, science du climat, géographie et science des données. Sa mission est de mesurer l'exposition aux risques naturels, d'anticiper l'impact du changement climatique, de développer des outils d'évaluation et de prévention et de contribuer au renforcement de la résilience sur le long terme, en appui notamment aux décisions de souscription et d'investissement.

L'exposition du portefeuille immobilier aux risques climatiques est qualifiée selon un cadre méthodologique structuré, conçu pour assurer une évaluation cohérente, fiable et reproductible dans le temps.

La première phase de l'analyse repose sur une **géolocalisation exhaustive et de haute précision des actifs** immobiliers. Generali France s'appuie, à cet effet, sur un outil interne de géocodage permettant de couvrir 100 % des actifs immobiliers, avec un niveau de granularité élevé : 99 % des actifs de Generali Retraite sont localisés à l'adresse exacte, à l'échelle du bâtiment.

Les actifs ainsi localisés font ensuite l'objet d'un **croisement géographique avec un atlas interne de référence des principaux aléas climatiques**, couvrant en particulier les risques d'inondation (par débordement, ruissellement et submersion marine), de tempête hivernale, d'orages convectifs violents (dont grêle), ainsi que les risques cycloniques spécifiques aux territoires d'outre mer. Pour les aléas les plus structurants, l'évaluation s'appuie sur une approche scientifique à haute résolution permettant une qualification robuste, différenciée et hiérarchisée des niveaux de risque.

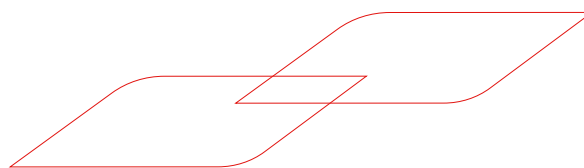
Les résultats de l'analyse sont synthétisés au sein d'une **classification normalisée en quatre niveaux d'exposition** : « faible », « moyen », fort et « maximal », afin de faciliter la lecture et la comparabilité des profils de risque. Cette classification fait l'objet d'une **revue annuelle**, fondée sur l'analyse de la sinistralité historique observée et des ajustements méthodologiques. En complément, un **indicateur global d'exposition** est calculé pour offrir une vision consolidée et intelligible du niveau de risque du portefeuille.

Le portefeuille immobilier de Generali Retraite présente une **exposition maîtrisée** aux risques physiques avec 98 % de la valeur des actifs considérée comme à risque global « faible » ou « moyen ». La concentration des actifs en région parisienne (98 %) rend le patrimoine très peu exposé aux tempêtes hivernales et aux orages convectifs violents. Le risque physique est porté par une exposition du portefeuille au risque d'inondation (18 % en risque « fort » mais moins de 1 % en risque « maximal ») et selon la localisation géographique, les **risques associés aux cyclones tropicaux** (2 % des actifs à la Réunion). Cette exposition à l'aléa inondation doit être cependant pondérée par la structure même des actifs, très majoritairement des immeubles en zone urbaine dense ou seuls les sous-sol et rez-de-chaussée sont véritablement exposés.

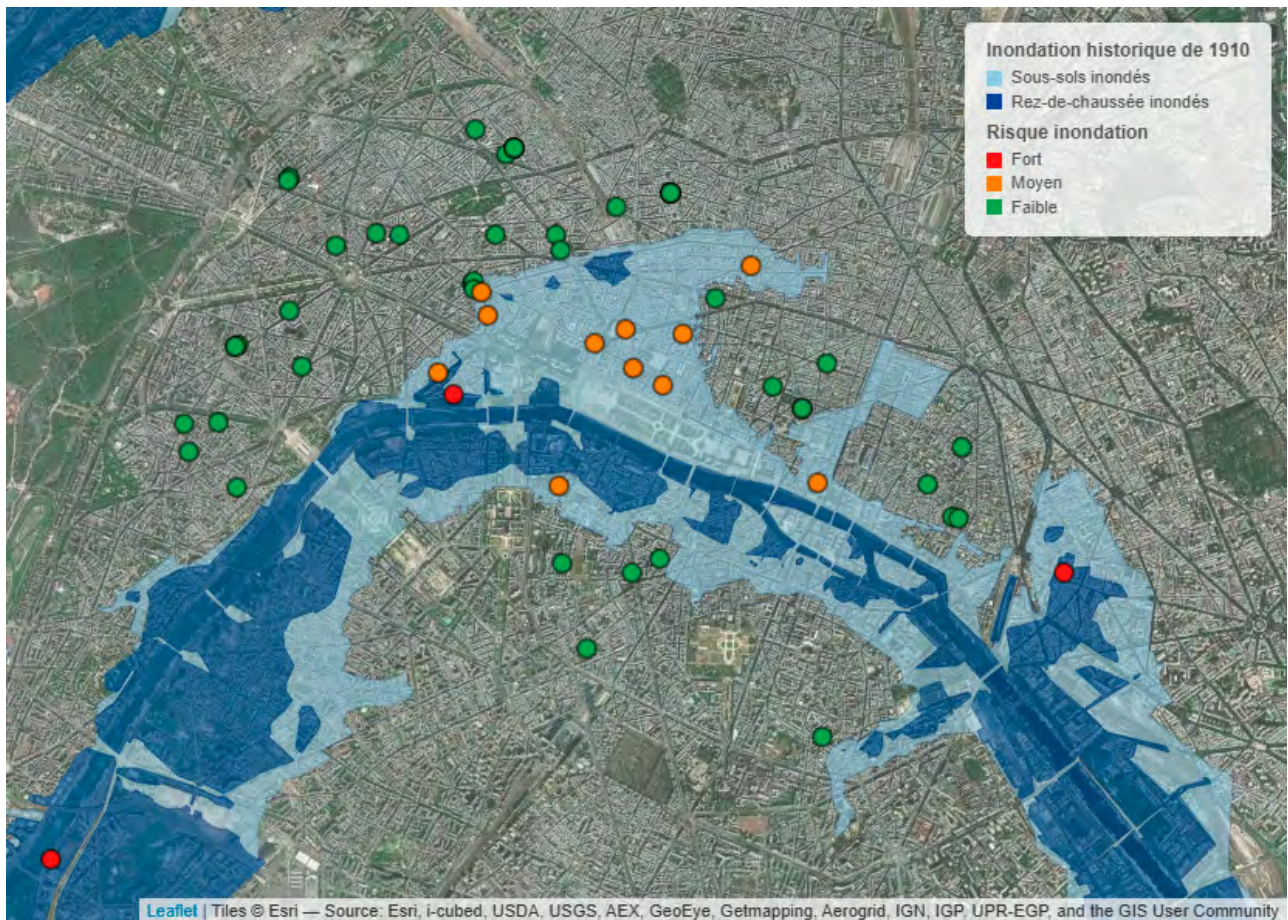
Cette approche permet de disposer d'une vision claire, transparente et évolutive de l'exposition aux risques physiques, intégrée dans une démarche de gestion responsable et de long terme.

La carte ci-après affiche le niveau d'exposition à l'aléa inondation du portefeuille d'actifs 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.



Carte d'exposition à l'aléa inondation du patrimoine immobilier de Generali Retraite en région parisienne



PLAN D'AMÉLIORATION

- GRE poursuivra ses actions d'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.
- 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 gaz à effet de serre 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.

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.

Le résumé à l'attention des décideurs du rapport de l'IPBES sur les entreprises et la biodiversité, publié en février 2026 et approuvé par 150 gouvernements, confirme l'ampleur du déséquilibre : les flux financiers nuisibles à la nature atteignent 7 300 milliards de dollars par an, contre seulement 220 milliards de dollars dirigés vers la conservation, et moins de 1 % des entreprises divulguent leurs impacts sur la biodiversité.

« La perte de biodiversité devient un risque systémique : seules les entreprises intégrant ses impacts et dépendances dans leur stratégie pourront rester résilientes. »

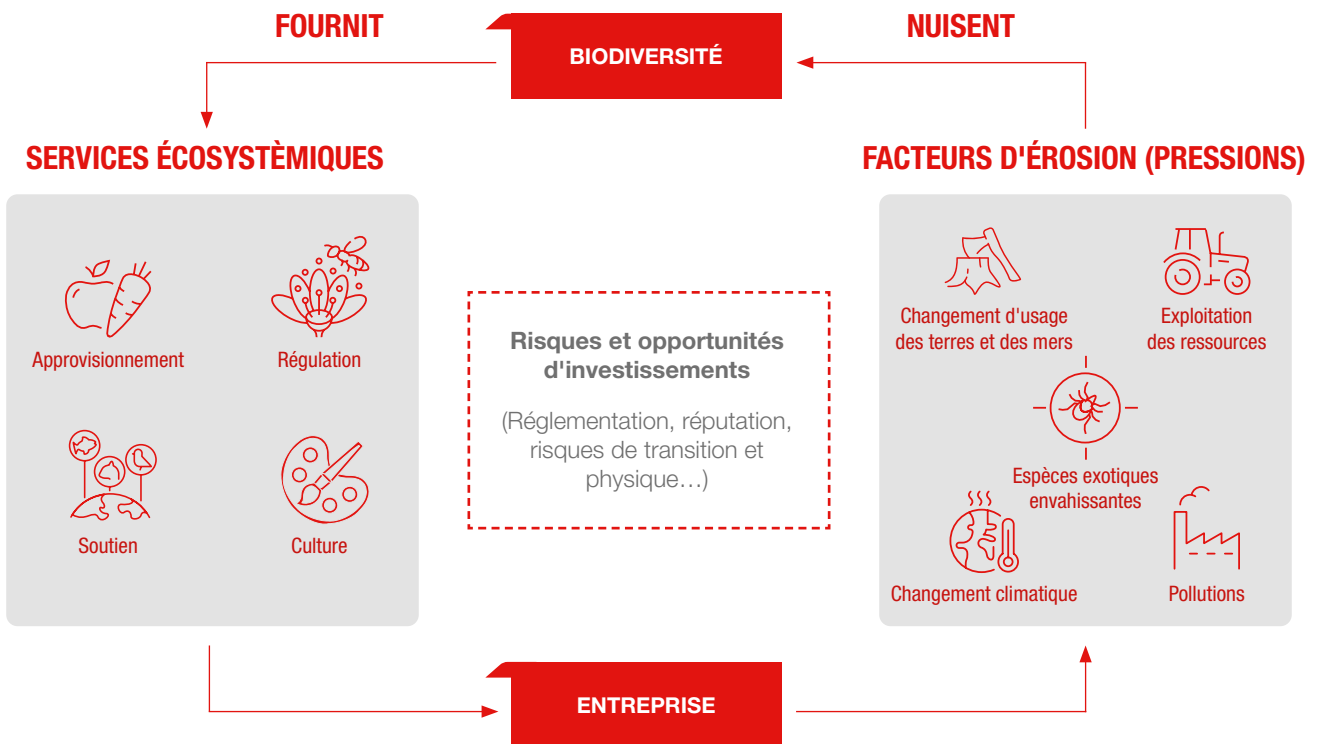
Pour corriger cette trajectoire, le cadre réglementaire européen s'est renforcé. La loi sur la restauration de la nature¹⁷, en vigueur depuis juillet 2024, prévoit la restauration d'au moins 20 % des terres et des mers de l'UE d'ici 2030 et de tous les écosystèmes dégradés d'ici 2050. La taxonomie européenne des activités vertes, en définissant des seuils techniques pour la protection de la biodiversité, vient compléter ce dispositif en orientant les flux d'investissement vers les activités les moins néfastes pour la nature. Ces deux textes créent ainsi les conditions d'une meilleure

transparence.

Aussi, l'Accord de Kunming-Montréal, adopté à l'issue de la COP 15 en 2022, fournit un cadre stratégique. Destiné à guider l'action mondiale pour la nature jusqu'à 2030, il fixe une vingtaine de cibles : restauration des milieux naturels, protection des terres et des mers, réduction des risques de pollution, mobilisation de ressources financières, divulgation des impacts, des dépendances et des risques, etc.

À partir de ces cibles, Generali a approfondi ses travaux en 2025 : développement des compétences, politique d'exclusion, engagement actionnarial et vote, investissements ciblés, enrichissement méthodologique (sélection positive), etc.

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 :



⁽¹⁷⁾ Commission européenne, Nature Restoration Law enters into force, 15 août 2024 https://environment.ec.europa.eu/news/nature-restoration-law-enters-force-2024-08-15_en

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.

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 CO₂, 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, la Plateforme intergouvernementale scientifique et politique sur la biodiversité et les services écosystémiques, 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 le 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.

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

Pour mieux comprendre les risques liés à la biodiversité auxquels les investissements en direct de Generali Retraite sont exposés, 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

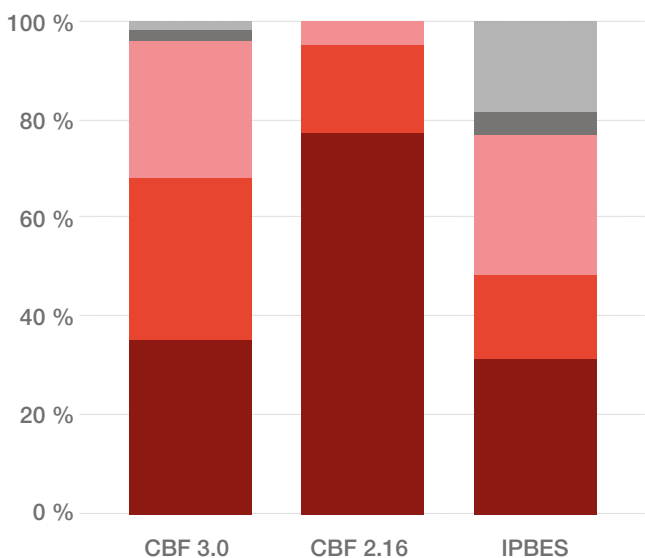
Afin de mieux connaître et pouvoir gérer les impacts sur la biodiversité du portefeuille d'investissement, Generali Retraite utilise l'indicateur Corporate Biodiversity Footprint (CBF) d'IcebergDataLab, qui prend en compte l'ensemble de la chaîne de valeur (scopes 1, 2 et 3). La CBF mesure les impacts sur les pressions « changement d'affectation des sols », « changement

climatique », « les pollutions », « l'utilisation des ressources » et « les espèces invasives », qui sont convertis en MSA.km².an 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 1 à 0, 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.km².an, peut être interprété comme le maintien d'1 km² de parking sur un site qui était initialement une forêt vierge. Par exemple, pour l'occupation des sols, la méthodologie du calcul d'impact du CBF en MSA.km².an 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, par scope et par secteur d'activité, la répartition des impacts sur la biodiversité en MSA.km².an par million d'euros investi (CBF financée).

L'analyse a couvert 74 % du portefeuille Generali Retraite sur le périmètre total des actions et des obligations d'entreprise soit 3,7 milliards d'euros au 31/12/2025.

	2023	2024	2025
Couverture	69 %	91 %	74 %
CBF MSA.km ² .an par million d'euros investi	-0,090	-0,033	-0,035



Malgré un changement de version de l'empreinte biodiversité (V2.16 à V3) durant l'année, l'évolution de l'empreinte biodiversité est restée stable entre 2024 et 2025. Les principaux changements sont :

1. Une meilleure distribution des pressions au sein de la Corporate Biodiversity Footprint, reflétant davantage celle proposée par l'IBPES (voir diagramme ci-contre, source IcebergDataLab).
2. L'ajout de deux pressions supplémentaires : Espèces invasives et utilisation des ressources.
3. L'ajout de « sous-pressions » enrichissant l'analyse.



Voici les définitions des cinq pressions principales et leurs sous-catégories :

- **Utilisation des sols** : impact de la modification ou de l'occupation des terres. Cette pression regroupe quatre sous-catégories qui quantifient l'impact des activités économiques sur les écosystèmes terrestres :

 - Occupation des sols : utilisation continue des terres empêchant la récupération naturelle (ex. agriculture). Perte d'intégrité écosystémique due au verrouillage d'usage.
 - Changement des sols : conversion d'un type de terrain à un autre (ex. forêt en terre cultivée). Perte à long terme.
 - Fragmentation des sols : division des habitats en parcelles plus petites (ex. routes traversant des forêts ou des prairies). Réduction de la connectivité écosystémique et isolement des espèces.
 - Empiètement des sols : perturbation par les infrastructures linéaires (routes) et non-linéaires (aéroports) à proximité, dans un rayon d'influence de 500 mètres. Stress sur les écosystèmes environnants, même sans occupation directe.
- **Changement climatique** : émissions de gaz à effet de serre (CO₂, CH₄, etc.) affectant tous les biomes. Cette pression traduit les émissions en CO₂ équivalent en perte d'intégrité écosystémique (MSA.km².an) selon une fonction de dommage basée sur les données globales de 1970 à 2015. Déplacements d'espèces et perte de biodiversité globale indépendante de la localisation des émissions.
- **Pollutions** : émissions chimiques dégradant les écosystèmes. Acidification (terrestre et eau douce) due aux émissions de SO_x, NO_x, NH₃. Eutrophication en eau douce due aux émissions de phosphore. Écotoxicité en eau douce due aux substances toxiques (pesticides, métaux) contaminant les eaux douces.
- **Utilisation des ressources** : eau douce prélevée et non restituée aux écosystèmes. Cette pression est actuellement limitée à la consommation d'eau douce, quantifiée comme la différence entre les prélèvements et les rejets d'eau.

➤ **Espèces invasives** : espèces non-natives déstabilisant les écosystèmes. Pression reflétant la perte d'intégrité écosystémique causée par l'introduction et la propagation d'espèces non-natives qui déplacent les espèces indigènes. Contrairement aux autres pressions, elle n'est pas directement liée à une activité unique, mais plutôt aux activités économiques facilitant les invasions biologiques (ex. transport maritime, tourisme, commerce international).

Chaque pression est convertie en impact biodiversité (exprimé en MSA.km².an) via des fonctions de dommage empiriques du modèle GLOBIO¹⁸, permettant de relier les activités économiques à la dégradation de la biodiversité.

Comme l'année dernière, Generali Retraite a utilisé, d'une part, les données CBF absolue fournies par IcebergDataLab et d'autre part, les données d'EVIC (Enterprise Value Including Cash) de MSCI. Cette amélioration suit les recommandations du PBAF¹⁹ présentes dans le rapport « Biodiversity Footprint Standard : Financed Impact²⁰ ».

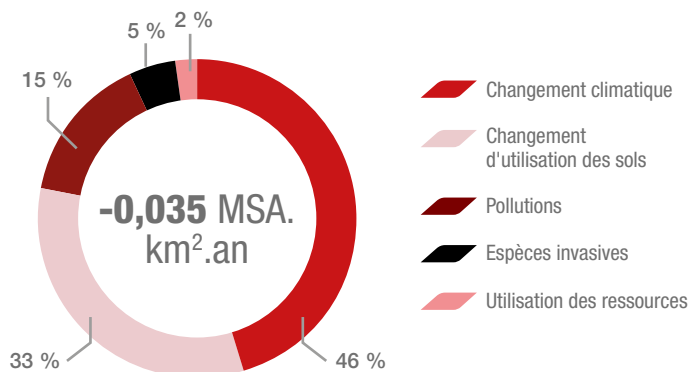
L'empreinte biodiversité totale du portefeuille d'investissement Generali Retraite est de -0,035 MSA.km².an par million d'euros investi.

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 à ce fournisseur de données. Le passage de la V2.16 à la V3 a entraîné de grandes variations de données dans certains secteurs, comme celui du secteur pharmaceutique.

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 climatique » (46 %) et de « Changement d'utilisation des sols » (33 %).

Répartition de l'empreinte biodiversité financée par pressions



⁽¹⁸⁾ [GLOBIO - Global biodiversity model for policy support - homepage | Global biodiversity model for policy support](#)

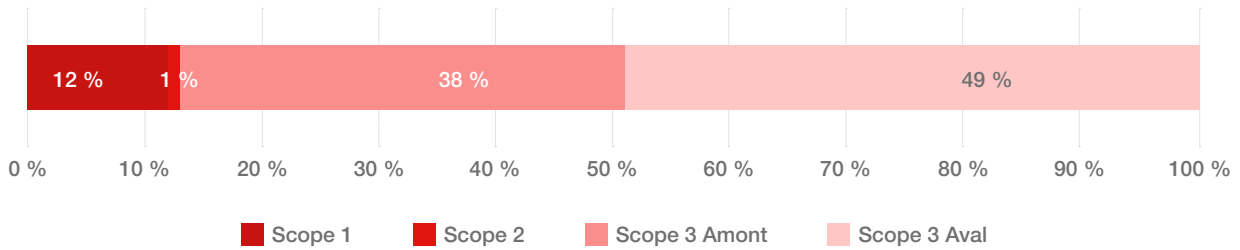
⁽¹⁹⁾ [PBAF: Partnership for Biodiversity Accounting Financials. Le PBAF fournit des conseils pratiques aux institutions financières sur l'évaluation des impacts et des dépendances liés à la biodiversité.](#)

⁽²⁰⁾ [The PBAF Standard supports financial institutions to assess and disclose impact and dependencies on biodiversity of loans and investments | PBAF - Partnership for Biodiversity Accounting Financials](#)

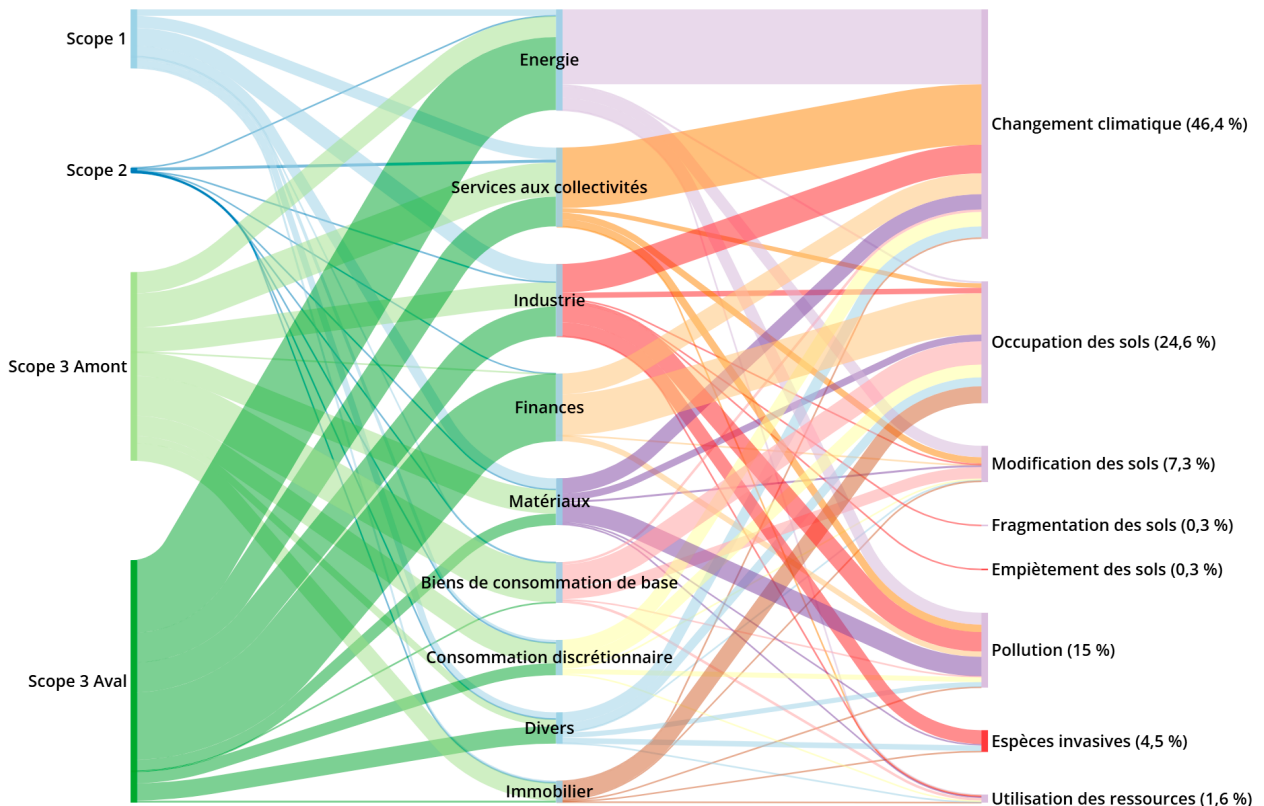
L’empreinte biodiversité est mesurée sur l’ensemble de la chaîne de valeur de l’entreprise soit sur trois scopes :

- 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 et l’achat d’énergie 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.

Répartition de l’empreinte biodiversité financée par scope



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 diagramme de Sankey s'articule autour de trois axes et permet de visualiser l'importance des relations entre un secteur d'activité (axe central) et les pressions qu'il exerce sur la biodiversité (axe de droite). L'axe de gauche permet d'identifier l'origine des pressions exercées sur la chaîne de valeur du secteur (scopes 1, 2, 3 amont et 3 aval). Les pourcentages correspondent à des répartitions indépendantes, permettant de visualiser d'où viennent les pressions, par quels secteurs elles transitent et sur quelles pressions elles convergent.

L'empreinte biodiversité du portefeuille Generali Retraite provient principalement des pressions en aval de la chaîne de valeur des activités financées, avec un scope 3 aval d'environ 49 %. Cette structure est dominée par l'énergie, qui représente près d'un tiers de ces pressions, puis par les activités financières et les services aux collectivités. Les impacts majeurs apparaissent lors de l'usage final de l'énergie, lorsque la combustion des produits énergétiques génère les émissions qui expliquent la majorité des flux observés dans le Sankey.

Ces dynamiques se traduisent principalement par une pression dominante liée au changement climatique ($\approx 46\%$). Cette pression est portée par l'énergie, les services aux collectivités et l'industrie. La combustion énergétique modifie les conditions de vie des espèces, perturbe les cycles biologiques, fragmente les habitats et entraîne des pertes d'espèces lorsque l'adaptation est trop lente.

Le scope 3 amont ($\approx 38\%$) constitue un second bloc significatif, porté par les biens de consommation de base, les services aux collectivités, l'industrie et les matériaux, en lien avec les ressources nécessaires aux chaînes industrielles.

Les pressions sur les sols ($\approx 25\%$) proviennent principalement des activités financières, des biens de consommation de base et de l'immobilier, reflétant une exposition foncière indirecte via les projets et infrastructures financés.

La pollution ($\approx 15\%$) est surtout attribuable aux matériaux, à l'industrie et à l'énergie.

Le portefeuille Generali Retraite présente ainsi un impact structuré par les pressions en aval de la chaîne de valeur porté par le secteur de l'énergie.

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

Si l'identification et l'analyse des impacts sur la biodiversité permettent d'appréhender les principales pressions qu'exercent les entreprises investies en portefeuille sur la nature, l'ensemble des risques financiers liés à la biodiversité, ne sont pas couverts. L'évaluation de l'intensité de dépendance aux services écosystémiques est nécessaire pour identifier les risques physiques susceptibles d'affecter la continuité des activités, lorsque la dégradation des écosystèmes remet en cause la disponibilité ou la qualité de services naturels tels que l'approvisionnement en eau ou encore les services de régulation.

Afin d'évaluer dans quelle mesure une activité économique est financièrement exposée aux perturbations des services

écosystémiques, nous utilisons le score Revenue Dependency on Ecosystem Services (ReDES) fourni par IcebergDataLab. Cet indicateur mesure l'exposition au risque en estimant la part du chiffre d'affaires d'une entreprise reposant sur le bon fonctionnement des services écosystémiques.

Le score ReDES n'a toutefois pas vocation à estimer la perte de revenus effective qui surviendrait en cas d'interruption de ces services. Il met plutôt en évidence la part de l'activité économique exposée à des risques financiers potentiels, du fait de dépendances structurelles à la nature.

Depuis l'exercice précédent, notre fournisseur de données IcebergDataLab a réformé sa méthodologie d'évaluation des dépendances à la biodiversité, grâce aux améliorations apportées à l'outil ENCORE²¹. De nouvelles informations ont été ajoutées sur les principaux maillons de la chaîne de valeur, couvrant deux niveaux de fournisseurs et deux niveaux de clients pour chaque activité économique, permettant aux utilisateurs d'analyser leurs dépendances indirectes aux services écosystémiques. Ces évolutions ont permis d'élargir le périmètre d'analyse.

Jusqu'à l'an dernier, l'analyse portait uniquement sur les dépendances directes des activités. Désormais, le modèle intègre également les dépendances indirectes, en distinguant :

- l'amont de la chaîne de valeur : les dépendances en amont font référence à la dépendance des fournisseurs envers les services écosystémiques ;
- l'aval de la chaîne de valeur : les dépendances en aval impliquent une dépendance des clients aux services écosystémiques.

Cette extension du périmètre permet une lecture plus fine et plus complète des dépendances, et conduit mécaniquement à une augmentation du niveau global de dépendances identifiées.

Par ailleurs, la méthodologie d'IcebergDataLab repose sur une logique d'intersections. Elle consiste à :

- identifier la part du chiffre d'affaires exposée aux dépendances aux services écosystémiques ;
- ventiler cette part de revenus par service écosystémique et par segment de la chaîne de valeur ;
- s'assurer qu'une même poche de revenus ne soit jamais comptabilisée deux fois.

Ainsi, les valeurs agrégées par entreprise, utilisées dans la majorité des analyses et des graphiques présentés ci après, doivent être interprétées à la lumière de cette décomposition par service écosystémique et par segment de la chaîne de valeur.

⁽²¹⁾ Pour plus d'information : <https://encorenature.org/en>

Répartition des dépendances par intensité

Dans le cadre des analyses, le score ReDES (Revenue Dependency on Ecosystem Services) est utilisé pour construire une mesure d'intensité de dépendance aux services écosystémiques, conformément à la logique conceptuelle de la méthodologie ENCORE.

L'intensité de dépendance correspond à la proportion du chiffre d'affaires d'une entreprise reposant sur des services écosystémiques identifiés comme matériels, exprimée en pourcentage sur une échelle de 0 à 100. À partir des valeurs de ReDES fournies par IcebergDataLab, les entreprises sont ensuite classées par niveaux d'intensité, afin de permettre une lecture agrégée et comparative des expositions au niveau du portefeuille.

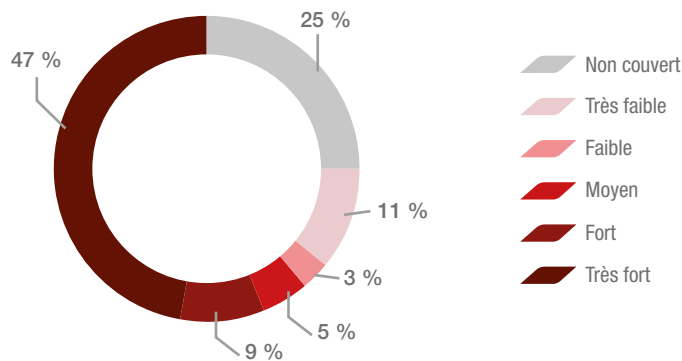
L'intensité de dépendance se décompose de la manière suivante :

- **Très faible** : exposition du risque entre 0 % et 20 % du chiffre d'affaires associé.
- **Faible** : exposition du risque entre 20 % et 40 % du chiffre d'affaires associé.
- **Moyenne** : exposition du risque entre 40 % et 60 % du chiffre d'affaires associé.
- **Forte** : exposition du risque entre 60 % et 80 % du chiffre d'affaires associé.
- **Très forte** : exposition du risque entre 80 % et 100 % du chiffre d'affaires associé.

Le premier graphique présente la répartition des expositions selon l'intensité de dépendance à la biodiversité, telle qu'identifiée par la méthodologie de notre fournisseur.

Cette lecture permet d'apprécier le niveau de sensibilité économique des activités aux services écosystémiques, indépendamment de leur position sur la chaîne de valeur.

Répartition de l'intensité de dépendance



Les résultats indiquent que 56 % des investissements en actions et obligations d'entreprise sont exposés à des activités présentant une dépendance forte ou très forte à au moins un service écosystémique. Selon l'étude intitulée « *European banks face significant vulnerability to ecosystem degradation and climate change* » publiée en 2025 par des chercheurs du Joint Research Centre de la Commission européenne et de la Banque centrale européenne dans la revue *Communications Earth & Environment*²², 72 % des entreprises de la zone euro analysées présentent une forte dépendance à au moins un service écosystémique. La forte proportion d'entreprises dépendantes s'explique principalement par des dépendances élevées à des services écosystémiques transversaux, en particulier l'approvisionnement en eau, la protection contre les inondations, la stabilisation des sols et la régulation climatique, y compris via les chaînes de valeur. Ils ajoutent également qu'une part importante de cette intensité est attribuée aux dépendances indirectes à travers la chaîne d'approvisionnement.

²²⁾ [JRC Publications Repository - European banks face significant vulnerability to ecosystem degradation and climate change](#)

Répartition sectorielle des dépendances

La répartition sectorielle présentée sous forme d'histogrammes, permet de visualiser :

- les secteurs économiques contributeurs aux dépendances ;
- l'intensité de la dépendance par secteur ;
- le positionnement de cette intensité sur la chaîne de valeur.

Cette représentation facilite une lecture transversale des dépendances à la biodiversité, en reliant directement secteurs, intensité de dépendance et exposition sur la chaîne de valeur.

Répartition de l'intensité de dépendance par secteur et au niveau de la chaîne de valeur



Cette analyse met en évidence que, selon les secteurs, les investissements de Generali Retraite (actions et obligations d'entreprise) présentent des niveaux de dépendance à la nature différenciés, pouvant se situer en amont, en aval de la chaîne de valeur, ou être directement liés à l'activité même des entreprises.

Les fournisseurs du secteur des biens de consommation de base (entreprises agro alimentaires et/ou liées à la grande distribution) présentent une dépendance très élevée à la nature, en particulier aux services écosystémiques liés à l'eau, tels que la régulation, la purification et l'approvisionnement.

Dans certains cas, l'intensité de la dépendance est directement liée à l'activité même des entreprises, comme pour le secteur de la santé. Celui-ci affiche une dépendance directe très élevée à la fourniture de composants génétiques et de ressources biologiques essentiels à la production pharmaceutique.

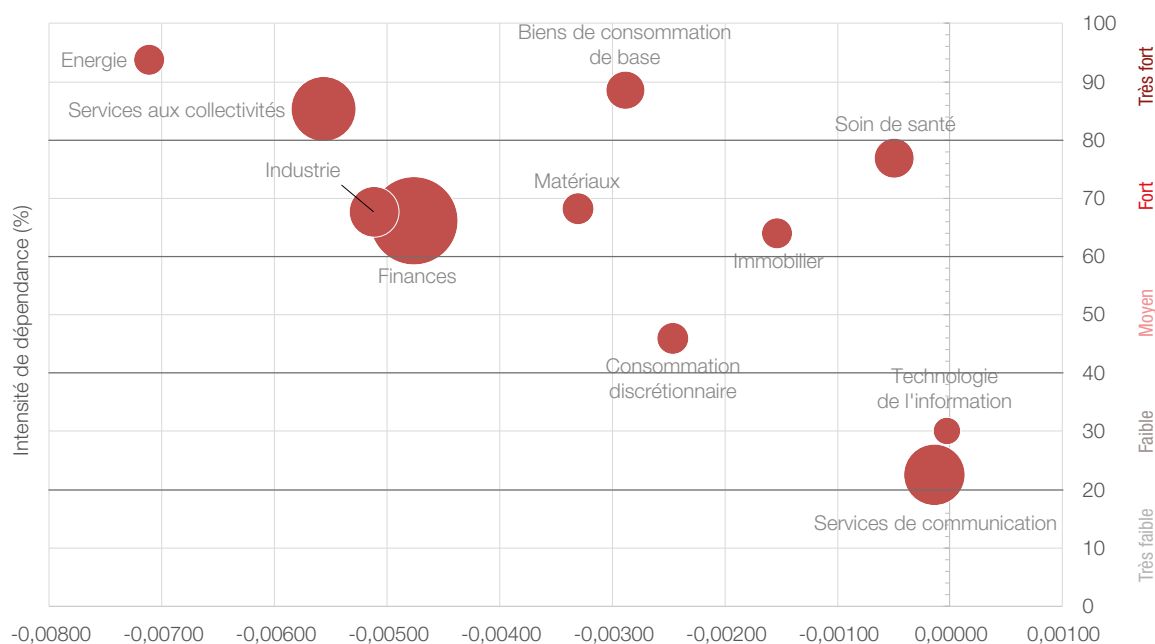
Enfin, la dépendance peut également se matérialiser en aval de la chaîne de valeur, notamment pour le secteur financier. En effet, la performance et la stabilité des actifs financiers reposent sur la capacité des acteurs économiques financés à maintenir leurs activités, elles mêmes fortement dépendantes des services écosystémiques.

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 31 % des investissements de Generali Retraite sont fortement ou très fortement exposés au risque physique et de transition affectant particulièrement le secteur de l'énergie.

Ces investissements recouvrent des entreprises dont les activités dépendent fortement des services écosystémiques tout en exerçant des pressions importantes sur la biodiversité. Selon l'étude « *Firm-Level Nature Dependence*²³ » publiée en 2025, les entreprises qui dépendent le plus des services écosystémiques sont aussi, en moyenne, celles qui contribuent le plus à la dégradation de la biodiversité.

Analyse croisée entre impacts et dépendances



Corporate Biodiversity Footprint (MSA.km².an)

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

En 2025, le Groupe Generali a engagé 22 entreprises, soit 6 de plus qu'en 2024. Dans le portefeuille de Generali Retraite cela concerne 12 entreprises, soit 133 millions d'euros. 10 % de l'empreinte biodiversité de Generali Retraite sont couverts par les activités d'engagement actionnarial du Groupe Generali. Pour plus de détail, voir section I-D de ce rapport sur la stratégie d'engagement auprès des émetteurs.

Dépendance aux services écosystémiques

Les données d'IcebergDataLab sont pertinentes pour évaluer l'exposition financière aux risques liés à la nature, mais présentent également des limites structurelles. En particulier, ces données ne prennent pas en compte la probabilité de défaillance des services écosystémiques : l'indicateur met en lumière le niveau d'exposition, sans toutefois permettre d'anticiper le moment ou la localisation d'une perturbation écologique. Une évaluation approfondie des risques nécessite de le compléter par des données géospatiales et climatiques.

Limites méthodologiques

Impacts sur la biodiversité

La Corporate Biodiversity Footprint (CBF) couvre les impacts les plus importants sur la biodiversité, et le modèle est continuellement amélioré. Tous les impacts sur la biodiversité calculés sont étayés par des cadres scientifiques solides (fonctions de dommage, facteurs de pression). Cependant, la Corporate Biodiversity Footprint couvre uniquement la biodiversité terrestre et partiellement la biodiversité marine.

⁽²³⁾ *Firm-Level Nature Dependence* | ECGI

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

L'empreinte environnementale du portefeuille de Generali Retraite en immobilier géré en direct par Generali Real Estate (0,9 milliard 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 2025, la part végétalisée représente 19 % pour le portefeuille immobilier de Generali Retraite.

L'augmentation de la part végétalisée au sein du patrimoine de Generali Retraite par rapport à 2024 (1%) est principalement due à une campagne de collecte de donnée sur ce périmètre.

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 préservation et la restauration de la biodiversité.
- Les entreprises qui contribuent le plus à l'empreinte sur la biodiversité du portefeuille d'investissement du Groupe Generali, opérant dans des secteurs à fort ou très fort impact sur la nature seront engagées en priorité.
- 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 fiables et transparents et assurer les moyens de développement.
- Pour répondre aux enjeux de la CSRD, GRE a lancé une réflexion concernant 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, etc.), 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 2025, 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 sociaux ;
- les questions liées aux enjeux relatifs aux employés (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 vie					
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 tels que les littoraux). L'augmentation des déséquilibres climatiques ont 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.		
Évaluation globale du marché	Large action du marché : risque apparaissant comme une préoccupation de place faisant l'objet d'études par les acteurs du marché.		
Niveau de préoccupation	Élevé.	Lignes d'activité potentiellement concernées	<ul style="list-style-type: none"> ➤ Investissements. ➤ Souscription.
Horizon de temps	Les impacts du scénario sont déjà visibles sur l'horizon de temps court terme [0 ; 3] ans, s'agissant d'un risque actuel.	Catégories de risques potentiellement affectées	<ul style="list-style-type: none"> ➤ Risques émergents avec des développements possibles sur les risques de marchés, de crédit, de souscription, opérationnels, et de réputation.
Vitesse des impacts	En cas d'occurrence, la vitesse d'apparition des impacts sur les indicateurs de risques serait rapide.	Tendance d'évolution	
Occurrence	En termes d'occurrence, le scénario serait fréquent.	Catégorie ESG	Environnemental. 
Nature du risque	Actuel et systémique avec des enjeux endogènes et exogènes à l'activité de l'entreprise.	Sévérité	Forte.
Exemples de risques induits	<ul style="list-style-type: none"> ➤ Risques chroniques liés à des changements à plus long terme des modèles climatiques. ➤ 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. ➤ Risque de marché induit par la demande liée à la prise en compte croissante des risques climat. ➤ Risque de réputation quant à la contribution à la transition vers une économie bas-carbone. ➤ Risque de pénurie des ressources premières. ➤ Risque de migration des populations. ➤ Risque sociétal de fragmentation de la société face aux changements induits par les politiques de transition. 		

Le Groupe Generali a identifié²⁴ 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 perspective, incluant :

- la matérialité financière, qui fait référence aux impacts financiers des risques découlant des facteurs de durabilité sur ses portefeuilles ;
- la matérialité d'impact, qui fait référence aux impacts des risques générés par le Groupe 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. On distingue trois typologies de risques :

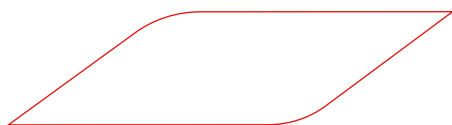
Les risques de transition

Le risque de transition résulte des efforts requis pour respecter les trajectoires de réduction des émissions de CO₂ fixées par les scénarios climatiques. La valeur des actifs peut ainsi être affectée par les anticipations des acteurs de marché concernant les coûts et les opportunités futurs supportés par les émetteurs et qui vont résulter de la mise en œuvre de politiques climatiques plus ou moins strictes selon les scénarios et qui seront différenciés selon les secteurs économiques et les zones géographiques concernées.

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.



²⁴ 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 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 climatique²⁵.

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.

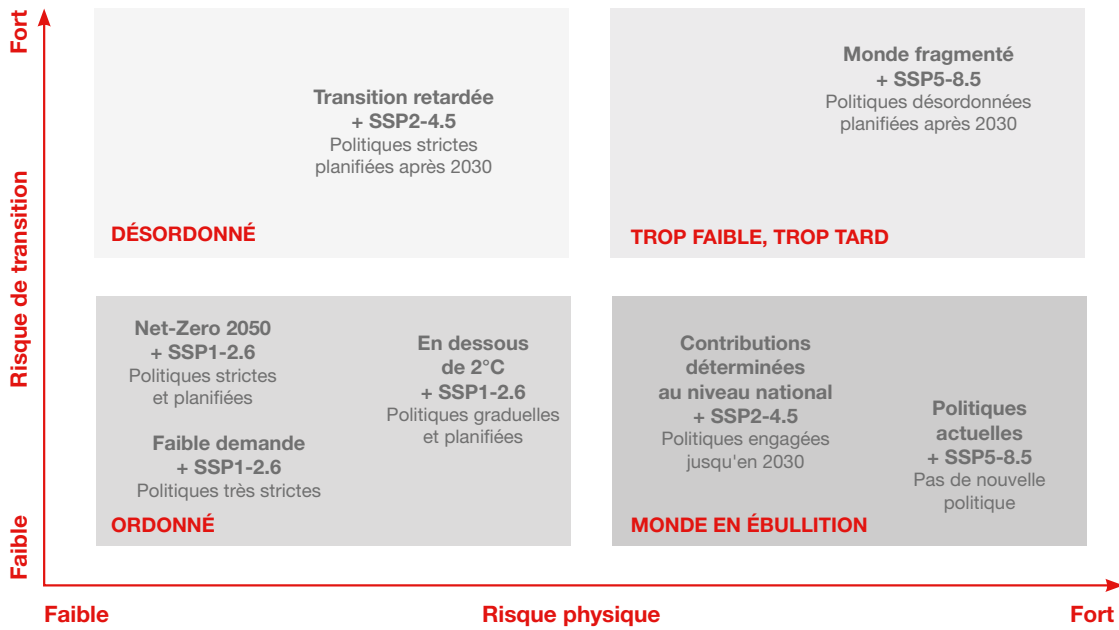
Pour tenir compte des différents scénarios de transition possibles, le Network for Greening the Financial System (NGFS) a mis au point un cadre comprenant quatre façons dont la transition vers une économie à faibles émissions de carbone pourrait se produire, à savoir :

- une **transition ordonnée**, avec un large ensemble de politiques de décarbonation planifiées, appliquées de manière cohérente dans tous les secteurs ;
- une **transition désordonnée**, avec un ensemble fragmenté et insuffisamment planifié de politiques de décarbonation appliquées dans tous les secteurs ;
- une **transition dans un monde en ébullition** (« Hot house world »), avec absence de politiques de décarbonation, sauf pour quelques mesures déjà planifiées à ce jour ;
- une **transition trop faible, trop tardive**, avec des politiques de décarbonation très tardives et inefficaces.

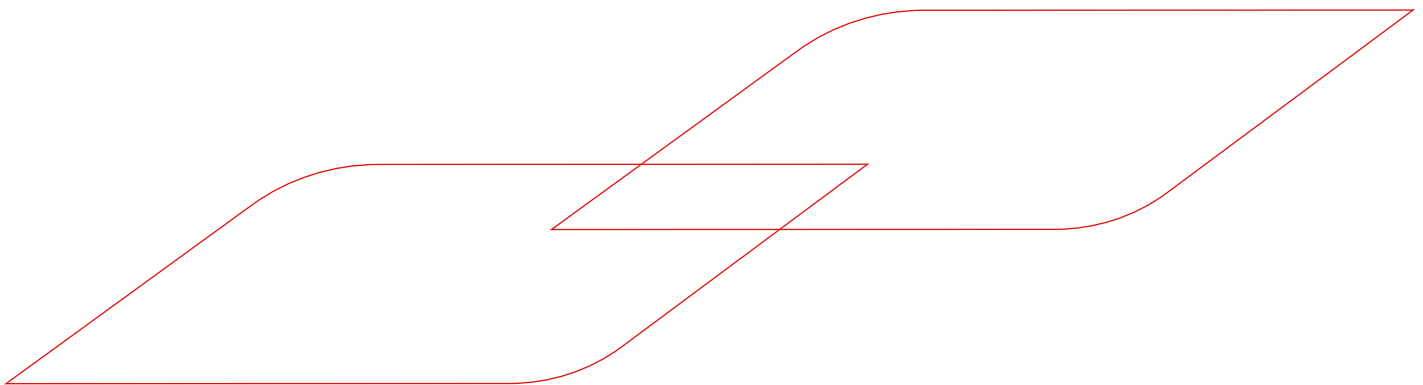
Ces scénarios de transition sont couplés à un scénario physique du GIEC (Coupled Model Intercomparison Project – Phase 6) de telle sorte que les objectifs de réduction des émissions de gaz à effet de serre qui sous-tendent chaque scénario de transition du NGFS (phase V) soient compatibles avec le réchauffement planétaire prévu dans le scénario physique correspondant du GIEC.

²⁵⁾ 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.

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



Si les sept scénarios ont été analysés, les deux scénarios « Transition retardée » et « Monde Fragmenté » sont considérés comme les plus plausibles et donnent ainsi une bonne fourchette d'évaluation du risque lié au changement climatique. Le scénario « Net zero 2050 » sert quant à lui de référence mais semble de plus en plus hors de portée.



Transition retardée

Monde fragmenté

	Transition retardée	Monde fragmenté
Description générale	<ul style="list-style-type: none"> • Les pays n'introduisent pas de nouvelles politiques avant 2030. • L'augmentation des risques physiques souligne l'urgence d'une transition rapide vers une économie à faibles émissions de carbone. • Tous les pays renforcent les objectifs de neutralité carbone existants ou en établissent de nouveaux, introduisant des politiques de transition ambitieuses. • Les politiques climatiques sont également déployées par secteurs pour cibler de manière coordonnée les plus émetteurs. • Les politiques climatiques stimulent efficacement l'innovation technologique : <ul style="list-style-type: none"> – les systèmes CVC avancés (chauffage, ventilation et climatisation) et le stockage par batterie favorisent l'efficacité énergétique ; – le nucléaire, la biomasse et le CCU (capture et utilisation du carbone) décarbonisent la production d'électricité. • La température atteint 1,7°C 	<ul style="list-style-type: none"> • Les pays n'introduisent pas de nouvelles politiques avant 2030. • Les pays visent timidement à gérer les risques physiques, mais les tensions géopolitiques croissantes priorisent la sécurité énergétique, mettant de côté la transition. • Seuls les pays ayant des objectifs de neutralité carbone existants émettent de nouvelles politiques modérées, tandis que les autres n'émettent pas de nouvelles politiques. • Les politiques climatiques sont déployées de manière désordonnée dans les secteurs, manquant de coordination pour cibler les plus émetteurs. • Les politiques climatiques ne stimulent pas l'innovation technologique : <ul style="list-style-type: none"> – La capacité de stockage d'énergie n'est que légèrement améliorée ; – Le déploiement du nucléaire, de la biomasse et du CCU est très limité. • La température atteint 2,3°C
Variables de transition	<ul style="list-style-type: none"> • Les émissions mondiales de CO₂ réduisent de près de 85 %. • Les émissions de CO₂ des bâtiments réduisent de près de 75 %. • La consommation de charbon est réduite de près de 97 %. • La consommation de pétrole est réduite de près de 50 %. • La consommation de gaz est réduite de près de 50 %. • L'électricité devient le principal vecteur énergétique. • L'intensité énergétique diminue de près de 65 %. • Le nombre de véhicules en circulation diminue de près de 15 %. 	<ul style="list-style-type: none"> • Les émissions mondiales de CO₂ réduisent de près de 40 %. • Les émissions de CO₂ des bâtiments réduisent de près de 10 %. • La consommation de charbon est réduite de près de 40 %. • La consommation de pétrole est réduite de près de 20 %. • La consommation de gaz augmente de près de 5 %. • L'électricité ne répond qu'à 30 % de la demande énergétique mondiale. • L'intensité énergétique diminue de près de 30 %. • Le nombre de véhicules en circulation diminue de près de 5 %.
Variables physiques	<ul style="list-style-type: none"> • La température augmente davantage dans les régions du sud. • L'humidité augmente davantage dans les régions du sud et continentales. • Les précipitations sont plus extrêmes, surtout dans les régions du nord. • Le vent est plus fréquemment orageux, surtout dans les régions côtières. 	<ul style="list-style-type: none"> • La température augmente dans toutes les régions. • L'humidité augmente également dans les régions du sud, du nord et côtières. • Les précipitations sont beaucoup plus extrêmes, y compris dans les régions côtières et continentales. • Le vent est beaucoup plus fréquemment orageux, y compris dans les régions continentales.

Le modèle permet de traduire les évolutions des variables de transition et physiques définies dans chacun des scénarios en changement de la valeur de marché de l'actif en portefeuille, induit par :

- 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**) ;
- 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 2025 sans prendre en compte d'actions de gestion supplémentaires, ni de modifications des infrastructures ou des conditions de marché.

Les principales conclusions de ces analyses montrent qu'à long terme, les impacts sont matériels, les plus significatifs provenant du risque physique, avec des impacts d'autant plus forts que le scénario est caractérisé par une augmentation plus élevée de la température. Les impacts du risque de transition demeurent contenus, bien qu'ils soient plus marqués dans les scénarios supposant des mesures de décarbonation rapides et non coordonnées, en raison des coûts plus élevés associés à ces mesures, lesquelles permettent toutefois de limiter l'élévation de la température et, par conséquent, les risques physiques associés.

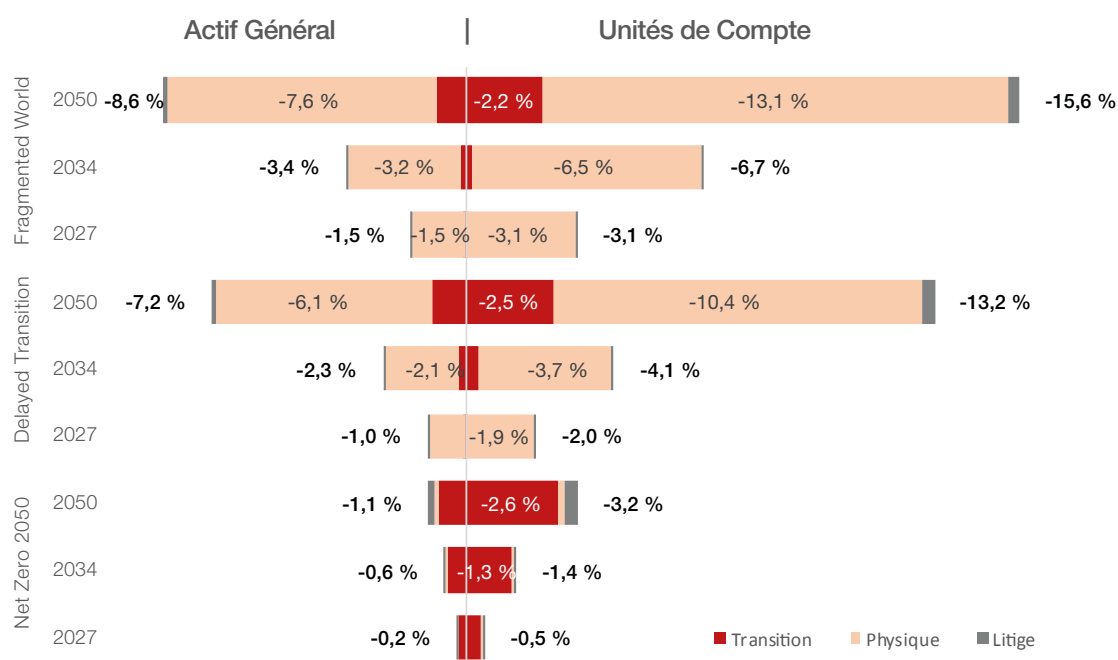
Les impacts sur le portefeuille d'investissements

À ce jour, 97 % du portefeuille d'actifs de Generali Retraite est modélisé. Seule 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, ainsi que sur les fonds en unités de compte, en variation de valeur de marché :

Impacts par risque sur la valeur de marché des actifs de Generali Retraite



On peut observer d'un point de vue général que le portefeuille d'unités de compte est plus vulnérable aux risques climatiques que le portefeuille d'actif général, qu'il s'agisse des risques de transition ou des risques physiques.

Concernant le **risque de transition**, les pertes globales estimées restent inférieures à -2,6 % de la valeur de marché à long terme et sont principalement portées par les actions et les obligations d'entreprises. Les effets sont ainsi plus marqués sur le portefeuille d'unités de compte, étant donné leur poids dans le portefeuille global (40 % pour l'actif général vs 84 % dans le portefeuille d'unités de compte). Néanmoins, les impacts restent limités notamment en ce qui concerne le portefeuille d'actif général en raison de la concentration relativement faible dans les secteurs fortement émissifs et donc à fort risque de transition (énergie) et à une exposition significative dans des secteurs qui bénéficieront de la transition écologique (institutions financières, services publics). La contribution des obligations souveraines est limitée, reflétant l'exposition significative aux émetteurs souverains européens, généralement alignés sur les objectifs de transition climatique et caractérisés par des coûts d'adaptation comparativement plus faibles. Les expositions immobilières présentent également des impacts limités, le risque de transition étant principalement lié aux mesures d'adaptation nécessaires pour respecter les trajectoires de décarbonation à long terme.

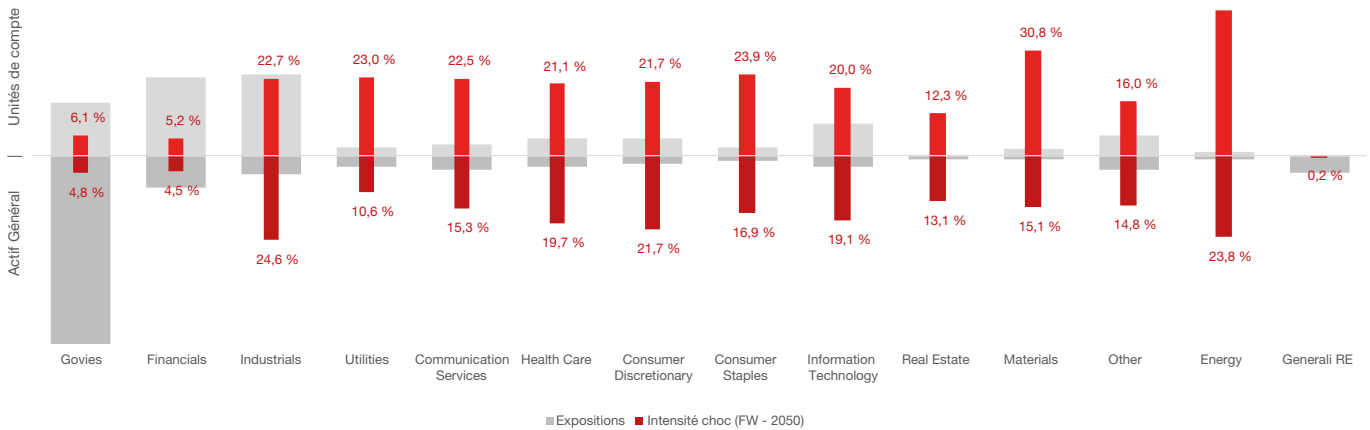
Concernant le **risque physique**, si les impacts sont très limités dans le scénario Net-Zero 2050, en cohérence avec les hypothèses sous-jacentes de politiques de décarbonation impliquant une mise en œuvre rapide et efficace, les impacts deviennent très matériels pour les scénarios sans forte transition. Les pertes estimées peuvent atteindre 13 % de la valeur de marché pour le portefeuille en unités de compte sur le long terme, en raison de la part significative des actions et obligations d'entreprises situées dans des zones exposées à l'intensification des événements climatiques. Les impacts sur les obligations souveraines restent limités, reflétant des expositions à des pays présentant une résilience relativement plus élevée face aux événements climatiques, principalement en Europe en ce qui concerne l'actif général. De même, les impacts sur l'immobilier sont marginaux, les immeubles du portefeuille de Generali Retraite étant majoritairement situés dans des zones à faible risque.

Concernant le **risque de litige**, les impacts demeurent limités dans l'ensemble des scénarios reflétant l'exposition limitée de Generali Retraite aux secteurs économiques les plus susceptibles d'être concernés par des actions en justice ou des controverses liées au climat.

Une analyse détaillée par classe d'actif a été réalisée pour chacun des principaux scénarios et les résultats du scénario « Monde fragmenté », le pire scénario plausible, sont présentés ci-dessous à horizon 2050 :

Impacts par risque sur la valeur de marché des actifs de Generali Retraite

Exposition sectorielle des portefeuilles d'actifs | Fragmented World | Impacts à horizon 2050



Les impacts plus marqués sur le portefeuille d'unités de compte s'expliquent ainsi par une plus forte exposition aux classes d'actifs plus vulnérables aux risques climatiques, à savoir les actions et les obligations d'entreprise, mais aussi au sein de ces classes d'actifs par une plus forte exposition aux secteurs économiques plus exposés aux risques de transition et aux risques physiques, comme le secteur industriel. Le secteur de l'énergie, bien que très impacté, n'est que peu représenté dans le portefeuille d'actifs.

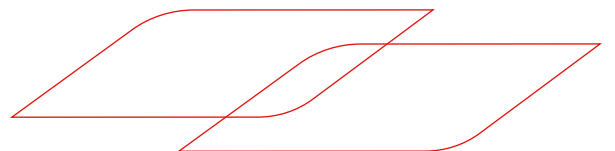
A contrario, la forte proportion d'obligations d'état et d'actifs immobilier dans le portefeuille d'actif général, faiblement impactés permet de réduire l'impact global sur les fonds euros.

En effet, d'une part, les impacts sur les obligations souveraines sont minimales pour tous les scénarios, en raison de la plus grande présence d'expositions dans les pays européens, ceux-ci montrant 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.

D'autre part, sur le portefeuille immobilier, la prise en compte de la consommation énergétique réelles des bâtiments, des émissions de CO₂ équivalentes et de la géolocalisation de 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). Les impacts physiques sur ce portefeuille sont eux-mêmes limités et peuvent être mesurés, sur chacun des sites en portefeuille, les aléas les plus significatifs étant la grêle et les inondations pluviales.

Les résultats présentés ci-dessus doivent être analysés en tenant compte des limitations rencontrées qui minorent ou majorent les impacts des risques climatiques :

- la situation géopolitique toujours plus tendue, y compris depuis la livraison de la phase V 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 ;
- la non prise en considération des 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 ».



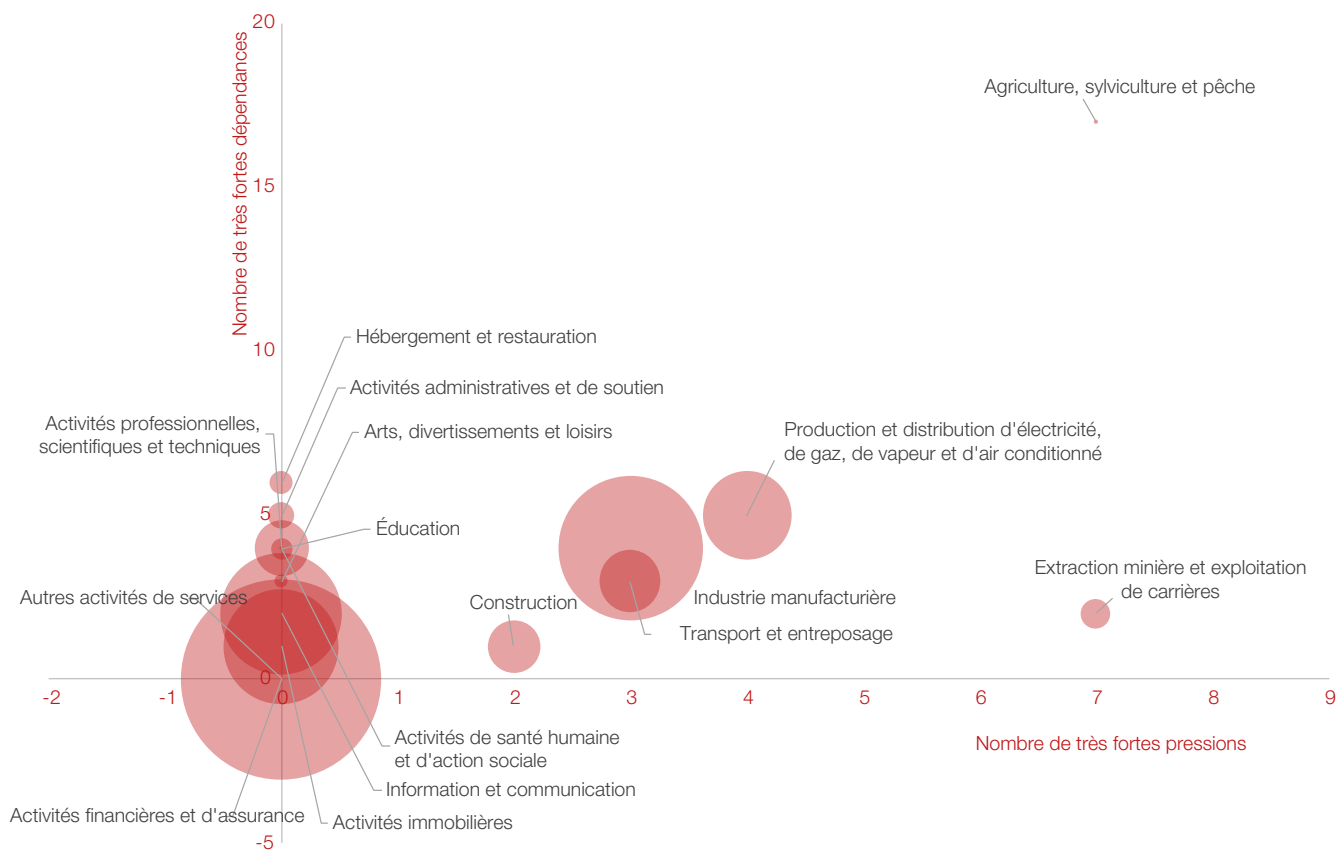
L'effondrement de la biodiversité

	<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>		
Évaluation globale du marché	Large action du marché : risque apparaissant comme étant identifié par les acteurs du marché.		
Niveau de préoccupation	Moyen.	Lignes d'activité potentiellement concernées	<ul style="list-style-type: none"> ➤ Investissements. ➤ Souscription.
Horizon de temps	Les impacts du scénario pourraient se matérialiser sur un horizon de temps moyen terme [3 ; 10] ans, s'agissant d'un risque émergent.	Catégories de risques potentiellement affectées	<ul style="list-style-type: none"> ➤ Risques émergents avec des développements possibles sur les risques de marchés, de crédit, de souscription, et opérationnels. ➤ Risques de réputation.
Vitesse des impacts	En cas d'occurrence, la vitesse d'apparition des impacts sur les indicateurs de risques serait lente.	Tendance d'évolution	Ce risque fait l'objet d'évolutions réglementaires, d'une vigilance accrue des instances de supervision et d'une prise de conscience du public.
Occurrence	En termes d'occurrence, le scénario apparaît à ce stade comme occasionnel.	Catégorie ESG	Environnemental. 
Nature du risque	Systémique avec des enjeux endogènes et exogènes à l'activité de l'entreprise.	Sévérité	Moyenne.
Exemples de risques induits	<ul style="list-style-type: none"> ➤ 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). ➤ Risque d'atteinte à la réputation en raison d'investissements/activités d'assurance non durables. ➤ 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). 		

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, à travers la poursuite de l'analyse d'exposition 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 2025, l'analyse sectorielle couvre environ 65 % du portefeuille des fonds en euros de Generali Retraite hors obligations souveraines et après transparence. Les résultats ci-après permettent d'identifier les secteurs d'activité les plus sensibles auxquels Generali Retraite est exposée. Il est toutefois précisé que les niveaux de dépendance et d'impact présentés sont appréhendés de manière générale au niveau sectoriel et ne sont pas pondérés par l'exposition du portefeuille.

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 le plus impactant sur la biodiversité, et reste peu exposée au secteur des extractions minières, qui regroupe les activités les plus impactantes sur la biodiversité.

Cependant, des expositions matérielles sur des secteurs dépendants de certains services écosystémiques ressortent :

➤ **Le secteur des industries manufacturières**, en particulier les secteurs électronique, d'équipements industriels, pharmaceutique, chimique, automobile, et de l'alimentation, porté par les actifs en obligations d'entreprises et les actions cotées.

Ces secteurs dépendent des services de régulation de l'eau, qui assurent la disponibilité et la qualité de l'eau nécessaires aux processus industriels, ainsi que des services de recherche scientifique, qui facilitent l'innovation et le développement de nouvelles technologies. Parmi ces secteurs, celui de l'alimentation est le plus sensible à la biodiversité, du fait de sa très forte dépendance aux services écosystémiques liés à l'eau pour assurer des volumes et une qualité d'eau adéquats tout au long des processus de production, de nettoyage et d'hygiène. De manière plus générale, 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**, en particulier les secteurs de production, transport et distribution d'électricité, porté par les actifs en obligations d'entreprises.

Ce secteur est fortement dépendant des services de régulation du climat, qui contribuent au maintien de conditions climatiques stables, ainsi que 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 et sonore, des pollutions de l'eau et des sols, ainsi que des émissions de gaz à effet de serre, contribuant au changement climatique et à la dégradation des écosystèmes.

➤ **Le secteur des transports**, en particulier les secteurs de l'entreposage, du transport terrestre et du courrier, porté par les actifs en obligations d'entreprises.

Ce secteur dépend des services de régulation des précipitations, qui influencent les conditions de transport, ainsi que des services culturels, qui contribuent à l'attractivité des paysages et des 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 accompagnant les évolutions méthodologiques de calcul du risque climatique notamment du risque physique, 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. Renforcer la transversalité sur les sujets climatiques en s'appuyant sur les synergies existantes entre les parties prenantes internes notamment pour bien comprendre les enjeux liés au portefeuille immobilier.
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 31/12/2025 dans des produits financiers « article 8 » en unités de compte est de 2,7 milliards d'euros soit 68 % du total des actifs en représentation des unités de compte éligibles à SFDR (3,9 milliards d'euros).

Le total des encours de Generali Retraite au 31/12/2025 dans des produits financiers « article 9 » en unités de compte est de 0,2 milliard d'euros soit 6 % du total des actifs en représentation des unités de compte éligibles à SFDR.

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 prenant en compte des critères ESG

	Valeur de marché en milliards d'€	Prise en compte de critères ESG (en milliards d'€)	%
1 / INVESTISSEMENTS AU TITRE DES ACTIFS GÉNÉRAUX			
Actions et obligations d'entreprise	3,7	3,7	100 %
Obligations d'État et assimilés	7,9	7,9	100 %
Immobilier	0,9	0,9	100 %
Parts de fonds d'investissement et autres actifs non cotés	3,9	1,6	41,4
2 / ACTIFS EN REPRÉSENTATION DES UNITÉS DE COMPTE			
Actifs en représentation des unités de compte	4,2	2,9	69,1 %
	20,6	17,0	82,4 %

PLAN D'AMÉLIORATION

- Engagement auprès des sociétés de gestion et des fournisseurs de données, pour améliorer la qualité des informations sur les fonds d'investissement, essentielles aux exigences de publications en matière de durabilité.
- Faire évoluer la procédure de référencement des unités de compte. Ceci afin d'aligner les critères d'exclusion appliqués par les nouveaux fonds référencés avec ceux de Generali.

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

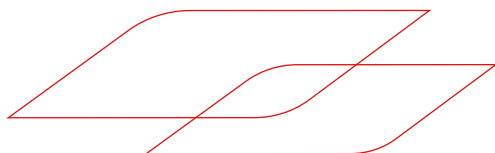
Les entités assujetties aux obligations de publication de l'article 4 du règlement (UE) 2019/2088 fournissent les informations prévues à l'article 5 du règlement délégué (UE) 2022/1288 de la Commission du 6 avril 2022.

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^{er} janvier 2025 au 31 décembre 2025. 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-dessous.

Indicateur applicable aux	TABLEAU ²⁶	NUMÉRO	INDICATEUR D'INCIDENCES NÉGATIVES	SOURCE DES DONNÉES
Entreprises	1	1	Émissions de gaz à effet de serre.	MSCI et Morningstar
	1	2	Empreinte carbone.	MSCI et Morningstar
	1	3	Intensité des gaz à effet de serre 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 gaz à effet de serre 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 gaz à effet de serre.	GRE/Deepki
	2	22	Part de surface non-végétale.	GRE/Deepki

²⁶⁾ 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 20,6 milliards d'euros.

Les indicateurs 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.

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

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 31/12/2025 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 2024. L'allocation des actifs prise en compte pour le calcul des indicateurs reflète celle constatée à fin 2025.

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 vise à encourager les entreprises à définir des objectifs de réduction des émissions de gaz à effet de serre 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.

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 représente à 58,5 % 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 2029. Ces objectifs ciblent notamment les entreprises n'ayant pas encore fixé d'objectif en termes de réduction d'émissions de gaz à effet de serre 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 responsabiliser les entreprises 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-Climat). 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 IcebergDataLab 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 gaz à effet de serre des actifs immobiliers

Pour les investissements immobiliers en direct, Generali Retraite prend en compte l'indicateur supplémentaire d'incidence négative sur les émissions de gaz à effet de serre 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

(Voir section I-F de ce rapport sur la stratégie Climat de Generali et l'alignement avec les objectifs de l'Accord de Paris).

Scope	Empreinte carbone en $\text{teqCO}_2/\text{mln€ investis}$				Taux de couverture
	2022	2023	2024	2025	
Scopes 1 & 2	98,6	83,0	73,0	50,9	97 %
Scopes 1, 2 & 3	473,6	435,8	385,2	351,6	97 %

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).

L'exposition au secteur des combustibles fossiles a ainsi diminué sur 2025 en passant de 12,8 % fin 2024 à 10,8 % de la valeur de marché (des investissements directs en actions et obligations d'entreprise) couverte par l'analyse.

La valeur de marché totale du portefeuille a été couverte à hauteur de 99 % par les données fournies par MSCI.

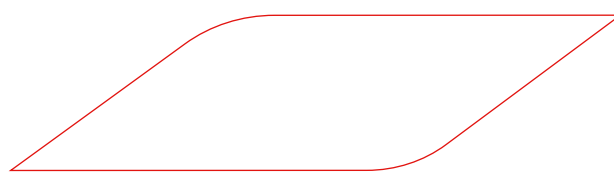
En élargissant la couverture du calcul aux investissements indirects et grâce aux informations produites par les sociétés de gestion (EET fournis par Morningstar), l'exposition au secteur des combustibles fossiles représente 7,5 % du total des investissements directs et indirects avec un taux de couverture réduit (84 %) du fait d'une information moins complète sur le périmètre des fonds d'investissements.

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, 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 gaz à effet de serre des actifs immobiliers

Pour les investissements immobiliers en direct, Generali Retraite prend en compte l'indicateur supplémentaire d'incidence négative sur les émissions de gaz à effet de serre 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.

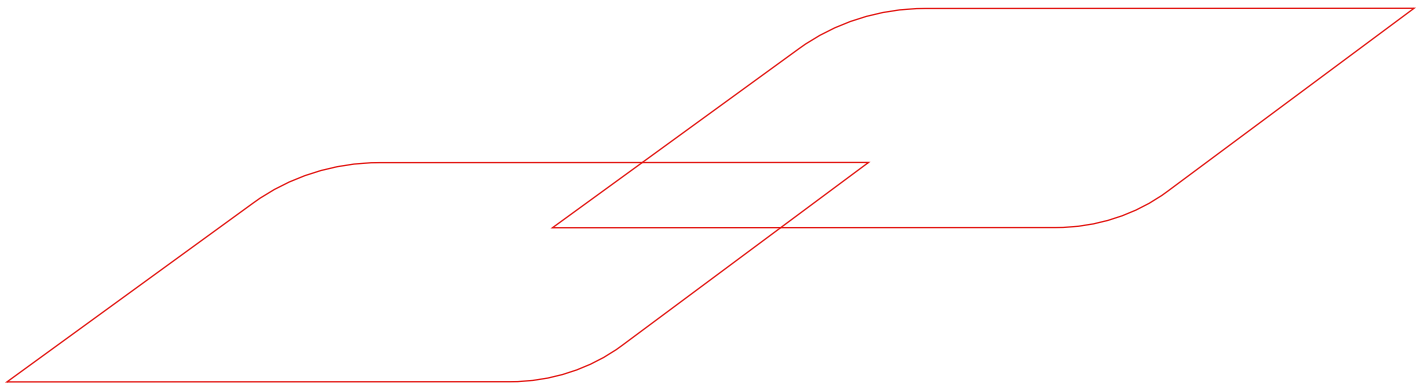


Émissions de gaz à effet de serre des actifs immobiliers détenus en direct	En tonnes d'équivalents CO ₂ - 2022	En tonnes d'équivalents CO ₂ - 2023	En tonnes d'équivalents CO ₂ - 2024 Location-based	En tonnes d'équivalents CO ₂ - 2024 Market-based	En tonnes d'équivalents CO ₂ - 2025 Market-based
Total des émissions de gaz à effet de serre générées par des actifs immobiliers	2 600	2 224	1 531	1 176	677

Les émissions de carbone du patrimoine immobilier ont diminué par rapport à 2022, 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.

Artificialisation des sols

L'incidence négative sur la biodiversité liée à la part de surface non-végétale est à 81 % en 2025 de la surface du patrimoine immobilier détenu en direct par Generali Retraite, en nette diminutions par rapport à 2024 (99 %), principalement due à une campagne de collecte de donnée sur ce périmètre.



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 décembre 2024, une **politique de développement durable**, qui fixe un cadre pour l'identification, l'évaluation et la gestion des risques et des opportunités liés aux facteurs environnementaux, sociaux et de gouvernance (« facteurs ESG »), afin de soutenir le développement durable des activités commerciales et d'assurer la création de valeur sur le long terme ;
- en avril 2025, une **politique de gouvernance des investissements**, établissant des principes pour intégrer activement les critères de durabilité dans toutes les classes d'actifs. Cette démarche vise à promouvoir à la fois la rentabilité financière et l'intérêt social.

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 et 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 12,4 milliards d'euros et 60,3 % du total des investissements de Generali Retraite au 31/12/2025 ;
- d'autre part, les investissements indirects pour la diversification des actifs généraux et en représentation des unités de compte soit 8,2 milliards d'euros et 39,7 % du total des investissements de Generali Retraite au 31/12/2025.

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 depuis 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 sur 2025 en quelques chiffres :

	Décarbonation	Diversité, équité et inclusion	Biodiversité
Nombre d'entreprises engagées sur 2025	13	9	12
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.	Atténuer l'impact négatif des entreprises sur la biodiversité.
Cible	Respecter l'engagement de Generali envers la « <i>Net Zero Asset Owner Alliance</i> », d'engager 20 sociétés d'investissement dont les émissions sont les plus élevées dans les portefeuilles.	Engager les entreprises sur les sujets suivants : <ul style="list-style-type: none">- 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 SUR 2025 EN QUELQUES CHIFFRES :

- Assemblées Générales lors desquelles Generali Retraite a voté : **73**
- Résolutions votées par Generali Retraite : **1 490**
- Opinions négatives exprimées par Generali Retraite : **9 %**
- Generali Retraite n'a participé à aucun dépôt de résolution au cours de l'année 2025.

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

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) 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, depuis 2020, la *Net-Zero Asset Owner Alliance* (NZAOA), une initiative parrainée par les Nations unies qui regroupe des investisseurs institutionnels s'engageant à réduire les émissions financées d'ici 2050, dans le but de limiter le réchauffement climatique à 1,5°C en 2100.

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)²⁷ 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 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 internationaux liés à la biodiversité, une analyse des indicateurs fournis par IcebergDataLab, 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). IcebergDataLab 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.km².an (Mean Species Abundance), est une métrique visant la préservation de la biodiversité à une échelle locale et qui représente la surface en km² théorique impactée ou artificialisée.

Régulièrement, Generali met à jour sa stratégie en matière de lutte contre le 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 conformément aux protocoles élaborés par la *Net-Zero Asset Owner Alliance*.

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.

²⁷ 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.

ANNEXES

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

Indicateurs applicables aux investissements dans des sociétés								
Indicateurs d'incidence négative sur la durabilité		Élément de mesure	Incidence 2025	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	379 714,0	258 042,4	247 350,7	312 491,0	Hausse des émissions carbone due à l'enrichissement des bilans carbone (CSRD) des entreprises investies en portefeuille	Voir section I - F : Stratégie Climat
		Emissions de GES de niveau 2 en tonnes d'équivalents CO2	148 127,1	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	2 426 064,8	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	434,1	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	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 %)	7,5%	9,0%	13,4%	15,1%		Exclusion des combustibles fossiles non-conventionnels pour les investissements en direct. Voir section I - E : Taxonomie et combustibles fossiles
Emissions de gaz à effet de serre	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 %)	54,0%	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	0,05 / 0,4 / 0,4 / 1,3 / 1,4 / 0,1 / 0,2 / 0,6 / 0,2	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 %)	9,2%	7,4%	7,1%	ND	Enrichissement des données disponibles	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	1,3	0,1	ND	ND	Enrichissement des données disponibles	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 visés 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	4,7	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%	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 %)	2,7%	3,3%	0,3%	24,3%		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. Écart 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%	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
	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	32,6%	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%	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).
Indicateurs applicables aux investissements dans des émetteurs souverains ou supranationaux								
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	145,3	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.

Indicateurs d'incidence négative sur la durabilité		Élément de mesure	Incidence 2025	Incidence 2024	Incidence 2023	Incidence 2022	Explication	Mesures prises, mesures prévues et cibles définies pour la période de référence suivante
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	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). 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).
		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%	0,0%		
Indicateurs applicables aux investissements dans des actifs immobiliers								
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%	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 %)	85,0%	81,9%	93,5%	95,2%	Enrichissement de la collecte de données	Voir section I - F : Stratégie Climat

Tableau 2

Indicateurs applicables aux investissements dans des sociétés								
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 %)	58,5%	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
Indicateurs applicables aux investissements dans des actifs immobiliers								
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	2 156	2 663	2 224	3 052	Amélioration de la collecte de données réelles, électrification, augmentation de la signature de baux verts	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 %)	81,2%	99,5%	97,4%	97,4%	Enrichissement de la collecte de données	Voir section I - G : Biodiversité

Tableau 3

Indicateurs applicables aux investissements dans des émetteurs souverains ou supranationaux								
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%	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 213 541 820 euros.
Fonds de Retraite Professionnelle
Supplémentaire régi par le Code
des Assurances - 880 265 418 RCS Paris.
N° d'identifiant unique ADEME
FR232327_01NBY1.
Siège social : 89 rue Taitbout, 75009 Paris.

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

Réalisation

109 l'Agence

Dépôt légal : juin 2026

Internet : [Nos engagements](https://www.generali.fr)
([generali.fr](https://www.generali.fr))

