

Rapport annuel 2025

ESG-Climat Groupama.

Juin 2026



 Le groupe
Groupama

Sommaire

Édito

Ambition 2030 : accélérer la transformation de nos investissements	4
---	----------

Introduction

Éléments préliminaires	6
-------------------------------	----------

A	Présentation du Groupe et périmètre du rapport	7
B	La démarche ESG de Groupama, un engagement de long terme	9
C	Part des encours sous gestion prenant en compte des critères ESG	10
D	Chiffres clefs de l'année 2025	11

Section 1

Panorama de notre approche ESG	12
---------------------------------------	-----------

1.1	Une approche fondée sur la stratégie durabilité du Groupe, déclinée pour ses investissements à travers une charte dédiée	13
1.2	Une politique d'exclusion pour limiter l'exposition aux risques de durabilité	16
1.3	Une analyse ESG spécifique à chaque classe d'actifs	18
1.4	Filtre sur notation environnementale : une méthodologie propriétaire pour noter l'impact environnemental	25
1.5	Un programme d'investissement ambitieux dans des activités durables	28
1.6	Tableau de synthèse de l'application des différents leviers	32
1.7	Tableau de synthèse des objectifs, dispositifs et mesures ESG	33
1.8	Des engagements de place en faveur de la finance durable	34

Section 2

Moyens internes déployés par Groupama	35
--	-----------

2.1	Ressources financières, humaines et techniques	36
2.2	Renforcement de l'expertise interne	37

Section 3

Une gouvernance dédiée à la durabilité	38
---	-----------

3.1	Une gouvernance efficace et harmonisée des enjeux de durabilité	39
3.2	Intégration de la durabilité dans les politiques de rémunération du Groupe	41

Section 4

Stratégie d'engagement auprès des émetteurs ou vis-à-vis des sociétés de gestion et bilan de sa mise en œuvre 42

- 4.1 Stratégie d'engagement auprès des entités internes du Groupe et des sociétés de gestion externes 43
- 4.2 Engagements menés par Groupama AM sur les actifs du Groupe 44

Section 5

Taxonomie européenne et combustion fossile 51

- 5.1 Éligibilité à la taxonomie européenne 53
- 5.2 Alignement à la taxonomie européenne 53
- 5.3 Encourager la transition énergétique par la réduction de la dépendance aux énergies fossiles et de la part brune du Groupe 54

Section 6

Stratégie d'alignement avec les objectifs de l'Accord de Paris 57

- 6.1 Décarboner et renforcer ces objectifs, un nouvel engagement à 2030 60
- 6.2 L'engagement actionnarial, au cœur de la démarche NZAOA du Groupe 75
- 6.3 Financement 80

Section 7

Stratégie d'alignement avec les objectifs de long terme liés à la biodiversité 84

- 7.1 Une stratégie biodiversité structurée et alignée aux cadres internationaux 86
- 7.2 Comprendre les enjeux biodiversité du portefeuille Groupe 89
- 7.3 Définir et suivre des indicateurs de pilotage 94
- 7.4 Contribuer au financement de la biodiversité 102

Section 8

Prise en compte des critères ESG dans la gestion des risques 108

- 8.1 Identifier et prioriser ses risques en matière de durabilité 110
- 8.2 Le dispositif de suivi des risques intègre les risques en matière de durabilité 111
- 8.3 La politique d'investissement durable du Groupe représente un premier levier de gestion des risques 113
- 8.4 Analyse de l'exposition du Groupe aux principaux risques en matière de durabilité 114

Ambition 2030 : accélérer la transformation de nos investissements

En tant qu'assureur mutualiste ancré dans les régions, nous avons une responsabilité particulière : celle d'investir dans la durée, au service de nos sociétaires et des territoires qui nous font confiance. C'est dans cet esprit que nous poursuivons en 2025 la mise en œuvre concrète de notre stratégie d'investissement, en alignant nos objectifs sur le programme Ambition 2030 du Groupe.

Des résultats concrets

La décarbonation de notre portefeuille d'actions et d'obligations privées atteint désormais 64 % de réduction d'intensité par rapport à notre année de référence 2021, un niveau déjà très proche de notre cible actualisée de -65 % à horizon 2030. Au-delà de cet indicateur, l'enjeu central pour le Groupe réside dans la capacité à suivre et à qualifier les effets réels de cette trajectoire sur l'économie.

L'analyse des principaux contributeurs à cette évolution montre que cette dynamique ne s'explique pas uniquement par des effets de composition ou de rotation de portefeuille. En se concentrant sur les 50 émetteurs ayant le plus contribué à la réduction de l'intensité du portefeuille, leurs émissions absolues de scopes 1 et 2 ont diminué d'environ 6 % par an entre 2015 et 2025, soit une baisse cumulée de -47 % sur la période, un rythme nettement plus rapide que celui de l'économie européenne (-2,3 % par an).

Ces constats confirment que nos investissements contribuent effectivement à accompagner la décarbonation de l'économie réelle. Ils renforcent également notre conviction que le suivi des indicateurs d'intensité doit être complété par une analyse plus prospective et qualitative des trajectoires des émetteurs, afin de mieux mesurer l'impact effectif de notre stratégie dans la durée.

Financer la transition dans un contexte contraint

Notre nouvel objectif de 1,3 Md€ d'investissements durables nets sur la période 2026-2030 s'inscrit dans une trajectoire particulièrement exigeante. Il doit en effet intégrer près de 1 Md€ d'obligations vertes arrivant à maturité d'ici 2030, ce qui implique de reconstituer les encours tout en maintenant le cap. C'est ainsi un effort brut d'investissement d'environ 3 Mds€ qui devra être déployé sur la période.

Risques de durabilité : une maîtrise progressive et documentée

Cette année, nous publions pour la première fois des séries historiques d'indicateurs à l'échelle du Groupe sur nos expositions aux risques de durabilité. Ces données, suivies dans la durée, permettent de confirmer que les mesures mises en place ces dernières années produisent leurs effets : réduction de l'exposition aux énergies fossiles, maîtrise de notre exposition aux principaux risques ESG (ou de controverses ESG) et amélioration de la contribution environnementale du portefeuille. Cette logique de suivi dans le temps est pour nous un levier de pilotage concret et une condition de la crédibilité de notre action.

Biodiversité : des analyses plus ciblées

Sur la biodiversité, nous progressons vers des approches plus opérationnelles, en dépassant les métriques agrégées. Nous avons mené cette année des analyses croisées sur deux thématiques prioritaires : l'eau, en croisant intensité d'usage et exposition aux zones en stress hydrique, et la déforestation, en ciblant les activités de production de commodités à risque dans les zones sensibles.

Des moyens et des équipes mobilisés

Ces avancées sont le fruit d'un engagement collectif que je tiens à saluer. Elles s'appuient sur des investissements significatifs : 1,9 M€ dédiés aux ressources ESG internes et le déploiement d'un outil dédié pour rendre l'ensemble des indicateurs ESG détaillés accessibles à l'ensemble des entités du Groupe de manière autonome. Cette appropriation collective est la condition pour que notre stratégie produise des effets durables et mesurables au service de notre raison d'être : permettre au plus grand nombre de construire leur vie en confiance.

MIKAEL COHEN

Directeur des investissements de Groupama



Avertissement – Objet du rapport

Dans une démarche de transparence vis-à-vis de l'ensemble de ses parties prenantes, Groupama publie ce rapport à titre volontaire. Il contient la majorité des informations demandées par le décret d'application de l'article 29 de la loi dite « énergie-climat ». À travers ce rapport, le Groupe souhaite mettre en avant ses engagements continus et les actions entreprises en matière Environnementale, Sociale et de Gouvernance (ESG).

Le périmètre du présent rapport recouvre les activités d'investisseur de Groupama Assurances Mutuelles (GMA), des filiales françaises d'assurance, des filiales internationales ainsi que l'ensemble des caisses régionales du Groupe.

Groupama Asset Management (Groupama AM ou GAM) et Groupama Immobilier (GI) sont cités dans ce rapport pour leurs activités de gestionnaires d'actifs internes du Groupe uniquement.

Par souci de sincérité et d'auditabilité, ce rapport se veut clair et transparent à l'égard des données et des méthodologies employées.

Éléments préliminaires

A – Présentation du Groupe
et périmètre du rapport

B – La démarche ESG de Groupama,
un engagement de long terme

C – Part des encours sous gestion prenant
en compte des critères ESG

D – Chiffres clefs de l'année 2025

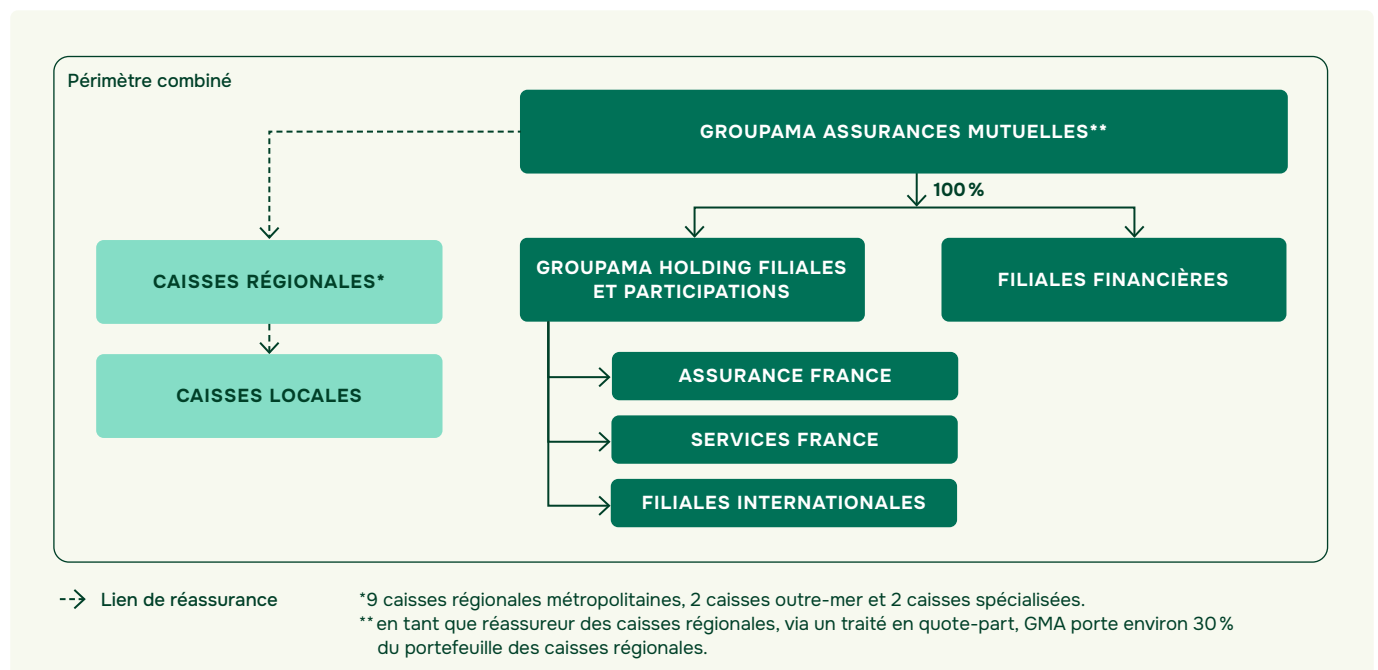
A – Présentation du Groupe et périmètre du rapport

Groupama Assurances Mutuelles (GMA), dont les caisses régionales sont les seules actionnaires, est l'organe central du Groupe, garant de sa sécurité financière et du pilotage de sa stratégie.

Le Groupe est composé par ailleurs de trois types d'acteurs :

- **Les filiales françaises d'assurance**, la principale étant Groupama Gan Vie (GGVie), qui délèguent intégralement la gestion de leurs actifs à la Direction des Opérations Financières et des Investissements (la DOFI) de Groupama Assurances Mutuelles, chargée de définir l'allocation d'actif et de s'assurer de leur mise en œuvre. La DOFI est responsable de la gestion des actifs non cotés (private equity, infrastructure, dette non cotée et fonds immobiliers de diversification). Sur l'essentiel du reste du périmètre, la DOFI délègue :
 - **À Groupama Asset Management** (Groupama AM ou GAM) la majeure partie de la gestion des actifs cotés via des mandats intégrant spécifiquement les enjeux et orientations ESG en cohérence avec la Charte d'investissement durable du Groupe ;
 - **À Groupama Immobilier** (GI) la gestion du patrimoine immobilier via des mandats patrimoniaux et de gestion locative.
- **Les caisses régionales**, qui sont responsables de la gestion de leurs actifs avec une partie déléguée à Groupama AM sur les actifs cotés. Sur les actifs non cotés, elles investissent en partie dans des fonds sélectionnés par la DOFI ou via les véhicules Groupe et délèguent une partie de leur gestion immobilière à Groupama Immobilier. Sur le reste des actifs, elles sont autonomes mais se doivent de respecter la Charte d'investissement durable Groupe.
- **Les filiales internationales**, qui ont un fonctionnement hybride : elles sont responsables de leur gestion d'actifs mais définissent leur stratégie d'investissement conjointement avec la DOFI. Elles confient des mandats à Groupama AM sur l'essentiel de leurs actifs cotés. Dans l'univers non coté, elles investissent en partie via les véhicules Groupe et en partie de façon indépendante.

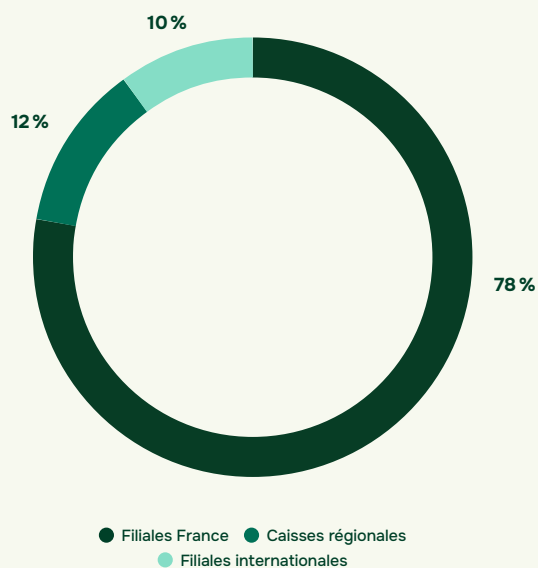
Groupama Asset Management et Groupama Immobilier sont les deux filiales financières du Groupe. Elles sont citées dans ce rapport en tant que gestionnaires d'actifs du Groupe mais ne sont pas formellement couvertes par le périmètre du rapport.



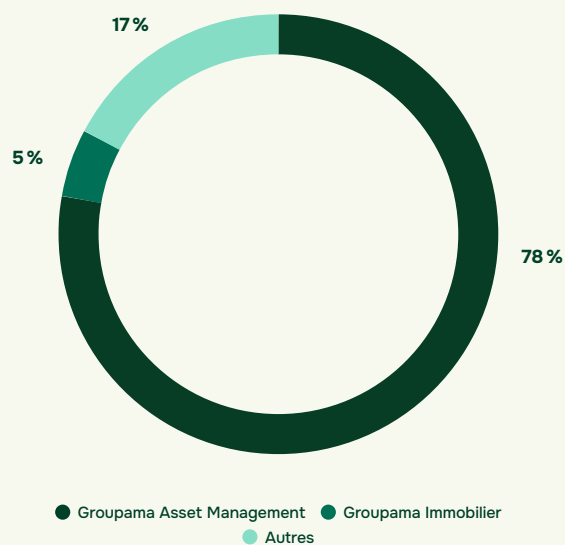
Les actifs du Groupe proviennent principalement des placements d'assurance, issus de l'épargne collectée via les contrats d'assurance vie et d'épargne retraite, ainsi que des primes d'assurance et des fonds propres. Au 31 décembre 2025, le total du bilan atteint 94 Mds€.

À fin 2025, les actifs du Groupe s'élèvent à 68,5 Mds€ en valeur de marché, hors mises en pension et fonds de repo et hors prêts intra groupe, auxquels s'ajoutent 16,9 Mds€ investis en unités de compte (UC), répartis comme suit :

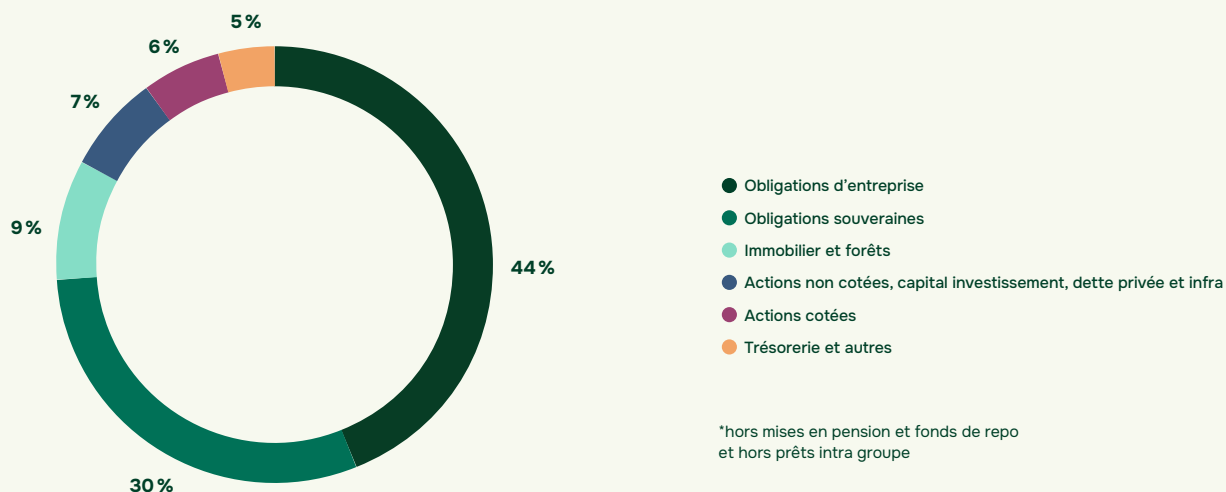
RÉPARTITION DES ACTIFS, INCLUANT LES UC, EN VALEUR DE MARCHÉ AU 31/12/2025



RÉPARTITION DE LA GESTION DES ACTIFS, INCLUANT LES UC, EN VALEUR DE MARCHÉ AU 31/12/2025



VENTILATION DU PORTEFEUILLE D'ACTIFS, HORS UC, EN VALEUR DE MARCHÉ AU 31/12/2025*



*hors mises en pension et fonds de repo et hors prêts intra groupe

La suite du rapport couvre, sauf mention contraire, les actifs de placement du Groupe hors UC (unités de compte) soit 68,5 milliards d'euros en valeur de marché, et l'ensemble des fonds en portefeuille a été transparenté¹.

¹La transparence concerne les fonds dont les encours sont supérieurs à 1M€.

B – La démarche ESG de Groupama, un engagement de long terme

2004-2005

Intégration de l'ESG dans l'analyse financière du Groupe et première note ESG

2009

Mise en place d'une politique d'exclusion sur les armes non conventionnelles

2017

1er rapport ESG-Climat du Groupe
Article 173 de la loi française sur la transition énergétique

2018

Mise en place d'une politique d'exclusion charbon thermique

Formalisation de la Raison d'Être du Groupe Groupama

2019

Définition de l'objectif d'investissement durable du Groupe: **1Md€ d'investissements** en faveur du financement de la transition énergétique sur 3 ans

Premier suivi du carbone séquestré du patrimoine forestier

2020

Lancement du Booster du Réemploi par Groupama Immobilier

Renforcement de la politique charbon thermique

2021

Fixation de l'objectif de décarbonation Groupe: réduction de 50% de l'intensité carbone scopes 1 et 2 du portefeuille actions et obligations d'entreprises d'ici fin 2029

Mise en place d'une politique d'exclusion sur les énergies fossiles non conventionnelles

Renforcement de la politique charbon thermique

2022

Adhésion à la Net-Zero Asset Owner Alliance (NZAOA) et aux Principes pour l'Investissement Responsable (PRI)

Adoption de la Charte d'investissement durable Groupe

Nouvel objectif d'investissement durable du Groupe: **1,2Md€ supplémentaire** entre 2022 et 2024

Renforcement de la politique ENFC

2023

Objectif d'investissement durable du Groupe renouvelé pour **1,2Md€ supplémentaire** d'ici 2027

Création de la Direction de la Durabilité

Renforcement de la politique charbon thermique

Renforcement de la politique armes non conventionnelles

Atteinte de l'objectif de réduction de 50% de l'intensité carbone

2024

Mise en place d'une politique d'exclusion sur les énergies fossiles conventionnelles

Mise en place d'une politique d'exclusion tabac

Mise en place de la scorecard biodiversité

2025

Nouvel objectif de décarbonation de -65% de l'intensité carbone scopes 1 et 2 du portefeuille actions et obligations d'entreprises du Groupe d'ici fin 2030

Nouvel objectif d'investissement durable du Groupe pour **1,3Md€** d'ici 2030

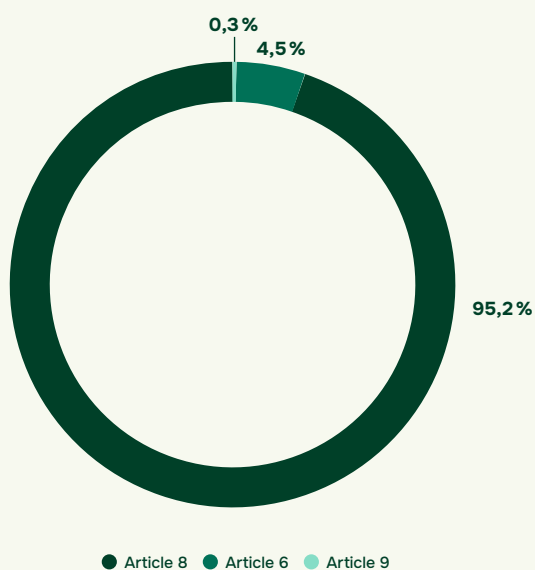
Renforcement de la politique charbon thermique

C – Part des encours sous gestion prenant en compte des critères ESG

Près de 66 % des encours du Groupe, hors unités de compte, sont investis dans des fonds et produits faisant l'objet d'une classification au titre de la réglementation SFDR, le solde est majoritairement constitué d'investissements directs.

Le graphique ci-dessous représente la **répartition des encours soumis à la SFDR selon leur classification, en date du 31/12/2025**. Comme recommandé par l'Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution (ACPR), le fonds euros de GGVie, relevant de l'article 8 du règlement, est intégré dans les chiffres présentés ci-dessous.

RÉPARTITION DES ENCOURS DU GROUPE SELON LA CLASSIFICATION EN DATE DU 31/12/2025



Le Groupe était investi, au 31/12/2025, dans 417 fonds classés article 8 ou 9 SFDR contre 388 au 31/12/2024². 385 fonds étaient classés article 8 SFDR contre 32 article 9 SFDR.

²Seuls sont comptabilisés en 2025 et 2024 les fonds dotés d'une valeur boursière non nulle.

D – Chiffres clefs de l'année 2025

96 %

des encours hors UC soumis à la SFDR
classés article 8 ou 9

91 %

des actifs couverts
par l'analyse ESG

- 64 %

de décarbonation en $\text{tCO}_2\text{eq/M€ de CA}^3$

- 32%

baisse des encours restants exposés
aux énergies fossiles vs. 2024⁴

7,5 Mds€

de stock d'investissements
durables du Groupe

82

ETP dédiés à l'ESG



³Depuis 2021, sur le portefeuille actions cotées et obligations privées.

⁴Approche pondérée par le chiffre d'affaires.

Section 1

Panorama de notre approche ESG

1.1

Une approche fondée sur la stratégie durabilité du Groupe, déclinée pour ses investissements à travers une charte dédiée

1.3

Une analyse spécifique à chaque classe d'actifs

1.5

Un programme d'investissement ambitieux dans des activités durables

1.7

Tableau de synthèse des objectifs et dispositifs ESG

1.2

Une politique d'exclusion pour limiter l'exposition aux risques de durabilité

1.4

Filtre sur notation environnementale : une méthodologie propriétaire pour noter l'impact environnemental

1.6

Tableau de synthèse de l'application des différents leviers

1.8

Des engagements de place en faveur de la finance durable

1.1

Une approche fondée sur la stratégie durabilité du Groupe, déclinée pour ses investissements à travers une charte dédiée

Depuis 2025 le Groupe publie un rapport de durabilité conforme aux exigences de la CSRD (*Corporate Sustainability Reporting Directive*) qui présente – au travers d'un ensemble structuré d'environ 150 indicateurs – une vision globale des performances « ESG » du Groupe sur l'ensemble de ses métiers et de sa chaîne de valeur.

Le présent rapport, dédié aux activités d'investissement du Groupe dans la logique de l'article 29 de la Loi Energie Climat, s'inscrit en complément de cet exercice.

La stratégie durabilité du Groupe s'ancre dans son identité d'assureur mutualiste d'origine agricole, fondé il y a plus de 100 ans par et pour ses sociétaires. Groupama intègre les enjeux de durabilité dans ses activités d'assurance, dans son fonctionnement ainsi que dans son métier d'investisseur.

La stratégie durabilité du Groupe a été en effet construite en cohérence avec :

- **Sa raison d'être** : « permettre au plus grand nombre de construire leur vie en confiance » qui guide l'engagement du Groupe pour proposer des solutions performantes et durables, en réponse aux grands défis sociétaux et environnementaux.
- **Ses valeurs** : proximité, responsabilité, solidarité, et performance dans une logique de durabilité.
- **Son ambition** : bâtir le Groupe mutualiste d'assurance champion de l'accompagnement des clients.

Pour le Groupe, l'intégration dans les processus d'investissement des facteurs ESG est au service de la maîtrise des risques financiers et du financement des transitions. Groupama s'inscrit ainsi dans une logique de double matérialité, basée sur :

- **La gestion des risques en matière de durabilité**, c'est-à-dire les risques sur la valeur ou le rendement des actifs financiers liés aux facteurs ESG, notamment climatiques.
- **La gestion des incidences négatives des investissements** sur les facteurs ESG.

INCIDENCES EN MATIÈRE DE DURABILITÉ

Impacts des investissements sur les facteurs ESG : émissions de GES, parité H/F...



ESG



RISQUES DE DURABILITÉ

Impact des événements ESG sur la valeur des investissements

POUR ALLER PLUS LOIN

Plus d'informations sur les engagements et les performances ESG du Groupe sont disponibles dans son rapport de durabilité.

[🔗 Rapport de durabilité Groupe](#)



Les trois piliers de la chaîne de valeur de Groupama : assurance, vie de l'entreprise et investissements

ASSUREUR TOUJOURS LÀ
POUR MOI

GRUPE MUTUALISTE
D'ENTREPRISES CITOYENNES

DONT LES PLACEMENTS
ET PRODUITS ÉPARGNE-RETRAITE
SERVENT LE MONDE DE DEMAIN

Intégrer l'ESG dans
nos investissements.

Réduire l'intensité carbone
de nos placements

Financer des activités à incidences
positives environnementales
ou sociales

Gérer nos forêts
durablement

Proposer des solutions attractives
d'épargne et de retraite

3 CAUSES EMBLÉMATIQUES TRANSVERSALES À NOTRE CHAÎNE DE VALEUR

SOUTIEN AUX AGRICULTEURS

BONNE SANTÉ ET ACCESSIBILITÉ AUX SOINS

ENGAGEMENT POUR LES FORÊTS

La Charte de durabilité de Groupama

Dans le cadre de sa stratégie durabilité, le Groupe a adopté depuis 2022 une Charte qui définit l'investissement durable et qui encadre la place de l'ESG dans ses processus d'investissement.

Au regard de ses enjeux, la Charte d'investissement durable du Groupe a vocation à limiter ses risques et impacts négatifs en intégrant pleinement l'environnement, l'érosion de la biodiversité ainsi que les sujets sociaux et sociétaux dans sa politique d'investissement.

Cette Charte repose sur cinq leviers actionnés différemment selon les classes d'actifs ou les spécificités de chacune des entités :

1 ANALYSE ET NOTATION ESG DES SECTEURS ET ENTREPRISES DE L'UNIVERS D'INVESTISSEMENT

Les choix d'investissement intègrent pleinement les critères ESG. Ceci est rendu possible par la notation ESG des actifs cotés ainsi que les Due Diligence menées dans le cadre de l'analyse ESG des OPC investis.

2 EXCLUSIONS

Le Groupe déploie des politiques permettant de limiter l'exposition aux risques de durabilité et d'éliminer les investissements néfastes : Grands Risques ESG, politique en matière de charbon thermique, politique sectorielle relative aux énergies fossiles, exclusions des secteurs du tabac et des armes non conventionnelles.

3 FILTRE SUR NOTATION ENVIRONNEMENTALE

Afin d'accompagner la mise en place des stratégies climat et biodiversité, le Groupe s'appuie sur une méthodologie propriétaire d'analyse des risques et opportunités liés au capital naturel. Ce filtre lui permet de limiter l'investissement dans des entreprises positionnées défavorablement au regard de la transition environnementale et de privilégier inversement l'investissement dans celles favorablement positionnées.

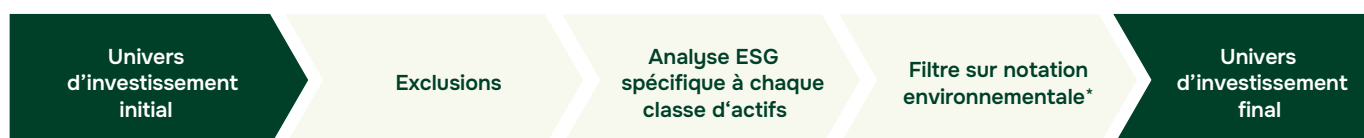
4 ENGAGEMENT ET DIALOGUE AVEC LES ENTREPRISES

Les processus d'investissement en vigueur se composent d'une politique d'engagement et d'une politique de vote encourageant les entreprises dans lesquelles Groupama investit à accélérer leurs transitions, notamment environnementale.

5 OBJECTIF D'INVESTISSEMENT DURABLE

Le Groupe encourage les investissements contribuant à générer des externalités positives sur les enjeux climatiques, la biodiversité ou les enjeux sociaux.

Les trois premiers leviers sont pleinement intégrés à la prise de décision d'investissement et limitent l'univers d'investissement possible :



La Charte d'investissement durable concerne toutes les classes d'actifs et s'applique à l'ensemble des entités du Groupe : filiales françaises et internationales, caisses régionales.

*Uniquement pour les investissements réalisés pour le fonds euro à travers des mandats ou des fonds dédiés gérés par Groupama Asset Management.

1.2

Une politique d'exclusion pour limiter l'exposition aux risques de durabilité

Dans le prolongement de sa stratégie durabilité, le Groupe met en œuvre des **politiques d'exclusions** visant à encadrer ses choix d'allocation et à limiter l'exposition de ses portefeuilles aux risques de durabilité. Les périmètres sur lesquels s'appliquent ces exclusions sont détaillés dans le tableau de synthèse à la fin de cette section.

Ces politiques s'appliquent aux nouveaux investissements réalisés en direct, ainsi que dans les mandats et OPC actions et obligations cotées gérés par Groupama AM. L'exposition du Groupe aux secteurs concernés est en diminution progressive, voire déjà nulle pour certains d'entre eux. Elle fait par ailleurs l'objet d'un suivi spécifique dans le cadre du dispositif de gestion des risques décrit en section 8 du présent rapport.

Les politiques mises en œuvre par le Groupe couvrent notamment l'industrie du tabac, les énergies fossiles (conventionnelles et non conventionnelles, incluant le charbon thermique) ainsi que les armes non conventionnelles.

Elles sont complétées par une analyse des Grands Risques ESG ainsi que par un filtre fondé sur la notation environnementale, appliqués respectivement à des périmètres plus restreints et susceptibles d'entraîner l'exclusion de certains émetteurs (par non-réinvestissement).

POUR ALLER PLUS LOIN

Consulter la **section 1.4.** pour plus de détail sur le filtre sur notation environnementale.

 [Filtre sur notation environnementale](#)

Exclusions applicables au 31/12/2025

THÉMATIQUES	ACTIVITÉS	INDICATEURS	SEUILS	SOURCE DES DONNÉES
CHARBON THERMIQUE	Extraction, production, transport et transformation	Chiffre d'affaires	Plus de 10 %	Global Coal Exit List (GCEL) Urgewald (liste publique)
		Mix de production énergétique	Plus de 10 %	
		Production annuelle de charbon	10 millions de tonnes	
		Capacité installée des centrales au charbon	5 GW	
		Développement de nouveaux projets	Entreprises développant de nouveaux projets de charbon thermique	
ÉNERGIES FOSSILES NON CONVENTIONNELLES* (pétrole et gaz extraits par fracturation hydraulique, gaz de houille, sables bitumineux, pétrole extra-lourd, pétrole et gaz offshore ultra-profonds, ressources fossiles pétrolières et gazières dans l'Arctique)	Exploration, production	Développement de nouveaux projets	Entreprises développant de nouveaux projets d'énergies fossiles non conventionnelles	Global Oil and Gas Exit List (GOGEL) Urgewald (liste publique)
ÉNERGIES FOSSILES CONVENTIONNELLES*	Exploration, production	Développement de nouveaux projets	Entreprises développant de nouveaux projets d'énergies fossiles conventionnelles	Global Oil and Gas Exit List (GOGEL) Urgewald (liste publique)
TABAC	Production	Chiffre d'affaires	Supérieur à 0 %	MSCI
ARMES NON CONVENTIONNELLES (BASM, MAP, uranium appauvri, chimiques, biologiques, incendiaires, phosphore blanc et nucléaires)	Production, stockage, distribution et commercialisation	Chiffre d'affaires	Les entreprises placées en catégorie rouge	ISS Ethix
GRANDS RISQUES ESG	n. a.	Concerne uniquement les investissements article 8 ou 9 SFDR gérés par Groupama AM. Sociétés pour lesquelles les risques ESG pourraient remettre en cause la viabilité économique et financière, avoir un impact significatif sur la valeur de l'entreprise et donc engendrer une perte de valeur de marché importante ou un abaissement significatif de la notation des agences. Les investissements et réinvestissements sont alors interdits (pour les investissements dans OPC non dédiés : suivi des controverses à minima)	Deux catégories : 1. Entreprises avec niveau élevé de controverses 2. Entreprises dont la gouvernance est évaluée comme défaillante	MSCI, validation interne chez Groupama AM

n.a. : non applicable

* Hors financements spécifiquement fléchés vers des projets allant dans le sens de la transition (ex. green bonds)

1.3

Une analyse ESG spécifique à chaque classe d'actifs

Pour le fonds en euro, différents cadres d'analyse ESG coexistent selon les classes d'actifs :

- **Pour les actifs investis en actions cotées ou en obligations privées comme souveraines**, l'analyse ESG développée par Groupama AM est mise à disposition de l'ensemble des entités.
- **Pour les actifs investis dans des fonds non dédiés** (i.e. dans des fonds cotés ouverts, qu'il s'agisse d'actifs cotés ou non cotés), 5 questionnaires d'analyse ESG ont été mis en place en fonction de la typologie des actifs : actifs cotés, fonds d'infrastructure, fonds de dette non cotée y compris immobilière, fonds de private equity et immobilier en equity.
- **Les actifs immobiliers et les actifs forestiers** sont analysés selon une approche spécifique développée par Groupama Immobilier.



1.3.1 – Cadre d’analyse ESG des actifs cotés

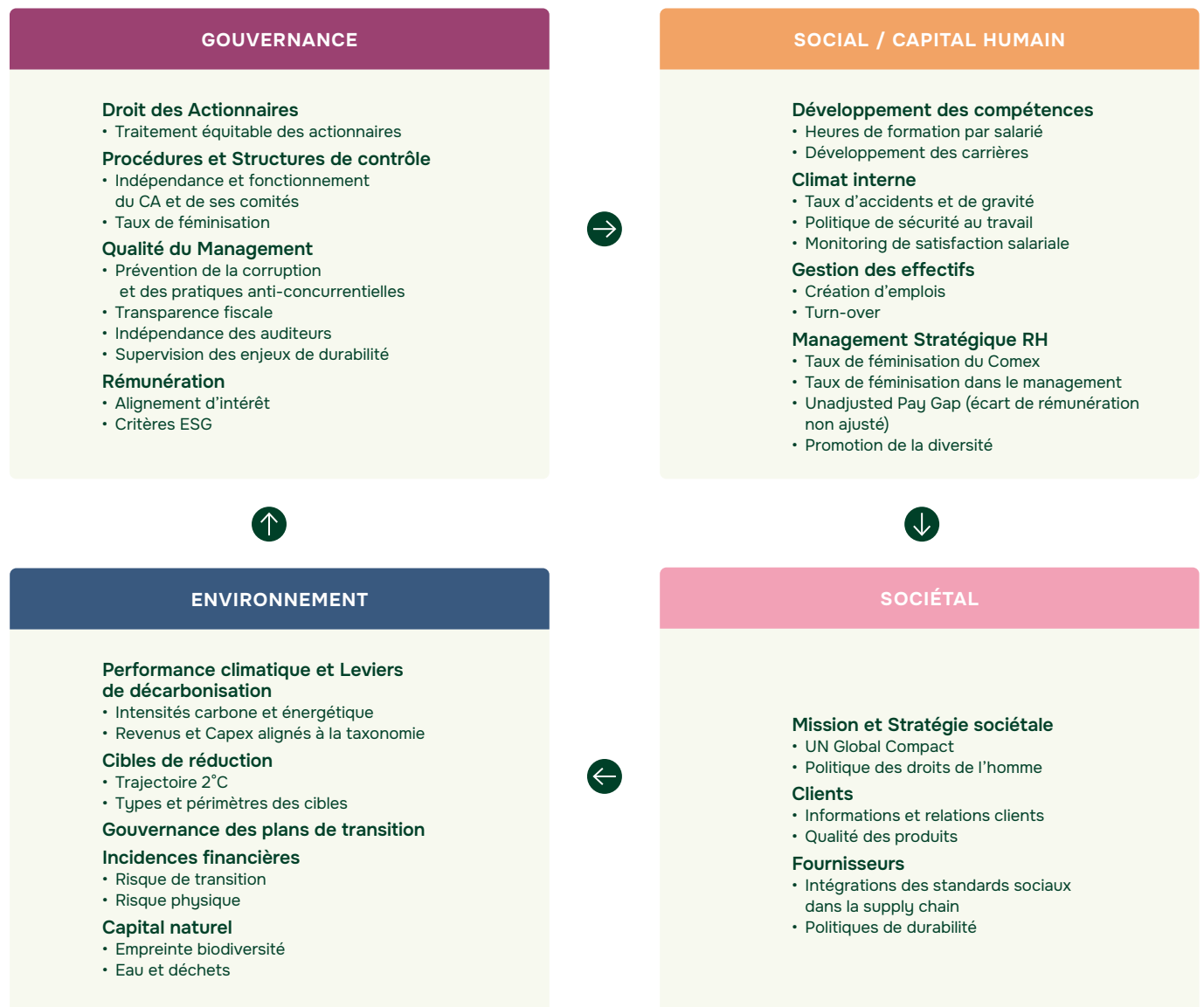
PÉRIMÈTRE

Actions et obligations cotées, en direct ou gérées par Groupama AM: **35,6 Mds€**.
Obligations souveraines: **20,5 Mds€**.

Groupama Asset Management est l’entité du Groupe en charge de la définition et de la mise à jour de la méthodologie d’analyse ESG appliquée aux actifs cotés et détaillée ci-dessous. Les notations ESG ainsi produites sont mises à disposition des différentes entités du Groupe (caisses régionales, filiales internationales et filiales françaises) et accessibles aux équipes en charge des investissements, afin d’étayer leurs décisions d’investissement.

Pour les actions et les obligations cotées

La politique d’analyse des risques et opportunités ESG des actions et obligations d’entreprises de Groupama Asset Management repose sur 4 piliers :



Les analystes de Groupama AM s'appuient sur des sources de données externes (Clarity AI, MSCI, NEC) pour construire une note quantitative allant de 0 à 100 en fonction des enjeux clés ESG déterminés sur la base d'une analyse sectorielle. La méthodologie intègre une très grande majorité des PAI⁵ obligatoires, directement ou via un indicateur équivalent. Les PAI considérés sont pondérés en fonction de leur matérialité et de leur pertinence pour chaque secteur.

Elle intègre également l'analyse des plans de transition des entreprises. Pour ce faire, Groupama AM a regroupé les indicateurs en 5 axes d'analyse tout en s'appuyant sur les cadres existants et les travaux de l'AFG⁶ :

- **La performance actuelle et passée de l'entreprise**, du point de vue des enjeux climatiques mais également financiers ;
- **Les leviers de décarbonisation** : l'entreprise met-elle en place les moyens nécessaires afin d'atteindre les objectifs de réduction qu'elle s'est fixée ?
- **Les cibles de réduction** : évaluation de la pertinence, couverture, niveau d'ambition et crédibilité des cibles que l'entreprise s'est fixée ;
- **La gouvernance** ;
- **Les incidences financières escomptées** : partie dédiée à la gestion des risques physiques et de transition.

POUR ALLER PLUS LOIN

La méthodologie ESG de Groupama AM est détaillée dans un document dédié.

[Méthodologie ESG](#)

Pour les obligations souveraines

Groupama AM a développé un cadre d'analyse spécifique pour les investissements en obligations souveraines. Appliquée depuis octobre 2022 à 58 pays aussi bien développés qu'émergents, la méthodologie d'analyse vise à capter les potentiels impacts des facteurs environnementaux, sociétaux et politiques dans le climat des affaires d'un pays. Cette méthodologie s'appuie sur la notation des trois piliers Environnementaux, Sociaux et de Gouvernance.

CRITÈRES ENVIRONNEMENTAUX

- Stratégie climatique et ses impacts sur la biodiversité
- Intensité carbone
- Qualité du sol

CRITÈRES SOCIAUX

- Capital humain : emploi et éducation, accès aux services de base
- Indicateurs sur la cohésion sociale et la démographie

CRITÈRES DE GOUVERNANCE

- Respect du droit et des libertés
- Stabilité politique
- Contrôle de la corruption

⁵ *Principles Adverse Impact* ou principales incidences négatives. Dans le cadre du règlement SFDR, les PAI mesurent les impacts négatifs les plus significatifs des investissements sur l'environnement, la société et la gouvernance.

⁶ Association Française de la Gestion financière.

PÉRIMÈTRE

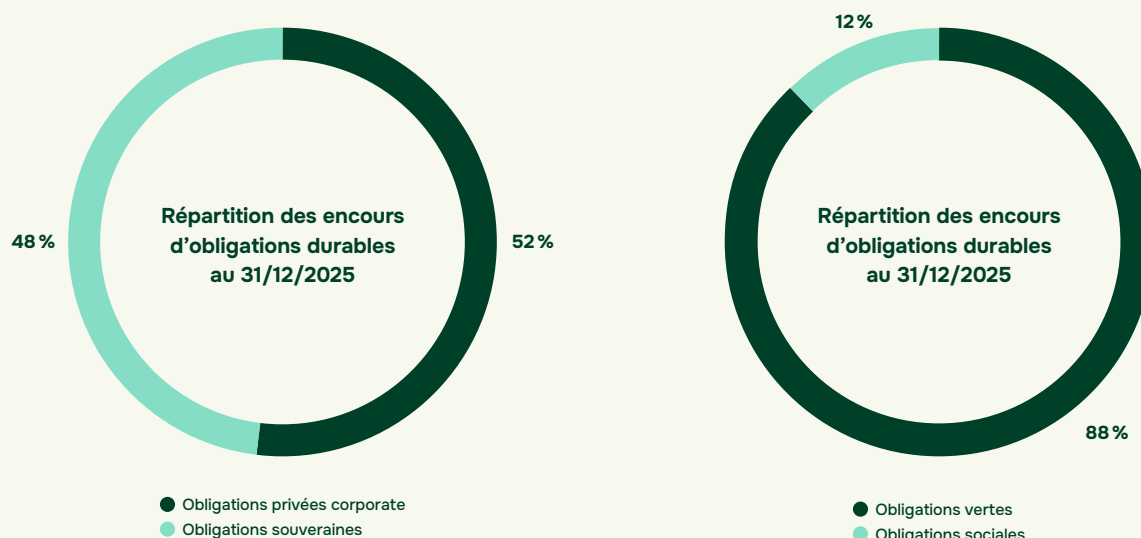
Obligations cotées d'entreprises et souveraines durables : **3,8 Mds€**.

Les obligations durables, qu'elles soient vertes, sociales ou durables sont des instruments obligataires privilégiés par les investisseurs souhaitant financer plus directement les projets environnementaux ou sociaux des émetteurs et pour accompagner la transition énergétique et environnementale des entreprises. Ce type de dette est émis par des entreprises, des émetteurs supranationaux, des États ou encore des collectivités locales pour financer des projets générant un bénéfice environnemental ou social direct.

Le Groupe s'appuie sur la méthodologie développée par Groupama AM pour s'assurer que ces obligations respectent ses exigences internes en la matière. Celle-ci est détaillée ci-dessous. Ces investissements sont considérés comme des investissements durables.

CARACTÉRISTIQUES DE L'ÉMISSION	CARACTÉRISTIQUES DE L'ÉMETTEUR
• Respect des principes internationaux • Traçabilité et gestion des fonds • Critères et gouvernance pour la sélection et l'évaluation des projets	• Exclusion Grands Risques ESG selon Groupama Asset Management • Appréciation de la politique ESG de l'émetteur
OBLIGATIONS DURABLES	
QUALITÉ DES PROJETS FINANCÉS	TRANSPARENCE
• Appréciation du bénéfice environnemental ou social des projets • Privilégier les obligations finançant des projets qui vont au-delà de la politique ESG existante de l'émetteur	• Utilisation des fonds ex-ante • 2nd Opinion • Reporting : allocation des fonds et indicateurs d'impact • Audit

Au 31 décembre 2025, le portefeuille d'obligations durables du Groupe se compose de 250 titres, pour un encours total de 3,8 Mds€, réparti comme suit :



110 nouveaux titres ont été analysés sur l'année, dont **107 obligations vertes**. À la suite de ces analyses, **8 % des titres ont été invalidés** car ne respectant pas l'ensemble des points de la méthodologie décrite ci-dessus.

1.3.2 – Cadre d’analyse ESG des investissements hors mandats et fonds dédiés, hors UC

📊 PÉRIMÈTRE

Investissements dans les fonds ouverts de Groupama AM et engagements dans des fonds non cotés : **3,2Mds€**.

Un processus commun de due diligence ESG a été bâti et déployé pour le Groupe et pour Groupama Gan Vie, depuis juin 2022 avec l’envoi systématique d’un questionnaire en cas de nouvel investissement ou de référencement de fonds, que ce soit dans des fonds ouverts d’actifs cotés, y compris ceux de Groupama Asset Management, ou dans des fonds d’actifs non cotés.

Ce processus prend la forme de **questionnaires spécifiques pour chaque classe d’actifs** : actifs cotés, infrastructure, dette non cotée y compris immobilière, private equity corporate et immobilier en equity. Ces questionnaires sont partagés avec l’ensemble des entités du Groupe.

Quatre thématiques sont communes à tous les questionnaires :

- **Politique ESG de la société de gestion ;**
- **Gouvernance et gestion des risques ;**
- **Politique ESG du fonds** (maturité ESG, engagement, exclusions) ;
- **Outils et données de reporting.**

Au sein de la thématique relative à la politique ESG du fonds, une attention particulière est portée aux dispositifs d’exclusion : les questionnaires comportent ainsi plusieurs questions visant à apprécier leur alignement avec la politique d’exclusion du Groupe. Deux critères éliminatoires sont en particulier définis : l’absence de conformité des politiques charbon avec les objectifs du Groupe ainsi que l’absence de politique d’exclusion concernant les armes non conventionnelles.

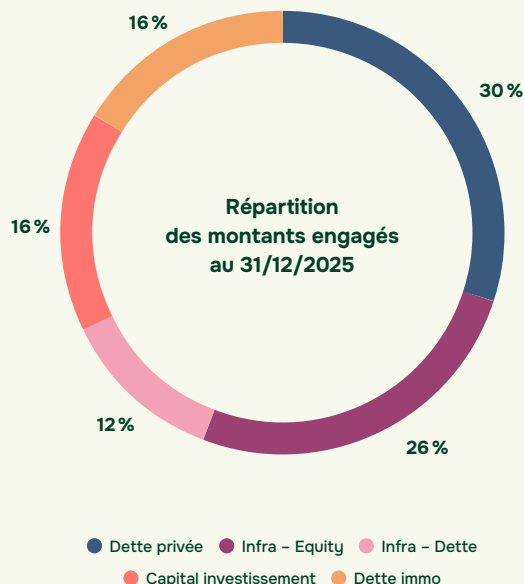
À ces thématiques communes, s’ajoute une partie dédiée aux **enjeux d’engagement et de dialogue actionnarial** dans le cas des fonds d’actifs cotés. La section dédiée aux outils et données de reporting s’intéresse à la capacité de la société de gestion à publier des informations relatives, par exemple, à une part verte, un rapport ESG Climat, l’existence d’une trajectoire d’alignement avec les objectifs de l’Accord de Paris ou encore la production des PAI.

Les outils d’analyse dédiés à l’ESG dans la sélection de fonds se sont ainsi structurés autour de critères quantitatifs, dans une optique d’industrialisation et de systématisation du processus. Depuis 2023, les nouveaux fonds sélectionnés font l’objet d’une analyse systématique à l’aide des questionnaires.

À l’issue de cette due diligence, une note ESG est attribuée au fonds, représentant 20 % de la note globale utilisée dans le processus de sélection et de comparaison entre fonds.

🔍 ZOOM SUR : LES FONDS NON COTÉS

Au cours de l’exercice 2025, les investissements non cotés hors mandats et fonds dédiés ont donné lieu à 763 M€ de nouveaux engagements, dont 198 M€ avaient été appelés au 31 décembre 2025. Ces engagements ont concerné 26 fonds sur l’année.



1.3.3 – Cadre d’analyse ESG des actifs immobiliers

📁 PÉRIMÈTRE

Actifs gérés par Groupama Immobilier, hors UC : **4,4 Mds€** d’euros dont **400 M€** de patrimoine forestier.

Groupama, propriétaire d’un parc immobilier durable délégué à Groupama Immobilier

Groupama Immobilier, gestionnaire des actifs de placement du Groupe, déploie la stratégie durabilité sur le patrimoine en s’appuyant sur une grille d’analyse ESG spécifiquement conçue pour les actifs immobiliers. Cette grille constitue un outil structurant permettant d’évaluer, de manière homogène et comparable, la performance extra-financière des immeubles tout au long de leur cycle de vie, dès la phase d’acquisition, leur exploitation et leur rénovation éventuelle.

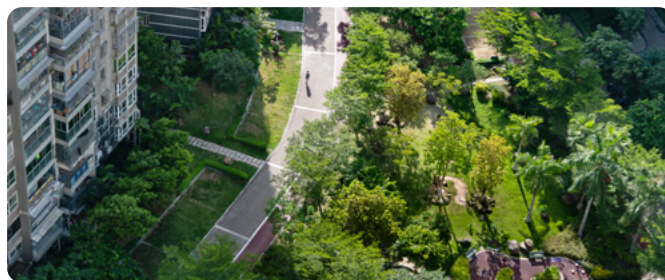
Cette grille ESG consolide 33 indicateurs répartis selon trois piliers Environnement, Social et Gouvernance, déclinés en thématiques adaptées aux spécificités de 4 typologies d’actifs tertiaires qui compose le patrimoine sous gestion de Groupama Immobilier : bureaux, centres logistiques, commerces de retail park et commerces de pied d’immeuble.

- **Le pilier environnemental** constitué de 14 indicateurs, couvre en premier lieu les enjeux liés à la performance énergétique et aux émissions de gaz à effet de serre. Il prend également en compte les consommations d’eau, la gestion des déchets, l’adaptation au changement climatique et la prise en compte de la biodiversité.
- **Le pilier social** porte, avec 9 indicateurs, sur le confort d’usage, la santé et la sécurité des occupants, l’accessibilité des immeubles, la qualité des usages, ainsi que l’intégration des actifs dans leur environnement urbain.
- Enfin, **le pilier gouvernance** évalue, avec 10 indicateurs, la qualité des pratiques de gestion sur la chaîne de valeur : la relation bailleur-preneur, la prise en compte des enjeux RSE par les prestataires et les entreprises missionnés pour faire fonctionner et entretenir les actifs. Les certifications et les labels obtenus par l’actif sont également intégrés dans ce pilier.

Développée au premier semestre 2025, la grille ESG a été déployée au quatrième trimestre 2025 sur 104 actifs immobiliers tertiaires du portefeuille. Elle a nécessité la consolidation de plus de 10 000 données primaires quantitatives et qualitatives alimentées par les caractéristiques techniques des actifs, les données de consommation télérelevées, des audits, des diagnostics réglementaires, ainsi que par des informations issues des outils de gestion immobilière déployés sur le patrimoine.

Les résultats de l’évaluation sont traduits sous forme de scores par pilier ESG, pouvant être agrégés afin d’obtenir une appréciation globale de l’efficacité ESG de chaque actif.

Cette notation ne constitue pas une finalité en soi. C’est un outil d’aide à la décision qui permet d’identifier les principaux axes d’amélioration ESG à l’échelle de chaque actif et du portefeuille. L’analyse peut être segmentée par typologie, par zone géographique, etc. Cette analyse sera notamment utilisée pour éclairer les décisions d’investissement, prioriser les plans d’actions ESG, suivre l’évolution de l’efficacité ESG des actifs dans le temps et contribuer à la gestion des risques de durabilité. C’est donc un outil de pilotage complémentaire au service de la performance du patrimoine immobilier sous gestion.



PLAN D’AMÉLIORATION 2026

2026 sera la première année « pleine » d’utilisation de la grille ESG sur les actifs tertiaires du patrimoine immobilier sous gestion. La préparation des plans pluriannuels de travaux 2026 constituera sa première concrétisation en identifiant de façon plus précise et exhaustive les thématiques sur lesquelles des actions d’amélioration pourraient être engagées ainsi que les actifs prioritaires. Les décisions d’investissement disposeront également d’une analyse complémentaire sur les critères ESG.

Groupama, un des premiers propriétaires institutionnels français de patrimoine forestier

La Société Forestière Groupama (SFG), filiale détenue à 100 % par Groupama Immobilier, gère un **patrimoine forestier de près de 22 500 hectares** répartis sur 28 forêts, ce qui en fait l'un des premiers gestionnaires institutionnels français.

Réparties sur l'ensemble du territoire métropolitain, ces forêts sont composées aux deux tiers de résineux et d'un tiers de feuillus, et leur exploitation produit chaque année environ 100 000 m³ de bois qui alimentent les filières françaises en bois d'œuvre, bois d'industrie et bois de chauffage. Pour assurer la pérennité de la ressource, plus de 13 millions d'arbres ont été plantés en 20 ans.

La gestion de ce patrimoine forestier ne se limite pas à la vente de bois, et la Société Forestière Groupama n'appréhende pas les milieux forestiers uniquement du point de vue de la croissance des arbres. Pour assurer une rentabilité durable et dynamique des forêts, la Société Forestière Groupama adopte une logique de « **multifonctionnalité** », la forêt rendant des **services fondamentaux** à notre société. Ces services regroupent par exemple : développement d'emplois dans les territoires et dans toute une filière, séquestration et stockage carbone, gestion de la ressource en eau, habitats de faunes et de flores d'une grande variété et d'une grande richesse, préservation et mise en valeur du patrimoine historique de forêts prestigieuses au riche passé.

La politique de gestion forestière de la Société Forestière Groupama vise ainsi à valoriser ces actifs tout en prenant en compte les enjeux liés au **climat** et à la **biodiversité**.

L'ensemble des forêts du patrimoine est certifié **PEFC**, label de qualité environnementale.

? ZOOM SUR : LE LABEL PEFC

Le label **PEFC** (*Programme for the Endorsement of Forest Certification*, ou Programme de Reconnaissance des Certifications Forestières) est une marque de renommée mondiale qui identifie les matériaux issus de forêts gérées de manière durable, selon des exigences environnementales, sociales et économiques strictes.

1.4

Filtre sur notation environnementale : une méthodologie propriétaire pour noter l'impact environnemental

PÉRIMÈTRE

Encours Groupe hors UC exposés aux entreprises classées dans une des catégories du filtre : **5,9 Mds€**.

Afin d'accompagner la mise en place des stratégies climat et biodiversité du Groupe, Groupama AM a développé et renforcé depuis 2017 une méthodologie d'analyse des risques et opportunités liés au capital naturel. Elle s'applique aux entreprises qui appartiennent aux 8 secteurs⁷ les plus exposés aux enjeux environnementaux. Une note globale est attribuée à chaque entreprise couverte par l'analyse. Cette note aboutit à un classement en trois catégories ayant des implications dans le processus d'investissement des actifs du Groupe. Ce filtre sur notation environnementale intervient à la suite de l'application des différentes exclusions sectorielles décrites dans la section 1.2.

PÉRIMÈTRE

- Entreprises de l'un des 8 secteurs les plus exposés aux enjeux environnementaux
- Investissements supérieurs à 25 M€ à travers les mandats et OPC dédiés gérés chez Groupama AM

BASÉ SUR 3 INDICATEURS

- 1 La NEC : l'impact net de l'entreprise sur l'environnement
- 2 L'intensité carbone : émissions scopes 1 et 2 liées à l'activité de l'entreprise
- 3 L'alignement à l'Accord de Paris : trajectoire de réchauffement implicite de l'entreprise

CATÉGORIE 1

Émetteurs favorablement positionnés au regard de la transition énergétique.



Les gérants peuvent décider de conserver ou renforcer leurs positions.

CATÉGORIE 2

Émetteurs au positionnement produit ou mise en œuvre des politiques climat peu convaincantes en termes de cohérence soit entre les objectifs et les moyens, soit en termes de dynamique.



Les gérants « mettent sous surveillance » les émetteurs, ce qui implique que la position peut être conservée mais sans renforcement.

CATÉGORIE 3

Émetteurs dont le positionnement pénalise la transition énergétique.



Les gérants ne peuvent pas réinvestir et doivent se désengager de la position à long terme. Ces positions sont par exemple prioritaires lors d'opérations d'arbitrage. Il n'y a pas d'échéance de sortie définie à date pour ces engagements.

Fin 2025, 92 entreprises font l'objet d'un classement dans l'une de ces trois catégories.

41

CATÉGORIE 1

45

CATÉGORIE 2

6

CATÉGORIE 3

⁷ Pétrole et gaz, matériaux, biens d'équipement, transport, agriculture/agroalimentaire, automobile, services aux collectivités, immobilier.

Cette analyse s'appuie sur la mobilisation de trois indicateurs complémentaires :

- **La NEC (Net Environmental Contribution)** : Cet indicateur, fourni directement par la Nec Initiative depuis fin 2025 en remplacement du fournisseur Iceberg Data Lab, évalue les activités économiques (produits et services) des émetteurs en fonction de leur impact sur l'environnement. Elle couvre plusieurs dimensions comme le climat, les ressources, la pollution, l'eau et la biodiversité, et ceci sur l'ensemble de leur cycle de vie, capturant des impacts souvent peu visibles dans les indicateurs classiques, comme l'artificialisation des sols liée à la chaîne d'approvisionnement. Les entreprises sont notées sur une échelle de -100 % à +100 %, 0 % correspondant à l'empreinte environnementale mondiale moyenne.
- **L'intensité carbone** : Mesurée en $t.CO_2/M\text{€ CA}$, l'intensité carbone mesure la quantité de gaz à effet de serre (GES) nécessaire pour produire un million d'euros de chiffre d'affaires. Cette intensité carbone est mesurée sur les scopes 1 et 2.
- **L'alignement à l'Accord de Paris** : Cet indicateur évalue l'alignement de la stratégie climat des entreprises avec l'objectif de maintien de la température en dessous de $1,5^\circ\text{C}$ fixé par l'Accord de Paris et mesuré selon la méthodologie de l'*Implied Temperature Rise* (ITR) de MSCI.

PLAN D'AMÉLIORATION 2026

À la suite du changement de fournisseur de la NEC fin 2025, avec l'adoption d'un modèle désormais développé directement par la NEC Initiative, le Groupe a engagé des travaux d'analyse afin d'évaluer les impacts de ce changement. Ces travaux s'accompagnent d'une réflexion sur les évolutions méthodologiques à envisager concernant le filtre de notation environnementale. Le Groupe poursuivra ces analyses en 2026, dans la perspective d'une révision de la méthodologie.



FICHE MÉTHODO

Calcul de l'indicateur ITR

Implied Temperature Rise, ou augmentation implicite de la température.

Le Groupe utilise l'indicateur ITR développé par MSCI, qui vise à mesurer la compatibilité des trajectoires d'émissions d'une entreprise avec un scénario aligné à une limitation du réchauffement climatique à 1,5°C d'ici 2100 et à l'objectif de neutralité carbone d'ici 2050. Les principales étapes de calcul de l'ITR sont décrites ci-dessous.

1 Attribution d'un budget carbone

- MSCI s'appuie sur le scénario REMIND Net Zero 2050 du *Network for Greening the Financial System* (NGFS) pour définir des budgets Carbone sectoriels et régionaux.
- Chaque entreprise se voit attribuer un budget Carbone basé sur ses émissions actuelles (scopes 1, 2 et 3), son chiffre d'affaires par secteur et par région, ainsi que sur le potentiel de décarbonation associé.
- Ce budget est exprimé en intensité carbone, puis converti en émissions absolues.

2 Projection des émissions futures

- Les émissions sont projetées jusqu'en 2050, en intégrant les objectifs Climat annoncés par l'entreprise.
- Un facteur d'ajustement évalue la crédibilité des engagements : plus une cible est jugée peu crédible, plus les projections d'émissions sont pénalisées.

3 Respect du budget Carbone

- Les émissions projetées sont comparées au budget carbone disponible, permettant d'identifier un niveau de dépassement ou de sous-utilisation du budget.

4 Conversion en température

- Enfin, ce niveau est extrapolé à l'échelle mondiale à l'aide du facteur TCRC (*Transient Climate Response to Cumulative CO₂ Emissions*) du GIEC^{*}.
- Le résultat permet d'obtenir une température implicite (ex. : 2,5°C) indiquant le réchauffement mondial projeté si l'ensemble de l'économie suivait la même trajectoire que l'entité analysée.

FORMULE DE CONVERSION

$$\Delta T = (\text{Overshoot global relatif}) \times (\text{Budget carbone mondial } 1,5^{\circ}\text{C}) \times \text{TCRC}$$

^{*}GIEC : Groupe d'experts intergouvernemental sur l'évolution du climat.

1.5

Un programme d'investissement ambitieux dans des activités durables

PÉRIMÈTRE

Ensemble des actifs Group, hors UC : **68,5 Mds€**.

Grâce à son programme dédié à l'investissement durable, le Groupe s'engage à financer des activités ayant une incidence positive en matière environnementale ou sociale.

Dans le cadre du programme stratégique du Groupe « **Ambition 2030** » et des engagements NZAOA, le Groupe a redéfini en 2025 un nouvel objectif d'investissement durable à échéance 2030 qui s'élève à 1,3 Mds€ sur la période 2026-2030. Cet objectif, exprimé en net, prend en compte d'importantes échéances sur les actifs existants, notamment près de 1Md€ de green bonds arrivant à maturité d'ici 2030 ainsi que des flux négatifs attendus sur l'immobilier. **Il implique ainsi un volume d'investissement brut d'environ 3 Mds€ sur la période.**

UNE DYNAMIQUE D'INVESTISSEMENT DURABLE QUI SE POURSUIT EN 2025

+1,4 Md€

d'investissements nets supplémentaires en 2025, majoritairement porté par les achats de green et social bonds dans les filiales France et par les investissements dans les infrastructures.

Pour identifier le périmètre des investissements éligibles à ce programme, le Groupe a travaillé sur une classification des actifs qu'il considère comme durables en se fondant sur ses leviers et outils internes tout en s'inscrivant dans la logique de la définition de l'investissement durable selon la réglementation SFDR⁹. Cette classification se veut opérationnelle, ayant pour objectif de guider Groupama vers les activités apportant une contribution ESG positive, que ce soit d'un point de vue environnemental ou social. Par exemple, les activités dédiées à limiter les effets du changement climatique, comme les infrastructures bas-carbone décrites dans la section 6 du rapport, entrent dans cette classification.

Pour identifier les investissements correspondant à cette classification, sont analysés les investissements réalisés dans toutes les entités du Groupe dès lors qu'ils répondent à la classification décrite ci-après.

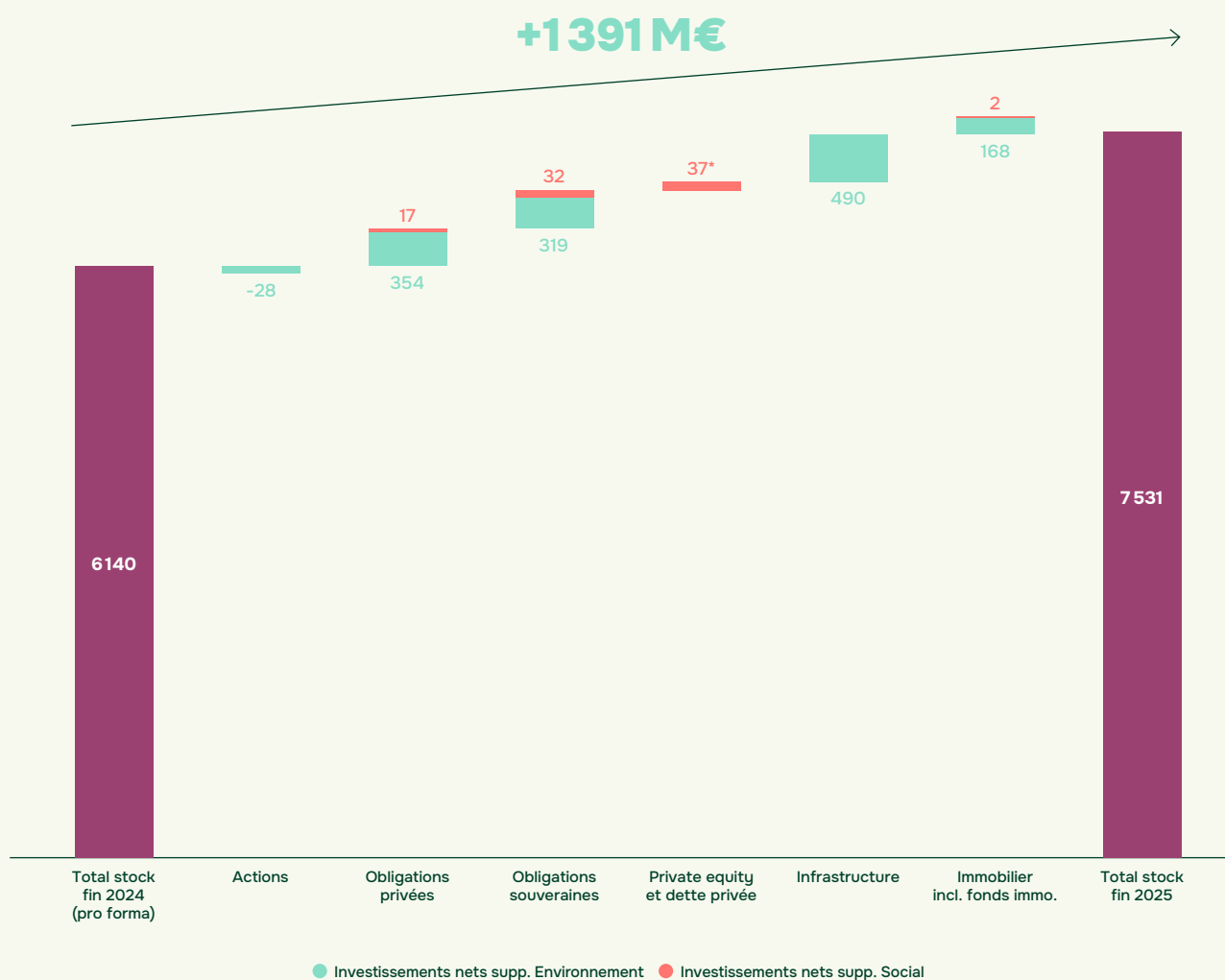
	INVESTISSEMENTS ENVIRONNEMENTAUX (E)	INVESTISSEMENTS SOCIAUX (S)
Actions	Participations stratégiques alignées avec la Taxonomie européenne .	<i>Relève d'une analyse spécifique.</i>
Obligations privées	Green Bonds alignés avec les Green Bond Principles ou les European Green Bond Standard validés par la méthodologie Groupama AM.	Social Bonds alignés avec les Social Bonds Principles validés par la méthodologie Groupama AM.
Obligations souveraines	Green Bonds alignés avec les Green Bond Principles.	Social Bonds alignés avec les Social Bonds Principles.
Private equity et dette privée	Actif à caractère environnemental appartenant à un fonds article 9 .	Actif à caractère social appartenant à un fonds article 9 .
Infrastructure	Infrastructure à caractère environnemental liée aux activités éligibles à la taxonomie (sans critère technique).	<i>Relève d'une analyse spécifique.</i>
Immobilier	Actif labellisé ou certifié d'un point de vue environnemental ou énergétique, projets alignés avec la taxonomie européenne .	<i>Relève d'une analyse spécifique.</i>
Fonds immobilier	Actifs immobiliers appartenant à des fonds article 9 .	<i>Relève d'une analyse spécifique.</i>

⁹La SFDR (Sustainable Finance Disclosure Regulation) correspond au Règlement (UE) 2019/2088 du Parlement Européen et du Conseil du 27 novembre 2019 sur la publication d'informations en matière de durabilité dans le secteur des services financiers.

À noter que les filiales du Groupe soumises au règlement SFDR ont également défini leur propre approche réglementaire de l'investissement durable. Elles inscrivent leur action d'une part dans cette définition d'investissement durable SFDR qui leur est propre, et d'autre part en contribuant aux investissements dans des activités durables selon la définition institutionnelle du Groupe décrite ici.

Sur l'année 2025, les investissements nets supplémentaires se sont élevés à 1 391 M€ :

ÉVOLUTION DE L'INVESTISSEMENT DURABLE EN 2025 (M€)



COMMENT LIRE CE GRAPHIQUE ?

Le graphique présente l'évolution des investissements durables entre 2024 et 2025, en distinguant les différentes classes d'actifs. Les colonnes « Total stock fin 2024 » et « Total stock fin 2025 » correspondent aux montants totaux détenus à chaque date, tandis que les colonnes intermédiaires illustrent la contribution nette de chaque classe d'actifs à l'évolution observée sur la période. Par exemple, les investissements en infrastructure contribuent à une hausse de près de 490 M€ entre 2024 et 2025. Pour les actions, la valeur négative de -28 M€ correspond au retrait de la cotation d'une entreprise spécialisée dans les énergies renouvelables.

* L'ensemble des investissements nets en private equity et dette privée sont catégorisés en Social en 2025.

Les flux nets d'investissements durables ont augmenté de près de 35 % par rapport à fin 2024, principalement sous l'effet d'une forte contribution des infrastructures. Cette hausse reflète en grande partie l'amélioration des processus d'identification et de collecte des données, permettant une meilleure qualification des projets éligibles à la taxonomie européenne et donc à la définition Groupe de l'investissement durable.

Par ailleurs, elle s'inscrit dans un contexte de moindre dynamisme des marchés des green et social bonds, en partie compensé par une hausse des investissements en obligations souveraines, tandis que l'immobilier est demeuré globalement stable.

À fin 2025, le stock d'investissements durables a ainsi atteint 7,5 Mds€ soit **11 %** des actifs du Groupe.

	E	S	TOTAL
Actions	119	0	119
Obligations privées	1715	279	1994
Obligations souveraines	1655	176	1830
Private equity et dette privée	0	172	172
Infrastructure	1032	0	1032
Immobilier	2378	0	2378
Fonds immobilier	0	6	6
Total (M€)	6899	632	7 531

E Environnement S Social

EXEMPLE D'INVESTISSEMENT DANS UNE OBLIGATION VERTE ÉMISE PAR E.ON

Dans le cadre de sa stratégie d'investissement durable, le Groupe a investi dans une obligation verte émise par E.ON en septembre 2025. Les fonds levés sont alloués à plusieurs grandes catégories de projets contribuant à la transition énergétique :

- **Electricité** : Infrastructures et équipements de distribution d'électricité ;
- **Energies renouvelables** : Unités de production et de stockage d'énergie renouvelable, notamment à travers des projets éoliens, solaires, de bioénergie ainsi que des infrastructures liées à l'hydrogène ;
- **Efficacité énergétique** : Solutions énergétiques intégrées pour les entreprises et les collectivités, incluant notamment les réseaux de chaleur et de froid, la cogénération et la valorisation de chaleur fatale ;
- **Transports durables** : Stations de recharge pour véhicules électriques (VE) et infrastructure électrique de soutien pour l'électrification des transports.

Ces projets contribuent directement à la transition énergétique et sont alignés avec les référentiels internationaux, notamment les Green Bond Principles, ainsi qu'avec la taxonomie européenne pour une part significative des activités.

LE FONDS GROUPAMA SOCIAL IMPACT (ANCIENNEMENT GROUPAMA SOCIAL IMPACT DEBT OU GSID)

Depuis 2022, Groupama Asset Management gère le fonds Groupama Social Impact Debt (GSID), un fonds de dette privée classé article 9 SFDR qui a mobilisé **180 M€** sur un portefeuille d'une vingtaine d'entreprises réparties sur l'ensemble du territoire français.

Le fonds vise à générer un impact social positif en finançant des PME locales financièrement solides et engagées dans le développement du capital humain via des prêts compris **entre 5 et 20 M€**.

Au moins 1 indicateur social est mis en place pour chaque transaction et les données collectées annuellement auprès des participations montrent déjà une belle dynamique de création d'emplois, des taux de promotion ou de rotation du personnel en amélioration, et, plus globalement, une mobilisation active de tous les dirigeants autour des enjeux RH.

Nourri de la réussite de ce premier fonds, Groupama AM a annoncé début 2026 le lancement de Groupama Social Impact II, fonds classé article 9 SFDR qui vise **250 M€** pour investir principalement en dette senior afin d'accompagner les entreprises dans la gestion de leurs défis RH et sociaux les plus structurants et de leur permettre de disposer du capital humain nécessaire à la réalisation de leur plan d'affaires.

EXEMPLE D'INVESTISSEMENT DANS LE FONDS GINKGO IV

Dans le cadre de sa stratégie d'investissement durable, le Groupe a investi dans le fonds **Ginkgo IV** début 2026, un fonds de Private Equity dédié à la régénération urbaine durable en Europe.

Le fonds vise à générer un impact environnemental et social positif en finançant la reconversion de friches industrielles et de sites urbains obsolètes. Il s'agit d'acquérir ces actifs, de les dépolluer puis de les réaménager en quartiers mixtes (logements, bureaux, commerces). Cette stratégie contribue notamment à limiter l'artificialisation des sols, réduire l'empreinte carbone des projets immobiliers et améliorer la qualité environnementale des sites, tout en participant à la revitalisation des territoires.

L'impact est évalué à travers un cadre dédié couvrant notamment la **dépollution**, la **réduction de l'artificialisation**, la **biodiversité**, l'**efficacité énergétique** et l'**adaptation au changement climatique**, avec des objectifs alignés sur les standards européens et intégrés dans la gouvernance du fonds.

1.6

Tableau de synthèse de l'application des différents leviers

RESPONSABLE DE LA MISE EN APPLICATION	GROUPAMA ASSET MANAGEMENT			GROUPAMA ASSURANCES MUTUELLES			GROUPAMA IMMOBILIER	
CLASSES D'ACTIFS	Mandats actions et obligations cotées	OPC dédiés actions et obligations cotées	Investissements dans des fonds ouverts de Groupama AM	Infrastructure	Capital investissement	Dette privée	Immobilier	Forêts
Intégration des critères ESG dans l'investissement	●	●	●	●	●	●	●	●
Politique énergies fossiles	●	●	○	●	●	●	n.a.	n.a.
Exclusions sectorielles: armes non conventionnelles	●	●	●	●	●	●	n.a.	n.a.
Autres exclusions sectorielles: tabac	●	●	×	×	×	×	n.a.	n.a.
Grands Risques ESG	●	●	○	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Filtre sur notation environnementale*	●	●	×	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Engagement auprès des entreprises	●	●	●	n.a.	n.a.	n.a.	×	n.a.
Investissements durables	●	●	●	●	●	●	●	●

● déployé × non déployé ○ Les politiques GAM s'appliquent n.a.: non applicable

* Hors financements spécifiquement fléchés vers des projets allant dans le sens de la transition (ex. green bonds)

1.7

Tableau de synthèse des objectifs et dispositifs ESG

PÉRIMÈTRE	DISPOSITIF	PÉRIMÈTRE (MDS€)	COMMENTAIRES
OBJECTIFS	Réduction de 65 % de l'intensité carbone d'ici 2030 (scopes 1 et 2)	35,6	Cet engagement s'applique sur le périmètre actions et obligations d'entreprises au niveau Groupe, hors UC.
	1,3 Md€ d'investissement durable entre 2026 et 2030	68,5	Le concept d'investissement durable se base sur une définition institutionnelle propre à Groupama qui reprend des actifs éligibles au sein de toutes les classes d'actifs telle que définie dans la section dédiée. Cet engagement s'applique sur les actifs Groupe, hors UC.
DISPOSITIFS OPÉRATIONNELS	Couverture de l'analyse ESG des actifs cotés	52,2	L'analyse ESG couvre l'ensemble des actifs Groupe, actions, obligations privées et souveraines, pour lesquels de la donnée ESG est disponible, hors UC.
	Liste des Grands Risques ESG	30,6	Cette liste s'applique sur le périmètre actions et obligations d'entreprises au niveau Groupe, gérés par Groupama AM à travers un véhicule article 8 ou 9 SFDR, hors UC.
	Exclusions sectorielles	35,6	Cet engagement s'applique sur le périmètre actions et obligations d'entreprises au niveau Groupe, hors UC.
	Filtre sur notation environnementale	5,9	Ce filtre s'applique à tous les investissements détenus via des mandats et OPC dédiés gérés par Groupama AM, pour les émetteurs appartenant aux 8 secteurs les plus carbo-intensifs (Pétrole et Gaz ; Matériaux ; Biens d'équipement ; Transport ; Agriculture agroalimentaire ; Automobile ; Services aux collectivités ; Immobilier) et dont la détention au niveau du Groupe est supérieure à 25 M€.
	Politique d'engagement en tant qu'investisseur	30,6	Cette politique s'applique sur le périmètre actions et obligations d'entreprises gérés par Groupama AM au niveau Groupe, hors UC.
	Politique de vote	2,0	La politique de vote est déléguée à Groupama AM sur le périmètre des actions gérées par Groupama AM. La politique de vote de Groupama AM s'applique à toutes les détentions de plus de 2 M€ et pour toutes les entreprises détenues par des fonds labellisés ISR ou par des fonds SMID Article 8 ou 9 SFDR.

1.8

Des engagements de place en faveur de la finance durable

Dans un contexte de développement de la finance responsable, Groupama participe aux initiatives de place. Il s'agit pour le Groupe tout à la fois d'enclencher une dynamique commune, d'acquérir une expertise et de promouvoir le développement d'un cadre institutionnel favorable au déploiement de la finance durable.

INITIATIVES SOUTENUES PAR GROUPAMA		RÔLE DE GROUPAMA DANS CES INITIATIVES	IMPACT OPÉRATIONNEL
	ASSOCIATION DES ASSUREURS MUTUALISTES	Présidence de l'Association assurée par Thierry Martel, Directeur Général de Groupama Participation au Groupe de Travail (GT) Finance Climat	Les associations professionnelles sont des relais d'informations essentiels (à la fois descendants et ascendants) entre le Groupe et les assureurs ainsi que les régulateurs et autorités publiques, français et européens. Elles permettent à Groupama de promouvoir sa conception exigeante de l'ESG dans les relations avec les autorités de tutelle notamment lors de l'élaboration des réponses communes aux consultations réglementaires.
	FRANCE ASSUREURS (FA)	Participations aux GT dédiés de France Assureurs (GT ESG Climat, Développement durable, Normalisations extra-financière, Risques climatiques, Biodiversité)	
	AUTORITÉ DE CONTRÔLE PRUDENTIEL ET DE RÉOLUTION (ACPR)	Participation au Groupe de Travail Risque Climatique	Groupama participe aux différents exercices pilotes et contribue aux rapports ACPR/AMF de suivi et d'évaluation des engagements climatiques des acteurs de place. Les exercices pilotes ont été le point de départ des travaux en cours sur la quantification des impacts financiers.
	NET ZERO ASSET OWNER ALLIANCE (NZAOA)	Signataire de la NZAOA depuis 2022	Groupama communique sur ses engagements NZAOA et leur implémentation dans son rapport ESG et dans le reporting dédié auprès de la NZAOA.
	PRINCIPLES FOR RESPONSIBLE INVESTMENT (PRI)	Signataire des PRI depuis 2022	Groupama réalise un reporting annuel et participe à des actions d'engagements collaboratifs.
	OBSERVATOIRE DE L'IMMOBILIER DURABLE (OID)	Membre de l'OID depuis 2023	Groupama utilise l'outil d'analyse de risques climatiques Bat-ADAPT (plateforme R4RE) : un outil d'aide à la décision pour l'adaptation au changement climatique des bâtiments.
	FINANCE FOR BIODIVERSITY FOUNDATION (FBF)	Membre de la FBF depuis 2025 et signataire du Pledge	Groupama participe aux groupes de travail thématiques de la FBF et bénéficie des retours d'expérience d'autres investisseurs. Dans le cadre de la signature du Pledge, le Groupe engage une démarche structurée de suivi d'indicateurs biodiversité conformément aux recommandations du Target Setting Framework de la fondation.

Section 2

Moyens internes déployés par Groupama

2.1

Ressources financières, humaines
et techniques

2.2

Renforcement de l'expertise
interne

2.1

Ressources financières, humaines et techniques

1,9 M€

Budget alloué à l'ESG en 2025

750 k€

Part du budget annuel dédiée aux données ESG

82 ETP

mobilisés sur les thématiques de durabilité en 2025

Groupama déploie des **ressources conséquentes** afin de se doter des **moyens nécessaires** à la mise en œuvre de sa stratégie d'investissement durable. Ainsi, au 31 décembre 2025, **82 équivalents temps plein (ETP)** étaient mobilisés sur les thématiques de durabilité au sein des différentes entités du Groupe. L'augmentation de ce chiffre par rapport à l'exercice précédent s'explique principalement par une évolution de la méthodologie de calcul, désormais alignée sur les pratiques du rapport CSRD.

En outre, Groupama alloue **1,9 M€** à l'ESG, dont **750 k€** sont dédiés aux données ESG.

LE CIRCUIT DES DONNÉES ESG ET LES MÉCANISMES DE CONTRÔLE QUALITÉ AU SEIN DU GROUPE

Les données ESG utilisées par le Groupe sont acquises auprès de fournisseurs externes dans le cadre de contrats négociés au niveau Groupe. Elles sont, dans un premier temps, centralisées par Groupama AM, qui les intègre dans ses outils internes afin d'en assurer le contrôle qualité, de calculer une notation ESG propriétaire et d'associer les notes et indicateurs correspondants aux différents émetteurs.

Ces informations sont ensuite transmises à la DOFI à une fréquence trimestrielle, à chaque mise à jour des données ESG par Groupama AM. Cette transmission s'effectue au travers d'un fichier de référence regroupant l'ensemble des données ESG utilisées pour le suivi des engagements du Groupe.

Dans ce cadre, trois niveaux de contrôle sont systématiquement réalisés par la DOFI à réception des données :

- **Un contrôle d'intégrité et de cohérence** des formats de données ;
- **Un contrôle des variations**, avec une attention particulière portée aux évolutions significatives ou atypiques ;
- **Un contrôle de l'exactitude** des unités transmises.

Les données sont ensuite mises à disposition des différentes entités du Groupe via un outil dédié, Qlik ESG.

Afin de renforcer le dispositif de contrôle qualité et de fluidifier les échanges entre les équipes, un premier niveau de contrôle a été mis en place en 2025 au sein de la DOFI, reposant sur un comité interne dédié au contrôle qualité des données ESG. Animé par les équipes Finance Durable et reporting, ce comité s'appuie notamment sur un outil de contrôle permettant d'identifier les anomalies et incohérences dans les données. Les travaux d'analyse et les anomalies détectées y sont examinés de manière régulière.

Selon la nature et la gravité des erreurs constatées, les conclusions de ces travaux sont présentées au sein d'un comité d'experts réunissant toutes les deux semaines les équipes ESG/Finance Durable de la DOFI et les équipes ESG de Groupama Asset Management. Ce comité a pour objectif de statuer sur les anomalies identifiées, de définir les actions correctrices à mettre en œuvre et de répondre aux besoins récurrents en matière de données ESG et de qualité.

2.2

Renforcement de l'expertise interne

12 877

collaborateurs formés depuis le lancement du Plan d'engagement RSE

98

sessions de formation organisées en France via le e-learning RSE

5 826

collaborateurs formés via la version unifiée du e-learning

7 051

collaborateurs formés via la version complète (6 modules)

Afin de diffuser une culture commune autour des enjeux de durabilité, Groupama a lancé en 2022 un vaste « **Plan d'engagement RSE** » destiné à l'ensemble de ses collaborateurs. Ce dispositif vise à accompagner l'opérationnalisation de la stratégie durabilité du Groupe, en combinant actions d'information (avec des vidéos courtes et des webinaires), de sensibilisation (kits pour managers, défis collaborateurs) et de formation (modules de e-learning) autour des grandes thématiques portées par Groupama : entraide, finance responsable, contribution au développement local, etc.

Depuis son lancement, ce plan a permis d'organiser **98 sessions de formation** en France via le e-learning « La RSE au cœur de la stratégie de Groupama ». À ce jour, **12 877** collaborateurs ont été formés : **5 826** via la version unifiée et **7 051** via la version complète composée de six modules.

En parallèle, pour accompagner spécifiquement les élus mutualistes, un ensemble complet de formations en ligne a été mis à disposition sur l'Intranet du Groupe. Il existe un e-learning généraliste « *e-sensibilisation au changement climatique et ses conséquences* » et un e-learning « *e-finance durable & climate lab* ». Ces contenus abordent notamment le changement climatique, les défis liés à l'assurance face aux risques climatiques, et la réforme de la multirisque climatique. Une approche similaire en e-learning a également été déployée à destination des salariés.

Les objectifs poursuivis par ces formations sont clairs :

Répondre de manière concrète aux défis propres à chaque métier et aux spécificités de la stratégie d'investissement durable.

Mobiliser les équipes spécialisées autour du déploiement de la stratégie biodiversité du Groupe.

Apporter des solutions opérationnelles pour intégrer efficacement les enjeux environnementaux dans les processus de métiers.



Section 3

Une gouvernance dédiée à la durabilité

3.1

Une gouvernance efficace et harmonisée des enjeux de durabilité

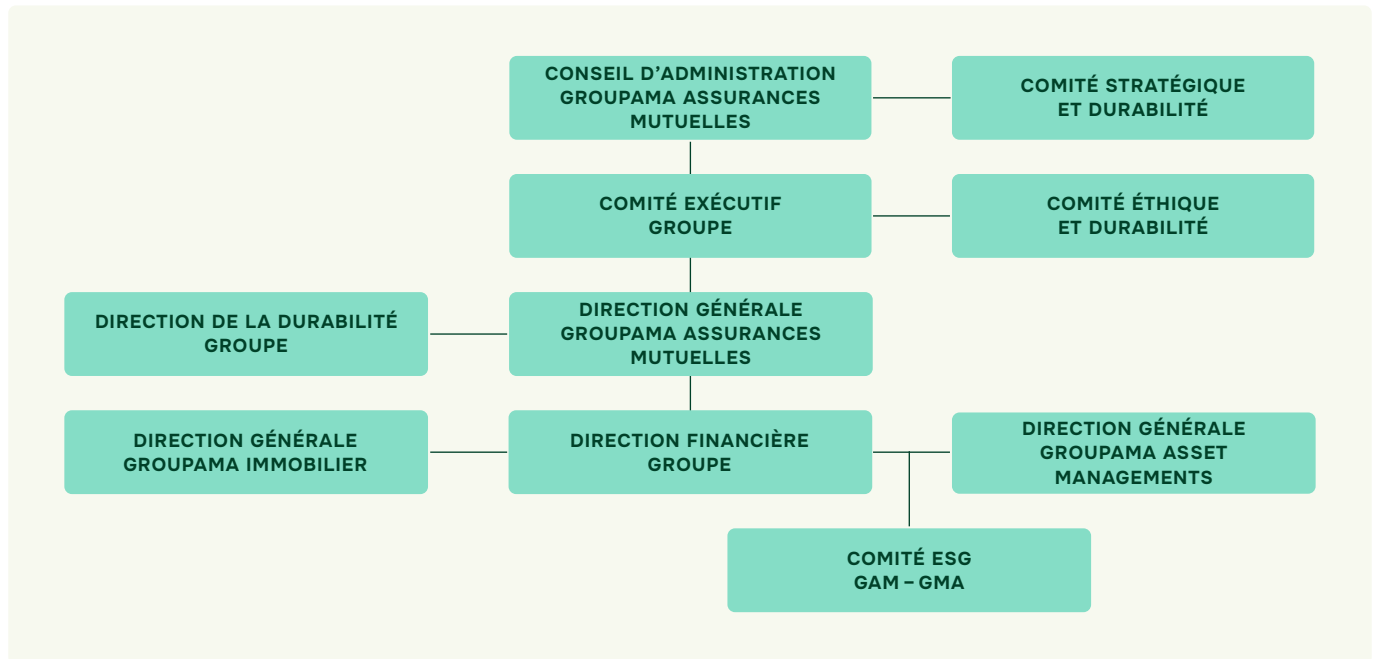
3.2

Intégration de la durabilité dans les politiques de rémunération du Groupe

3.1

Une gouvernance efficace et harmonisée des enjeux de durabilité

Groupama s'est doté d'une gouvernance dédiée à la durabilité, articulée entre instances électives et exécutives, du Conseil d'Administration jusqu'aux entités du Groupe.



Le Conseil d'Administration de GMA

Composé de 15 membres (13 administrateurs dont 4 indépendants, et 2 représentants du personnel), le **Conseil d'Administration de GMA** est responsable des orientations stratégiques en matière de durabilité et veille au respect des exigences réglementaires associées. Il valide la stratégie, les décisions stratégiques et le reporting extra-financier, sur avis de ses comités spécialisés, et reçoit à minima deux points d'étape par an sur la stratégie durabilité.

Il est assisté de trois comités spécialisés, qui n'ont pas de pouvoir propre mais ont pour mission de l'éclairer dans certains domaines et lui rapportent leurs conclusions sous forme de comptes rendus, de propositions ou de recommandations :

- **Le Comité Stratégique et Durabilité (CSD)**, qui se réunit au moins quatre fois par an, veille au respect des exigences réglementaires en matière de durabilité en s'assurant qu'il existe des dispositifs garantissant leur application au sein du Groupe. Il examine notamment la stratégie durabilité, le rapport de durabilité, le rapport ESG-Climat (Art. 29 LEC) et tout sujet lié à la durabilité.
- **Le Comité d'Audit et des Risques (CAR)**, qui suit la politique, les procédures et les systèmes de gestion des risques et de contrôle interne. Il examine les principaux risques du Groupe et sa situation de solvabilité, dont le Risque Majeur Groupe de durabilité, le rapport ORSA intégrant les risques climatiques, ainsi que la cartographie des risques, laquelle inclut les risques extra-financiers.
- **Le Comité des Rémunérations et des Nominations (CRN)**, qui traite les questions relatives au statut des mandataires sociaux (rémunérations, retraites, départs et avantages) et définit les règles de rémunération variable, notamment les critères de durabilité. Il supervise également la sélection des administrateurs indépendants et rend un avis sur l'auto-évaluation du fonctionnement du Conseil.

Le Comité Exécutif Groupe (CEG)

Le Comité Exécutif Groupe assure l'élaboration et le suivi opérationnel de la stratégie du Groupe. Il réunit les Directeurs généraux des caisses régionales et les principaux dirigeants de GMA, et se réunit deux fois par mois.

La Direction Durabilité

Composée de 7 collaborateurs, la **Direction Durabilité** est rattachée au Directeur Général Adjoint membre du CEG, et rend compte de l'avancement de la stratégie au **Comité Éthique et Durabilité (CED)**, comité du CEG. Ce dernier réunit la Direction Générale de GMA et des directeurs généraux de caisses régionales ; il se réunit au moins quatre fois par an (5 réunions en 2025). Ses avis sont partagés en CEG trimestriellement.

La Direction Durabilité pilote un réseau de **Sponsors durabilité** (membres des comités de direction de chaque entité) et de référents métier durabilité Groupe, qui coconstruisent les actions, partagent les bonnes pratiques et assurent la remontée d'informations. Ce réseau incarne le principe de subsidiarité qui fonde la gouvernance durabilité de Groupama : chaque entité est responsable, à son échelle et avec ses spécificités, de sa contribution à la stratégie globale.

? PRINCIPAUX SUJETS TRAITÉS EN CED EN 2025

En 2025, les principaux sujets traités au CED ont notamment porté sur : le **rapport de durabilité 2024** et l'**analyse de double matérialité**, le **Plan de Transition Climat**, la fixation des **trajectoires 2025-2030**, l'alignement des primes non-vie sur la **Taxonomie**, la **Charte de durabilité** et ses politiques, le **cadre biodiversité**, l'**accessibilité numérique** et la labellisation « **Engagé RSE** » de l'AFNOR pour les entités du Groupe.

La Direction des Opérations Financières et des Investissements (DOFI)

Enfin, depuis 2022, la **Direction des Opérations Financières et des Investissements (DOFI)** assure le déploiement et le contrôle de la Charte d'investissement durable commune au Groupe, développe les outils de suivi et intègre les indicateurs ESG dans les reportings. Les orientations de la Charte sont validées par les conseils d'administration des entités, après avis de leurs comités d'audit et des risques.



3.2

Intégration de la durabilité dans les politiques de rémunération du Groupe

La rémunération variable actuelle du Directeur Général de GMA comporte un critère de durabilité. Il fait référence à l'empreinte carbone propre aux déplacements professionnels et à la consommation d'énergie du Groupe conformément à la stratégie durabilité de Groupama.

Les objectifs se réfèrent à la projection de réduction de l'empreinte du Groupe à horizon 2025, à savoir **-26 % entre 2019 et 2025**, sur le périmètre des émissions liées au fonctionnement interne (consommations d'énergie et déplacements professionnels). Ces cibles sont en cohérence avec l'Accord de Paris.

Le critère de durabilité représente **8 % de la rémunération variable du Directeur Général**. Ce dispositif est approuvé et actualisé par le Conseil d'Administration de GMA et se fonde sur les propositions du Comité des Rémunérations et des Nominations.

POUR ALLER PLUS LOIN

Des éléments plus complets sur la gouvernance et la rémunération et ses mécanismes d'incitations sont disponibles dans le **rapport CSRD du Groupe**.

 [Rapport CSRD du Groupe](#)



Section 4

Stratégie d'engagement auprès des émetteurs ou vis-à-vis des sociétés de gestion et bilan de sa mise en œuvre

4.1

Stratégie d'engagement auprès des entités internes du Groupe et des sociétés de gestion externes

4.2

Engagements menés par Groupama AM sur les actifs du Groupe

Introduction

Groupama déploie sa stratégie d'engagement à deux niveaux :

AUPRÈS DES ENTITÉS INTERNES AU GROUPE

auxquelles il délègue la gestion de ses actifs, à savoir Groupama Asset Management et Groupama Immobilier

AUPRÈS DES SOCIÉTÉS DE GESTION EXTERNES

dans lesquelles il réalise une partie de ses investissements non cotés

4.1

Stratégie d'engagement auprès des entités internes du Groupe et des sociétés de gestion externes

La DOFI est étroitement impliquée dans la gouvernance de la gestion des actifs déléguée à Groupama Asset Management et Groupama Immobilier. Cette implication se traduit par la tenue de réunions formelles et régulières visant à assurer un suivi rigoureux des engagements pris et des objectifs fixés.

Ces instances de gouvernance intègrent systématiquement des points inscrits à l'ordre du jour portant notamment sur le suivi de la performance financière, le respect des stratégies d'investissement responsable, ou encore l'analyse approfondie des risques ESG associés aux placements.

Par ailleurs, des échanges structurés et réguliers ont été mis en place entre la DOFI et les équipes de Groupama AM, dans le cadre d'une gouvernance articulée à plusieurs niveaux.

CENTRE D'EXPERTISE ESG

Réunit la DOFI et Groupama AM

MENSUEL

COMITÉ D'EXPERTS ESG

Réunit les équipes techniques et les responsables des deux entités

BI-MENSUEL

COMITÉ DE SUIVI DES PROJETS

BI-MENSUEL

COMITÉ ESG DE GESTION

Suivi des travaux de recherche en matière ESG

TRIMESTRIEL

Au-delà de ce suivi régulier, le Groupe a formellement délégué à Groupama Asset Management la mise en œuvre opérationnelle de sa politique d'engagement auprès des émetteurs cotés, dont la mise en œuvre est détaillée dans la section suivante.

Dans le cadre de ses relations avec les sociétés de gestion externes au Groupe, Groupama a systématisé l'analyse de la maturité et de la robustesse des politiques d'investissement responsables mises en œuvre à travers l'envoi d'un questionnaire, tel que détaillé auparavant dans la section 1.2. Ce questionnaire permet à Groupama d'évaluer les enjeux de ces sociétés de gestion et d'engager des discussions.

4.2

Engagements menés par Groupama AM sur les actifs du Groupe

Pour Groupama Asset Management, l'**engagement désigne l'influence exercée par les investisseurs sur les pratiques des entreprises**, en mettant à profit leur position d'actionnaire ou d'investisseur.

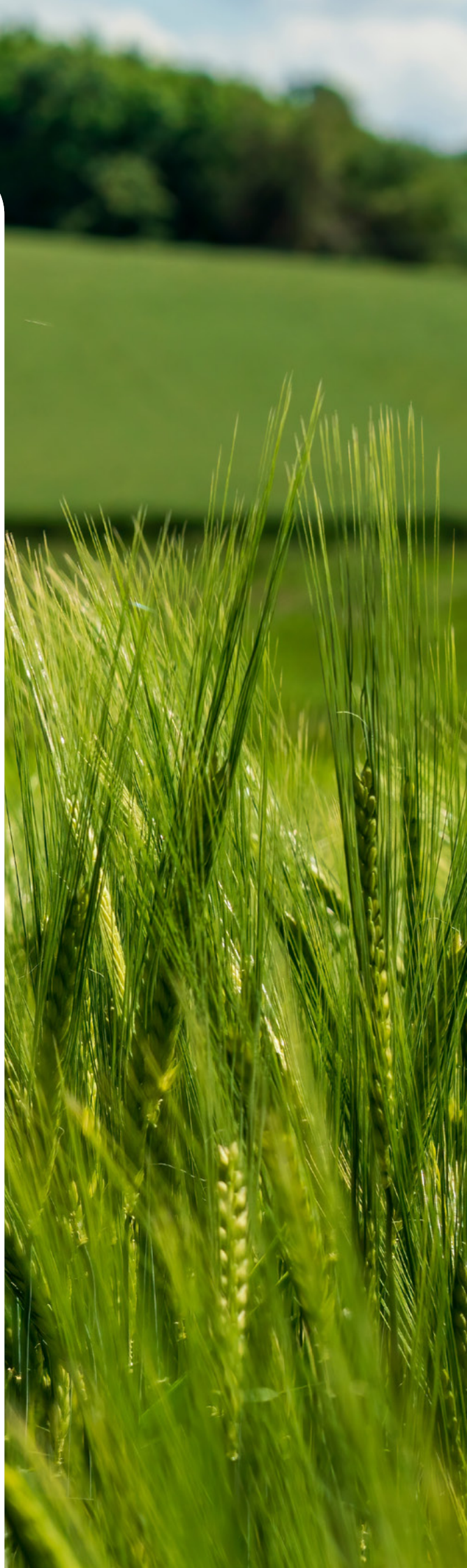
Les initiatives d'engagement actionnarial de Groupama AM s'articulent autour de trois leviers :

- **Le dialogue ESG** : il correspond aux échanges réguliers entre analystes, gérants et management intégrant les enjeux ESG dans le suivi courant des entreprises.
- **La participation à des initiatives collaboratives ou d'engagement individuel** : l'engagement désigne une démarche ciblée, structurée et de long terme visant à obtenir des améliorations concrètes des pratiques ESG auprès des sociétés identifiées.
- **La mise en œuvre de sa politique de vote**, en place depuis 2001, pouvant inclure le dialogue avec les entreprises sur les projets de résolutions soumis aux assemblées générales.

POUR ALLER PLUS LOIN

La politique d'engagement de Groupama AM fait l'objet d'un document dédié, accessible ci-dessous.

[Politique d'engagement Groupama AM](#)



4.2.1 – Le dialogue ESG

Le dialogue régulier entre Groupama Asset Management et les directions des entreprises est un élément clé de leur approche ESG. Ces échanges permettent d'aborder les enjeux ESG propres aux secteurs et aux entreprises, de discuter des éventuelles controverses afin d'enrichir les analyses et d'orienter les décisions d'investissement.



LE DIALOGUE ESG CHEZ GROUPAMA AM EN 2025

95

entreprises rencontrées
en 2025

136

réunions abordant
des sujets ESG

Part des piliers ESG abordés
par Groupama AM avec les entreprises
dans le cadre du dialogue ESG*



*Certaines réunions pouvant porter sur les piliers E, S et G en même temps.

ÉTUDE DE CAS

EXEMPLE DE DIALOGUE AVEC UNE ENTREPRISE DU PORTEFEUILLE : ARGENX

Les politiques de rémunération d'Argenx ont fait l'objet de votes d'opposition lors des trois dernières assemblées générales. La société relève du code de gouvernance néerlandais (édition 2025), lequel n'impose pas explicitement l'intégration de critères climatiques ou environnementaux dans les politiques de rémunération. La version 2025 de la politique de rémunération, bien que rejetée en assemblée générale, a néanmoins intégré certaines améliorations, notamment :

- L'introduction de mécanismes de clawback ;
- L'intégration partielle de critères de performance dans les dispositifs de rémunération à court et long terme ;
- La révision de groupe de pairs ;
- L'amélioration du niveau de transparence.

Dans le cadre de ses échanges avec Groupama AM, la société s'est montrée ouverte au dialogue, y compris sur la possible introduction d'un critère environnemental, qui demeure à ce stade absent. À ce jour, le seul critère ESG intégré à la politique de rémunération concerne la rétention des talents.

Les évolutions futures de la politique de rémunération et les efforts de transparence attendus pour 2026 feront l'objet d'un suivi attentif lors de la prochaine saison de votes.

4.2.2 – Les actions d'engagement

? DEUX FORMES D'ENGAGEMENT AU SERVICE DE L'AMÉLIORATION DES PRATIQUES

L'engagement chez Groupama Asset Management prend deux formes principales et vise l'amélioration des pratiques ESG des entreprises :

- **Engagement collaboratif** : Participation à des initiatives collectives avec d'autres investisseurs, soutien ou proposition de résolutions en Assemblée Générale.
- **Engagement individuel** : Dialogue direct avec les entreprises concernées afin d'encourager une amélioration des pratiques ESG.

Gouvernance

La gouvernance des actions d'engagement de Groupama AM est assurée par un comité d'engagement actionnarial, présidé par sa Directrice Générale ou son Directeur Général Délégué. Ce comité, semestriel, remplit une double mission : valider les politiques d'engagement et de vote et assurer leur suivi à travers des bilans annuels et des communications spécifiques. Ce comité valide les plans d'escalade des actions d'engagement et la Directrice Générale est signataire de tous les engagements.

Chaque action d'engagement doit préciser les objectifs, les motivations, les secteurs ou entreprises ciblées, la durée envisagée, ainsi que le lien explicite avec les thèmes définis dans la politique d'engagement. Pour les engagements collaboratifs, le rôle précis et le niveau d'implication de Groupama AM ainsi que des parties prenantes impliquées sont clairement identifiés.

Groupama AM a formalisé une politique d'escalade en cas d'engagement jugé infructueux. Celle-ci prévoit des actions progressives, allant du dialogue renforcé à des mesures plus contraignantes comme des actions en assemblée générale, une communication publique ou des décisions de gestion pouvant aller jusqu'au désinvestissement.

Le choix des actions repose sur une analyse préalable du niveau d'exposition, du type d'actifs et de la nature des portefeuilles, et s'effectue au cas par cas en fonction de l'évolution de la situation et dans l'intérêt des porteurs.

COMITÉ D'ENGAGEMENT ACTIONNARIAL

MISSIONS

VALIDER

les politiques d'engagement et de vote, ainsi que les plans d'escalade

SUIVRE

leur mise en oeuvre via des bilans annuels et des communications spécifiques

CADRE

CHAQUE ACTION D'ENGAGEMENT DOIT PRÉCISER :

Objectifs visés

Motivations

Secteurs et entreprises ciblées

Durée envisagée

Lien avec les thèmes de la politique

+ POUR LES ENGAGEMENTS COLLABORATIFS

Rôle de Groupama AM

Niveau d'implication

Parties prenantes identifiées

L'engagement collaboratif

Participer à des initiatives collectives permet à la fois de mutualiser les ressources et de parler d'une seule voix aux entreprises. En effet, la clarté du message vis-à-vis des dirigeants peut être renforcée et le dialogue plus efficace lorsqu'un groupe d'investisseurs partage une même analyse sur des sujets ESG.

En 2025, Groupama AM s'est associé à **3 nouvelles initiatives collaboratives** dont deux liées au climat et une à la biodiversité :

COORDINATION – FOLLOW THIS

Co-dépôt de résolution aux AG Shell et BP 2026

CLIMAT

SPRING

Co-lead d'une action menée auprès de Carrefour

BIODIVERSITÉ

PRI × SAY ON CLIMATE × FTSE 100

Envoi d'une lettre aux entreprises du FTSE 100 pour les inciter à présenter leur stratégie climat à leurs actionnaires

CLIMAT

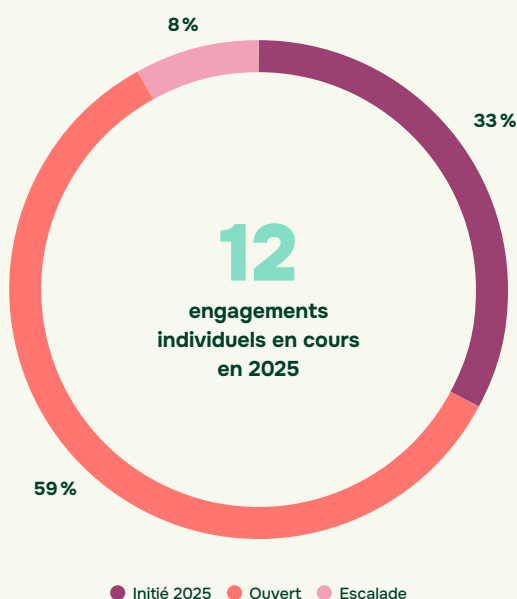
Elles sont détaillées dans les parties dédiées du rapport et la liste complète des engagements collaboratifs est disponible dans le rapport d'engagement de Groupama AM.

L'engagement individuel

Groupama Asset Management privilégie un engagement ciblé auprès d'un nombre restreint d'entreprises présentant un fort potentiel d'amélioration ESG, afin d'assurer un accompagnement qualitatif et des résultats concrets.

Sur le périmètre des sociétés présentes dans les portefeuilles gérés par Groupama AM pour le compte du Groupe, 12 engagements individuels sont en cours en 2025.

ENGAGEMENTS INDIVIDUELS DU GROUPE EN 2025



ÉTUDE DE CAS ENGAGEMENT : THALÈS FRANCE, 2025

L'engagement porte sur l'amélioration de la transparence des indicateurs ESG et la définition d'un plan de transition, avec des attentes centrées sur la fixation ou la révision d'objectifs de réduction des émissions couvrant les trois scopes à moyen et long terme.



4.2.3 – La politique de vote

La politique de vote est déléguée à Groupama AM sur le périmètre des actions gérées par Groupama AM. Elle s'applique à toutes les détentions de plus de 2 M€ et pour toutes les entreprises détenues par des fonds labellisés ISR ou par des fonds SMID Article 8 ou 9 SFDR. Les statistiques de vote détaillées ici sur le portefeuille Groupe comptabilisent uniquement les détentions en direct.

CHIFFRES CLÉS DE LA POLITIQUE DE VOTE CHEZ GROUPAMA AM EN 2025

● 2025 ● 2024

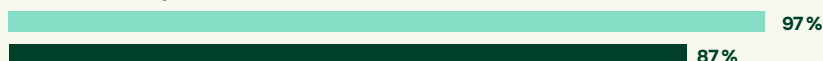
422

AG votées dans l'année
vs. 424 en 2024

1355

Résolutions rejetées
vs. 1474 en 2024

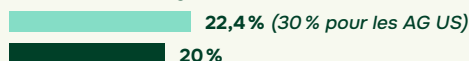
Part du sujet de gouvernance dans les résolutions



Taux d'approbation des résolutions déposées par le CA



Taux d'opposition global



Les principes de la politique de vote interne s'appliquent sur les pays européens développés¹⁰ et sur les résolutions liées à la rémunération aux Etats-Unis. La politique ISR d'ISS s'applique au Canada, au Japon et sur les autres types de résolutions aux Etats-Unis.

Des écarts en fonction des zones géographiques reflètent les différences de thématiques d'agenda des assemblées générales : les Say on Climate portés par le management restent une spécificité européenne. La fréquence et le contenu des résolutions relatives aux rémunérations varient entre les États-Unis et l'Europe, mais également entre les états européens. À noter que depuis 2024, certaines résolutions externes d'actionnaires aux Etats-Unis ont parfois demandé de revenir sur des pratiques ESG (cibles climatiques ou de diversité).

POUR ALLER PLUS LOIN

Plus d'information sur la **politique de vote** et les **pratiques de vote** chez Groupama AM sont disponibles dans les rapports dédiés.

[Politique de vote Groupama AM](#)

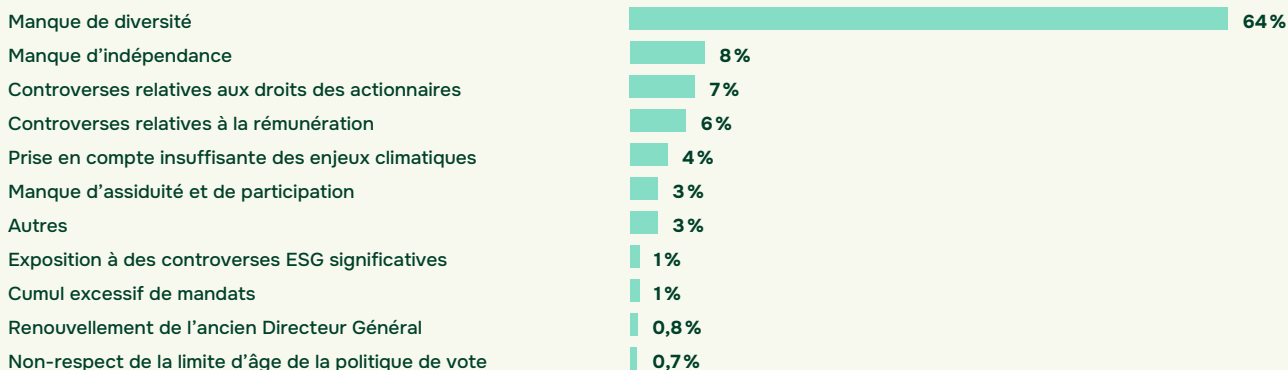
[Rapport engagement et votes 2025](#)

¹⁰ Autriche, Belgique, Finlande, France, Allemagne, Grèce, Irlande, Italie, Luxembourg, Pays-Bas, Portugal, Espagne, Suisse, Royaume-Uni, Danemark, Norvège, Suède.

Élection des administrateurs

En 2025, Groupama AM s'est opposé en moyenne à 25 % des résolutions liées à l'élection des administrateurs. Le manque de diversité constitue de loin le principal motif d'opposition, représentant 64 % des motifs, en cohérence avec une politique exigeant une représentation minimale de 30 % du sexe le moins représenté. Le manque d'indépendance arrive en second. Des disparités géographiques sont observées : la diversité est davantage sanctionnée en Amérique du Nord, tandis que le manque d'indépendance est plus fréquemment invoqué en France et en Allemagne.

MOTIFS D'OPPOSITION À L'ÉLECTION D'ADMINISTRATEURS



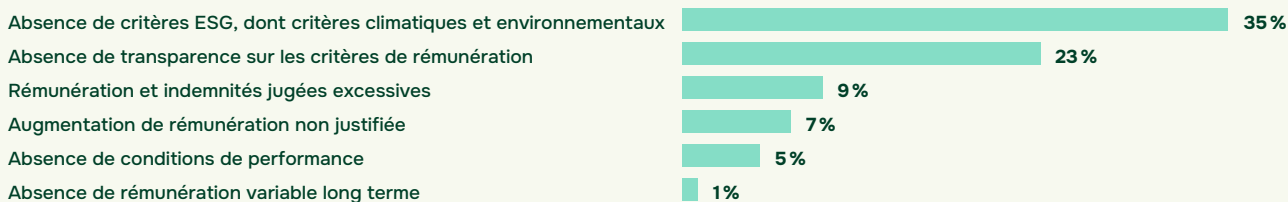
Rémunération des dirigeants

Les motifs d'opposition relatifs à la rémunération des dirigeants présentent de fortes disparités géographiques, avec un niveau nettement plus élevé aux États-Unis (80 %) qu'en Europe (28 %). Cet écart tient en grande partie à l'absence fréquente de critères ESG, climatiques ou environnementaux, dans les politiques de rémunération des entreprises américaines : la politique de vote de Groupama AM imposant la présence d'au moins un tel critère dans les objectifs de performance des grandes capitalisations, ce motif justifie 75 % des votes d'opposition aux États-Unis.

Au global, ces disparités géographiques se reflètent dans la répartition consolidée des motifs d'opposition, où l'absence de critères ESG, climatiques ou environnementaux (35 %) et le manque de transparence sur les critères de rémunération (23 %) constituent à eux seuls plus de la moitié des votes contre exprimés.

Au-delà de cette tendance commune, les pratiques de rémunération et les motifs d'opposition varient sensiblement d'un pays à l'autre. En France et en Allemagne, le principal grief porte sur l'absence de transparence sur les critères de rémunération, qui représente respectivement 52 % et 60 % des motifs d'opposition, tandis que les augmentations de rémunération non justifiées constituent le second motif d'opposition en France (41 %). Aux Pays-Bas, c'est le caractère excessif des rémunérations et indemnités qui domine, concentrant 75 % des motifs d'opposition. Ces écarts illustrent la diversité des pratiques en matière de gouvernance de la rémunération selon les marchés.

MOTIFS D'OPPOSITION AUX RÉSOLUTIONS DE RÉMUNÉRATION DES DIRIGEANTS



Résolutions sociales déposées par des actionnaires minoritaires

Résolutions sociales proposées	98
Votes favorables	54
Résolutions rejetées	44
dont résolutions anti-ESG (US)	28

Sur **98** résolutions sociales proposées par des actionnaires, **54** ont fait l'objet d'un vote favorable, principalement sur des enjeux de transparence liés aux droits humains, aux conditions de travail ou à la gouvernance de l'IA, tandis que **44** ont été rejetées.

Parmi ces votes contre, **28** concernent des résolutions anti-ESG déposées aux États-Unis, visant à remettre en cause les politiques de diversité, équité et inclusion mises en place par les entreprises, soit **64 %** des votes d'opposition de Groupama AM sur ce sujet. Elles se répartissent en trois catégories principales :

- **La suppression de ces politiques** et objectifs en lien avec des politiques de diversité, équité et inclusion, notamment dans la rémunération.
- **Des demandes d'audits ou d'évaluation des risques** liés à ces politiques.
- **Des allégations de discrimination** fondée sur les convictions religieuses ou politiques.

L'ensemble de ces résolutions anti-ESG a été rejeté par Groupama AM, conformément à sa politique de vote. Leur concentration aux États-Unis illustre la polarisation croissante des enjeux ESG dans cette région.

Taxonomie européenne et combustion fossile

5.1

Éligibilité à la taxonomie
européenne

5.2

Alignement à la taxonomie
européenne

5.3

Encourager la transition énergétique
par la réduction de la dépendance aux énergies
fossiles et de la part brune du Groupe

Introduction

Afin d'identifier les activités durables sur le plan environnemental, le Groupe calcule la part de ses investissements éligibles et alignés à la taxonomie européenne. Ce règlement, pilier du plan d'action de l'Union européenne pour une économie plus verte, vise à définir un langage commun permettant d'identifier les activités économiques considérées comme durables sur le plan environnemental.

LA TAXONOMIE S'ARTICULE AUTOUR DE SIX OBJECTIFS ENVIRONNEMENTAUX



L'atténuation
du changement
climatique



L'utilisation durable et la
protection des ressources
aquatiques et marines



L'adaptation
au changement
climatique



La transition
vers une économie
circulaire



La protection et la
restauration de la biodiversité
et des écosystèmes



La prévention
et la réduction de
la pollution

L'évaluation repose sur deux niveaux distincts :

L'ÉLIGIBILITÉ

Indique si l'activité économique d'une entreprise entre dans le périmètre de l'un des six objectifs environnementaux.

L'ALIGNEMENT

Mesure si cette activité respecte les critères techniques de contribution à l'un des objectifs, ne nuit pas aux autres objectifs et respecte certaines garanties sociales minimales définies par le règlement.

À l'échelle du portefeuille, le Groupe agrège les données d'éligibilité et d'alignement des entreprises en portefeuille fournies par Clarity AI.

5.1

Éligibilité à la taxonomie européenne

Ces calculs sont réalisés sur les données à fin 2025¹¹:

Éligibilité du Groupe en chiffre d'affaires	27 %
Éligibilité du Groupe en dépenses d'investissement	29 %

La part des investissements éligibles à la taxonomie du Groupe pour l'année 2025 est de 27 % sur la base du chiffre d'affaires et de 29 % sur la base des dépenses d'investissement pour une proportion de 75 % d'actifs couverts par ces ICP¹².

5.2

Alignement à la taxonomie européenne

Ces calculs sont réalisés sur les données à fin 2025¹¹:

	INDICATEUR CHIFFRÉ 2025	INDICATEUR CHIFFRÉ 2024
PART DES INVESTISSEMENTS ALIGNÉS (% DES ACTIFS COUVERTS PAR L'ICP)		
<i>Valeur moyenne pondérée de tous les investissements qui sont destinés à financer ou sont associés à des activités économiques alignées sur la taxonomie, par rapport à la valeur totale des actifs couverts par l'ICP, pour les investissements dans des entreprises</i>		
Sur la base du chiffre d'affaires	5 %	4 %
Sur la base des dépenses d'investissement	6 %	5 %
MONTANTS DES INVESTISSEMENTS ALIGNÉS		
<i>Valeur moyenne pondérée de tous les investissements de l'entreprise d'assurance ou de réassurance qui sont destinés à financer ou sont associés à des activités économiques alignées sur la taxonomie, pour les investissements dans des entreprises</i>		
Sur la base du chiffre d'affaires	2 946 M€	2 383 M€
Sur la base des dépenses d'investissement	3 584 M€	2 984 M€
COUVERTURE PAR L'ICP		
<i>À l'exclusion des investissements dans des entités souveraines (ratio de couverture)</i>		
Pourcentage d'actifs couverts par l'ICP par rapport au total des investissements de l'entreprise d'assurance ou de réassurance (total des actifs sous gestion).	75 %	72 %
Valeur monétaire des actifs couverts par l'ICP	64 080 M€	58 159 M€

La part des investissements alignés du Groupe Groupama pour l'année 2025 est de 5 % sur la base du chiffre d'affaires et de 6 % sur la base des dépenses d'investissement pour une proportion de 75 % d'actifs couverts par l'ICP.

¹¹ Les ratios d'éligibilité et d'alignement à la taxonomie européenne sont calculés sur la base d'actifs du rapport CSRD du Groupe, qui est plus large que celle utilisée dans ce rapport Article 29 LEC. Y sont inclus notamment certaines entités du Groupe, les unités de compte, les actifs intragroupe, et certains actifs spécifiques (cash, collatéraux, passif).

¹² Indicateurs Clés de Performance.

5.3

Encourager la transition énergétique par la réduction de la dépendance aux énergies fossiles et de la part brune du Groupe

📁 PÉRIMÈTRE

Actions cotées et obligations d'entreprises, hors souverains, hors UC : **35,6 Mds€**.

Au 31 décembre 2025, Groupama a évalué la part brune de ses activités à partir de la **Global Coal Exit List (GCEL)** et la **Global Oil & Gas Exit List (GOGEL)**, et a fait un focus sur son exposition au charbon et aux énergies fossiles non conventionnelles :

- **La part brune** est constituée de la part des investissements dans les entreprises impliquées dans l'extraction, la production (upstream) et le transport (midstream) d'énergies fossiles (charbon, pétrole, gaz).
- **La part charbon** représente la part des investissements dans les entreprises qui réalisent une partie de leur activité grâce au charbon thermique.
- **La part non-conventionnelle¹³** représente la part des investissements dans les entreprises qui réalisent une partie de leur activité grâce aux énergies fossiles non conventionnelles.

Deux méthodologies sont appliquées pour chacun de ces indicateurs :

- **Valeurs « pondérées »** : les expositions des émetteurs sont pondérées par leur implication relative (en termes de chiffre d'affaires) dans les énergies fossiles telle que renseignée par l'organisation Urgewald.
- **Pour les valeurs dites « au 1^{er} euro »**, les calculs d'exposition sont réalisés en prenant en considération l'intégralité de l'investissement du Groupe dans les entreprises concernées. Aucune pondération n'est donc effectuée et 100 % de la valeur boursière est prise en compte dans l'exposition aux émetteurs présents dans les listes Global Coal Exit List (GCEL) et Global Oil & Gas Exit List (GOGEL). C'est cette méthode de calcul qui est utilisée pour le PAI 4 de la réglementation SFDR.



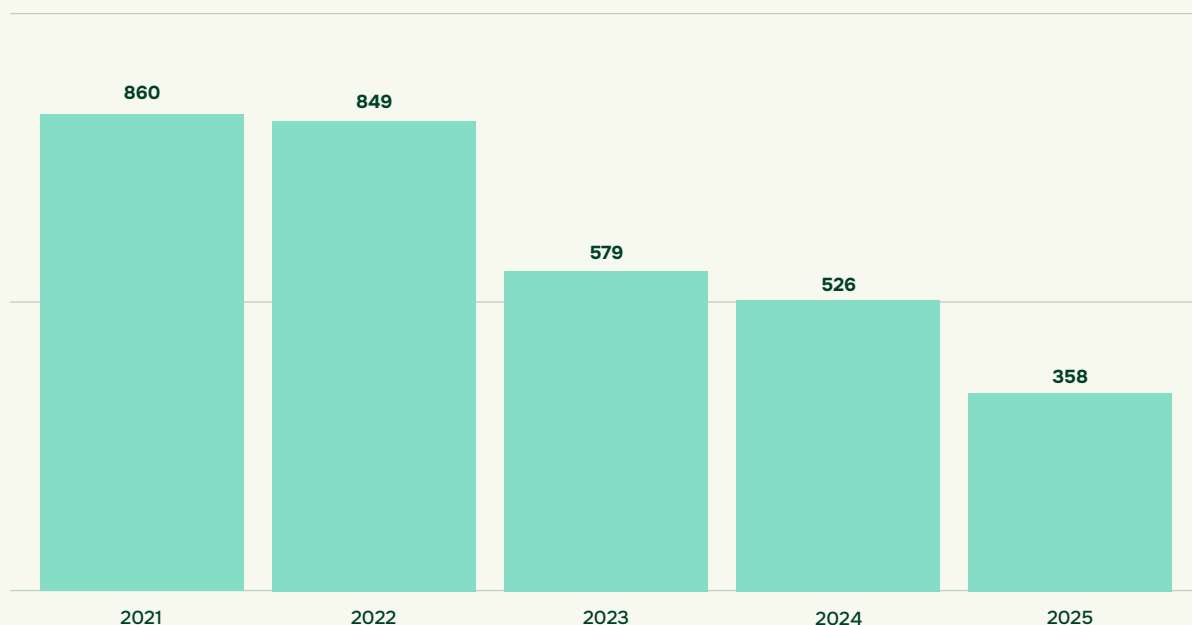
¹³ Fracturation, sables bitumineux, méthane de houille, pétrole très lourd, eaux très profondes et Arctique.

Exposition pondérée et dès le 1er euro aux énergies fossiles en pourcentage des actifs totaux du Groupe hors UC

	EXPOSITION AUX ÉNERGIES FOSSILES (VALEURS PONDÉRÉES)		EXPOSITION AUX ÉNERGIES FOSSILES (DÈS LE 1 ^{ER} EURO)	
	2025	2024 Pro forma	2025	2024 Pro forma
Part brune	1,01%	1,58%	1,74%	2,01%
Charbon	0,02%	0,02%	0,10%	0,06%
Énergies fossiles non conventionnelles	0,07%	0,21%	0,32%	0,81%

L'augmentation de l'exposition au charbon thermique, passée de 0,06 % à 0,10 % pour l'indicateur au 1er euro entre 2024 et 2025, résulte principalement d'une évolution méthodologique du référentiel utilisé, ayant conduit à l'inclusion d'un émetteur auparavant non couvert. Par ailleurs, le deuxième principal contributeur à cette hausse est un acteur ayant récemment renforcé sa politique de sortie du charbon thermique, avec un objectif de fermeture complète de ses actifs concernés d'ici 2027.

ÉVOLUTION DE L'EXPOSITION DU GROUPE AUX ÉNERGIES FOSSILES, SELON L'APPROCHE PONDÉRÉE PAR LE CHIFFRE D'AFFAIRE (M€)



Ces analyses, qu'elles soient pondérées par la part du chiffre d'affaires ou non, soulignent toutes deux une baisse de la part brune des portefeuilles du Groupe, conséquence directe de ses politiques concernant les énergies fossiles. L'exposition au charbon est aujourd'hui presque nulle, démontrant l'effectivité de la politique d'exclusion du Groupe.

Ratio part verte / part brune

Le Groupe a également calculé au 31/12/2025 son ratio « part verte / part brune » à partir des données MSCI. Ce ratio correspond au rapport entre l'exposition du portefeuille aux entreprises actives dans les énergies bas carbone et celle aux entreprises exposées aux énergies fossiles. Les encours sont pondérés par la part du chiffre d'affaires des entreprises relevant respectivement de ces activités. À noter que la notion de « part brune » utilisée ici diffère de celle présentée précédemment, l'indicateur MSCI reposant sur une approche plus large intégrant l'ensemble des activités liées à l'approvisionnement énergétique fossile, y compris la production d'électricité.

Dans le cadre du standard SBTi, cet indicateur répond à l'exigence d'évaluation de l'exposition du portefeuille aux énergies bas carbone par rapport aux énergies fossiles et permet de suivre le rééquilibrage progressif des financements vers des activités compatibles avec une trajectoire de transition.

Le ratio « part verte / part brune » progresse sur la période, porté principalement par la réduction de la part brune, tandis que la part verte reste globalement stable depuis 2021. Il se situe en outre à un niveau supérieur à celui du benchmark sur l'ensemble de la période.

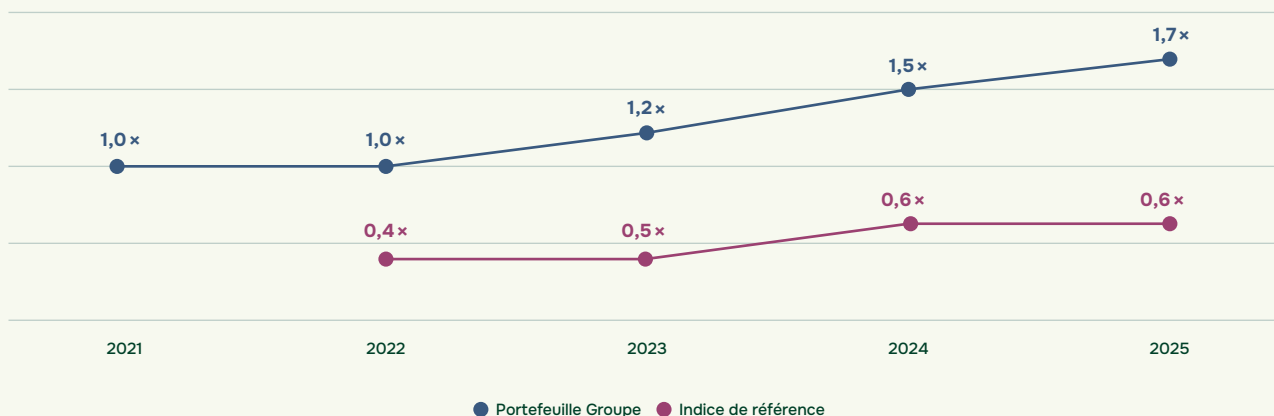
À PROPOS DE L'INDICE DE RÉFÉRENCE

Groupama a fait le choix de recourir à un indice de référence afin de mettre en perspective les résultats quantitatifs du portefeuille sur ses principales dimensions extra-financières et de risque. Cette approche, utilisée ici et dans les sections 6, 7 et 8 du rapport, permet de situer le portefeuille dans un cadre relatif et d'en faciliter l'interprétation.

Compte tenu de la structure majoritairement obligataire du portefeuille, le recours à un indice obligataire **Investment Grade** (IG) est considéré comme pertinent à des fins de comparaison, malgré la présence d'une poche actions minoritaire. Il convient néanmoins de noter que le portefeuille obligataire du Groupe ne se limite pas à des expositions Investment Grade et comprend également des obligations **High Yield** ainsi que du crédit émergent.

Les résultats doivent ainsi être interprétés en tenant compte de cet écart de composition avec l'indice de référence retenu.

ÉVOLUTION DU RATIO PART VERTE / PART BRUNE



COMMENT LIRE CE GRAPHIQUE ?

Le graphique présente l'évolution du ratio entre la part verte et la part brune du portefeuille du Groupe, comparée à celle de l'indice de référence. Un ratio supérieur à 1 indique que les actifs verts sont plus importants que les actifs bruns. Par exemple, en 2025, le portefeuille du Groupe affiche un ratio de 1,7x, contre 0,6x pour l'indice de référence, traduisant une exposition relative plus favorable aux activités contribuant à la transition environnementale.

Stratégie d'alignement avec les objectifs de l'Accord de Paris

6.1

Décarboner et renforcer ces objectifs,
un nouvel engagement à 2030

6.2

L'engagement actionnarial, au cœur
de la démarche NZAOA du Groupe

6.3

Financement

Suivi des objectifs fixés par le Groupe Groupama dans le cadre de sa politique climat

Les engagements climat du Groupe, déclinés en application du *Target Setting Protocol* de la NZAOA, couvrent la décarbonation des portefeuilles cotés et immobiliers, l'engagement actionnarial et les investissements verts.

DÉCARBONATION

ACTIONS ET OBLIGATIONS D'ENTREPRISE

Réduction de l'intensité d'émission GES scopes 1 et 2 (tCO₂eq / M€ de chiffre d'affaires) de -65 % entre fin 2021 et fin 2030¹⁴.

ÉTAT AU 31/12/2025

-64 %

depuis 2021

DÉCARBONATION

IMMOBILIER

Atteindre, d'ici 2030, le niveau défini par la trajectoire CRREM pour les actifs immobiliers d'investissement détenus en direct (hors résidentiel)¹⁵ disposant de la donnée réelle.

ÉTAT AU 31/12/2025

-27 %

d'intensité carbone des actifs tertiaires entre 2020 et 2025, tout en restant largement inférieure à la trajectoire CRREM en 2025

ENGAGEMENT

ACTIONS ET OBLIGATIONS D'ENTREPRISE

Décliner une action d'engagement avec 20 entreprises parmi les plus carbo-intensives ou les plus contributrices du portefeuille d'ici 2030.

ÉTAT AU 31/12/2025

12

entreprises suivies, dont 11 en engagement individuel et 1 en collaboratif

INVESTISSEMENTS VERTS

ENSEMBLE DES ACTIFS DU GROUPE

Au sein du programme d'investissement durable du Groupe, dont le nouvel objectif s'élève à +1,3 Mds€ sur la période 2026-2030, une part substantielle est consacrée au financement d'investissements verts.

ÉTAT AU 31/12/2025

+1303 M€

d'investissements verts vs. 2024

? L'ALLIANCE NET-ZERO ASSET OWNER (NZAOA)

L'Alliance Net-Zero Asset Owner est une initiative soutenue par les Nations unies qui rassemble des assureurs internationaux et des fonds de pension s'engageant sur la transition de leur portefeuille d'investissements vers la neutralité carbone d'ici 2050. Les membres souhaitent ainsi contribuer à limiter le réchauffement climatique de la planète à 1,5°C au-dessus des températures préindustrielles, conformément à l'Accord de Paris.

¹⁴ L'objectif de réduction précédent des émissions carbone était de -50 % sur un horizon fin 2029.

¹⁵ Cet engagement s'applique aux actifs pour lesquels Groupama Immobilier dispose des données réelles de consommation d'énergie et d'émissions carbone.

Les avancées de 2025 en matière de climat

- **Renforcement de l'ambition climatique**, avec un nouvel objectif de réduction de l'intensité carbone porté à -65 % à horizon 2030 sur le portefeuille actions et obligations d'entreprises.
- **Intégration du suivi des émissions carbone** en valeur absolue du portefeuille actions et obligations d'entreprises, en complément du suivi des intensités carbone.
- **Approfondissement de l'analyse prospective**, à travers l'étude des plans de transition des 25 émetteurs les plus contributeurs aux émissions, permettant d'évaluer la crédibilité des trajectoires de décarbonation.
- **Renforcement des outils de pilotage et de reporting ESG**, avec le déploiement d'un outil commun à l'échelle du Groupe, permettant aux différentes entités d'accéder aux principaux indicateurs climat et ESG de leurs portefeuilles. Cet outil offre une lecture immédiate des indicateurs clés de la stratégie ESG du Groupe, facilitant le suivi et l'appropriation des enjeux par les équipes.
- **Immobilier**: Changement d'outil de suivi et de pilotage des données énergies et GES et validation d'un plan d'action de plus de 11M€ sur 10 ans visant à améliorer l'efficacité énergétique et à réduire les émissions de GES.

❓ POURQUOI UN OBJECTIF DE -65 % ?

Dans le cadre de la définition du nouvel objectif d'intensité carbone scopes 1 et 2 du portefeuille actions et obligations privées, le Groupe a retenu une cible de réduction de -65 % à horizon 2030. Bien que cet objectif soit proche du niveau actuellement observé, plusieurs éléments justifient ce positionnement :

- Tout d'abord, l'intensité carbone scopes 1 et 2 rapportée au chiffre d'affaires constitue un indicateur important de l'alignement climatique d'un portefeuille, **sans pour autant en résumer à elle seule la performance climatique**. La stratégie climat du Groupe ne vise donc pas uniquement la réduction de cet indicateur, mais s'appuie également sur des éléments prospectifs, tels que les trajectoires de transition et les engagements climatiques des émetteurs, ainsi que sur leur contribution concrète à la transition de l'économie réelle.
- Par ailleurs, **l'objectif est apprécié au 31/12/2030 et les niveaux actuels ne préjugent pas des trajectoires futures**. L'évolution des émissions, des chiffres d'affaires des émetteurs, du contexte économique et réglementaire ou encore des dynamiques sectorielles pourra influencer significativement l'intensité du portefeuille dans les prochaines années.
- Enfin, cet objectif demeure cohérent avec la stratégie d'investissement durable du Groupe. Une part significative des investissements durables est réalisée via des **obligations vertes émises par des acteurs industriels**, notamment du secteur des utilities, **dont l'intensité carbone demeure structurellement plus élevée** malgré leur rôle central dans la transition énergétique. Une cible trop contraignante pourrait ainsi limiter la capacité du Groupe à financer les acteurs engagés dans leur transition.

Les objectifs pour 2026

- **Plan de transition**: Extension du périmètre d'analyse avec une couverture portée à 50 émetteurs intégrés dans les analyses de plans de transition.
- **NZAOA**: Extension des travaux aux classes d'actifs non cotées, incluant la mise en place du suivi des émissions sur la poche infrastructure ainsi que la définition d'un objectif aligné avec les exigences de la NZAOA.
- **Immobilier**: Extension du nombre de locataires partageant leurs données réelles énergie et GES avec Groupama Immobilier, ainsi que la poursuite et mise à jour du plan d'actions de réduction des consommations d'énergie et des émissions de gaz à effet de serre.

6.1

Décarboner et renforcer ces objectifs, un nouvel engagement à 2030

6.1.1 — Pour les actions et les obligations d'entreprises

PÉRIMÈTRE

Actions et obligations privées couvertes par une donnée d'intensité carbone, hors UC : **31,7 Mds€**.

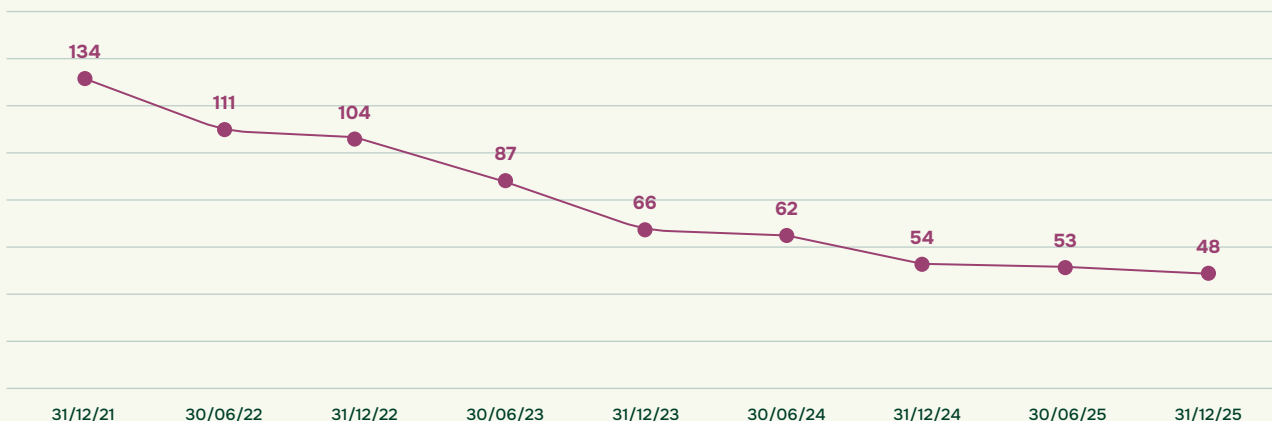
Le Groupe s'est engagé à réduire l'intensité d'émission GES scopes 1 et 2 (en $\text{tCO}_2\text{e}/\text{M€}$ de chiffre d'affaires) de son portefeuille actions et obligations d'entreprises de 50 % entre fin 2021 et fin 2029. Cet objectif de décarbonation a été atteint fin décembre 2023. Dans ce contexte, le Groupe a décidé de prendre un objectif renforcé à -65 % d'ici 2030.

La définition de ce nouvel objectif s'est appuyée sur la revue des trajectoires de transition des principaux contributeurs du portefeuille, détaillée dans la section suivante, ainsi que sur la prise en compte d'un environnement macroéconomique potentiellement moins favorable aux enjeux climatiques.



La trajectoire de décarbonation du portefeuille confirmée

DIMINUTION DE L'INTENSITÉ CARBONE SCOPES 1 ET 2 DU PORTEFEUILLE ACTIONS ET OBLIGATIONS PRIVÉES DU GROUPE (INTENSITÉ CARBONE EN TCO₂EQ/M€CA)



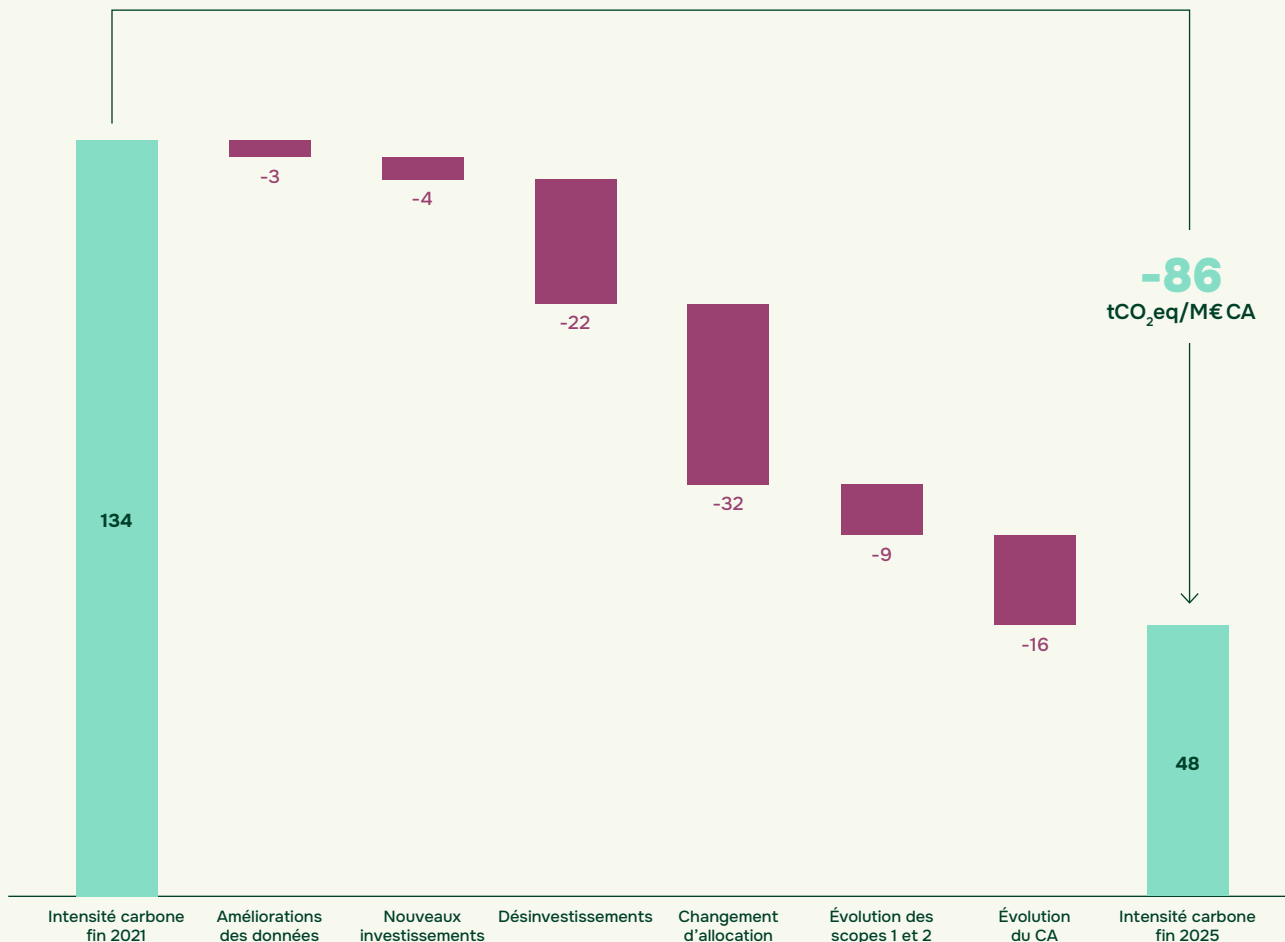
La baisse de l'intensité carbone du portefeuille se confirme dans la durée, avec une réduction de 64 % depuis 2021, traduisant une amélioration structurelle du profil carbone du portefeuille du Groupe. Les indicateurs reposent majoritairement sur des données reportées pour les scopes 1 et 2 (près de 90 %), en cohérence avec le périmètre des objectifs du Groupe, ce qui conforte la robustesse de l'analyse. Par ailleurs, le portefeuille présente un profil plus favorable que son indice de référence, avec une intensité carbone significativement inférieure sur les scopes 1 et 2, ainsi qu'en incluant le scope 3.

	PORTEFEUILLE ACTIONS ET OBLIGATIONS D'ENTREPRISE	COUVERTURE	DONT PART DES DONNÉES REPORTÉS	INDICE OBLIGATAIRE
Émissions carbone scopes 1 et 2 (en t)	897 736	88 %	89 %	Non applicable
Intensité carbone scopes 1 et 2 (en tCO ₂ eq / M€ CA)	48*	89 %	88 %	93
Intensité carbone scopes 1, 2 et 3 (en tCO ₂ eq / M€ CA)	587	89 %	L'ensemble des données scope 3 est estimé (données MSCI)	816

* Dans son rapport CSRD, l'intensité carbone moyenne publiée est de 47,2 au 31.12.2025. L'écart observé entre les deux rapports s'explique par une amélioration du taux de couverture des émetteurs (≈ +1%) ainsi que par des différences de périmètre. Certaines entités incluses dans le reporting CSRD ne sont pas retenues dans le cadre du rapport A29 LEC, ce qui affecte le dénominateur des indicateurs.

Renforcement de l'ambition et évolution des leviers de décarbonation

LEVIERS DE DÉCARBONATION SUR LA PÉRIODE 2021 - 2025 (tCO₂eq/M€CA)



COMMENT LIRE CE GRAPHIQUE ?

Ce graphique présente les différents leviers expliquant la baisse de l'intensité carbone entre 2021 et 2025. Sur une baisse totale de 94 tCO₂eq/M€ de chiffre d'affaires, les désinvestissements d'entreprises en expliquent 22 tCO₂eq/M€, tandis que la hausse du chiffre d'affaires des entreprises investies en explique 16 tCO₂eq/M€.

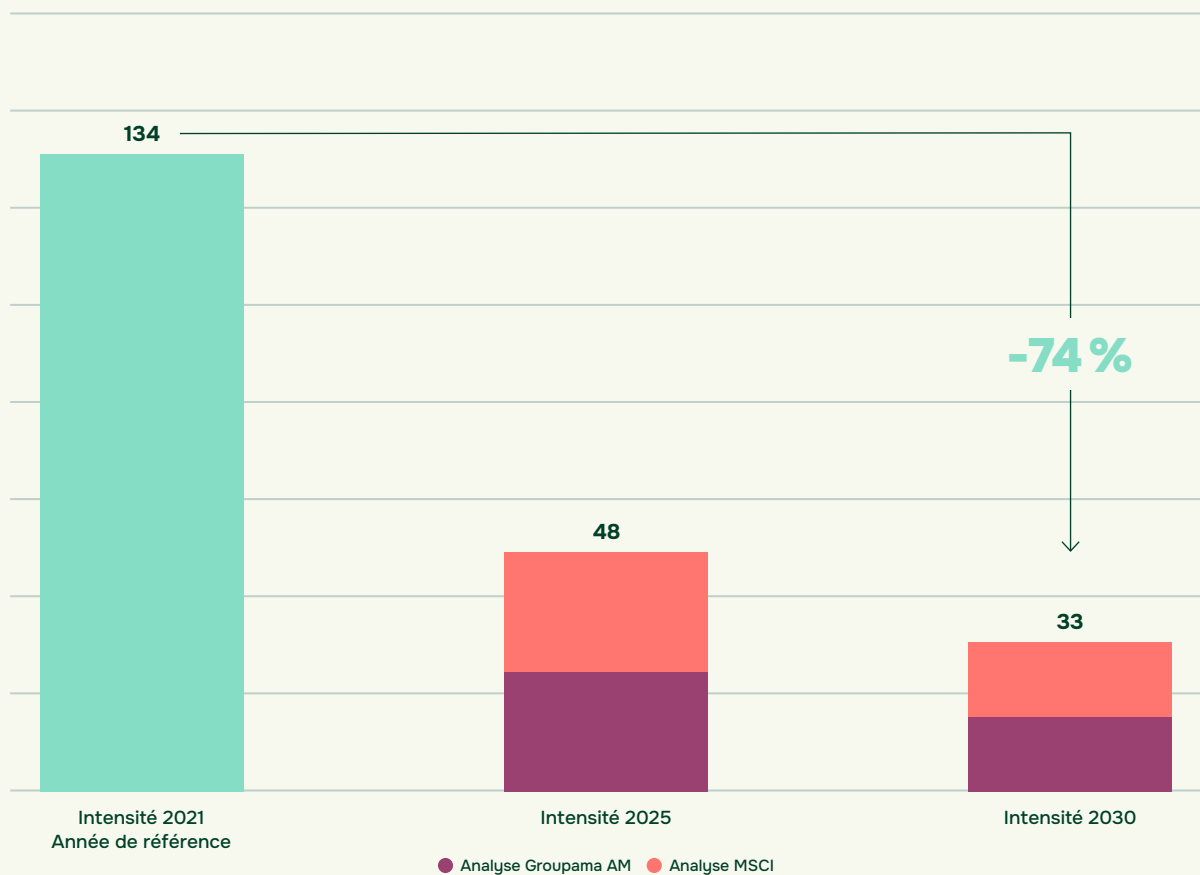
L'analyse climat du portefeuille repose sur une lecture en deux temps : une analyse des leviers passés de décarbonation, puis une projection des trajectoires futures.

Sur la période, la décarbonation observée est principalement portée par des effets de gestion et d'allocation, notamment via la rotation du portefeuille et le repositionnement vers des émetteurs moins intensifs. Ces évolutions traduisent l'application des politiques ESG et des décisions de gestion, conduisant à une réduction de l'exposition aux émetteurs les plus carbo-intensifs. En parallèle, une part significative de la baisse observée s'explique également par des effets liés à la croissance du chiffre d'affaires des émetteurs, traduisant davantage un effet de dilution des intensités qu'une réduction absolue des émissions. À l'inverse, les réductions d'émissions intrinsèques au niveau des émetteurs demeurent, à ce stade, plus limitées.

Perspectives d'évolution de l'intensité carbone du portefeuille : projections et scénarios à horizon 2030

Les projections réalisées à horizon 2030 s'appuient sur deux sources complémentaires. L'analyse MSCI, fondée sur les engagements déclarés des entreprises, couvre l'ensemble du portefeuille et est complétée par les travaux de Groupama AM sur les 25 principaux contributeurs à l'intensité du portefeuille (cf. focus réalisé dans la partie suivante). La combinaison de ces deux approches aboutit à une projection d'intensité de 33 tCO₂/M€CA à horizon 2030, soit une réduction de -74 % par rapport au niveau de référence de 2021. Cette analyse a été réalisée à périmètre constant.

TRAJECTOIRE DE DÉCARBONATION DU PORTEFEUILLE ACTIONS ET OBLIGATIONS D'ENTREPRISES (INTENSITÉ CARBONE EN TCO₂EQ/M€CA)



C'est sur la base de ces travaux que le Groupe a retenu un objectif de réduction de l'intensité carbone de -65%, afin de conserver une marge de manœuvre face aux évolutions possibles de la structure du portefeuille. Cet objectif intègre notamment le développement de la poche d'investissements durables, en particulier via des obligations vertes émises par des acteurs industriels. Bien que ces émetteurs présentent une intensité carbone structurellement plus élevée, leur contribution au financement de la transition énergétique justifie pleinement leur présence au sein du portefeuille.

Des analyses de sensibilité ont été réalisées afin de vérifier la robustesse de la trajectoire retenue, notamment dans des scénarios où la part des institutions financières dans le portefeuille diminuerait jusqu'à 45 %, niveau déjà observé par le passé. Ces travaux montrent que, selon que cette part se situe entre 45 % et 60 % (contre 57 % actuellement), la baisse projetée de l'intensité carbone à horizon 2030 varierait entre -65 % et -78 %. L'objectif demeure ainsi atteignable dans l'ensemble des configurations testées, confirmant le caractère réaliste et robuste de l'engagement pris par le Groupe.

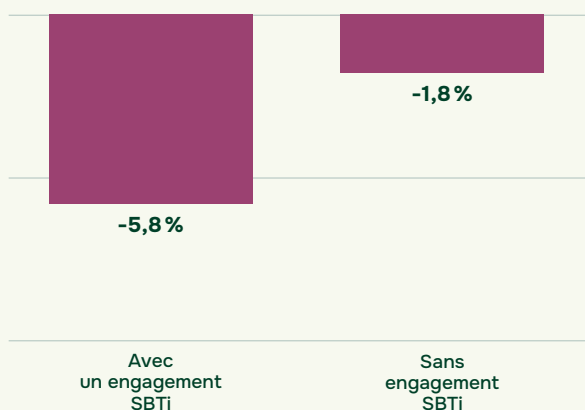
Capacité des entreprises à décarboner : éclairage via la SBTi

Pour compléter ces analyses, le Groupe s'appuie sur l'approche développée par la **Science-Based Targets initiative (SBTi)**, qui permet de compléter l'analyse des trajectoires de décarbonation et la crédibilité des engagements à long terme des entreprises. L'alignement d'une entreprise avec la SBTi constitue un indicateur robuste de son engagement dans une trajectoire de décarbonation.

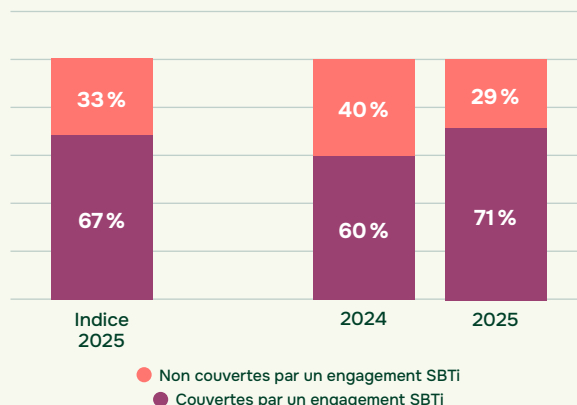
Au sein du portefeuille actions et obligations d'entreprises du Groupe sur la période 2021-2024, les émetteurs disposant d'un engagement SBTi présentent une réduction annualisée de leurs émissions scopes 1 et 2 de -5,8 % contre -1,8 % pour les émetteurs non engagés.

La part des émissions du portefeuille associées à des émetteurs couverts par un engagement SBTi progresse entre 2024 et 2025, passant de 60 % à 71 %, tandis que la proportion d'émissions provenant d'émetteurs non couverts recule de 40 % à 29 %. Le portefeuille du Groupe est également mieux positionné que l'indice de référence. Cette évolution traduit un renforcement de l'exposition du portefeuille à des entreprises engagées dans des trajectoires de décarbonation reconnues et validées scientifiquement. À noter toutefois que la part des encours correspondant à des émetteurs disposant d'un objectif effectivement validé par SBTi s'établit à 38 %.

VARIATION ANNUALISÉE DES ÉMISSIONS SCOPES 1 ET 2



RÉPARTITION DES ÉMISSIONS DU PORTEFEUILLE EN FONCTION DES ENGAGEMENTS SBTi



Focus sur les 25 principaux contributeurs : une dynamique de transition engagée

PÉRIMÈTRE

25 émetteurs représentant 372 tCO₂e/M€ CA pour 2,1Mds€. Ils contribuent à hauteur de 51% à l'intensité carbone du portefeuille.

Afin de soutenir ce nouvel objectif de décarbonation, une analyse approfondie des plans de transition des principaux émetteurs du portefeuille, en particulier les 25 plus contributeurs aux émissions carbone du portefeuille Groupe, a été engagée afin d'évaluer leur capacité à réduire leurs émissions et à projeter l'évolution future de l'intensité carbone du portefeuille. En effet, ils concentrent une part significative du risque de transition du portefeuille et constituent, à ce titre, un levier prioritaire de pilotage de la trajectoire de décarbonation.

ÉVOLUTION DE L'INTENSITÉ CARBONE VS. DU CHIFFRE D'AFFAIRE ET DES ÉMISSIONS SCOPES 1 ET 2 DES 25 PRINCIPAUX CONTRIBUTEURS À L'INTENSITÉ DU PORTEFEUILLE



COMMENT LIRE CE GRAPHIQUE ?

Le graphique présente l'évolution, en base 100 depuis 2021, de l'intensité carbone des 25 principaux contributeurs du portefeuille ainsi que de ses deux principaux déterminants : les émissions absolues de scopes 1 et 2 et le chiffre d'affaires des 25 principaux contributeurs à l'intensité carbone du portefeuille. Entre 2021 et 2024, les émissions absolues scopes 1 et 2 passent ainsi d'un indice 100 à 78, tandis que le chiffre d'affaires évolue de 100 à 111 ; dans le même temps, l'intensité carbone recule de 100 à 70.

Préalablement à cette analyse prospective, une lecture rétrospective de la trajectoire des 25 principaux émetteurs a été réalisée sur une base 100. Cette analyse met en évidence une forte progression du chiffre d'affaires en 2022 avant un certain ralentissement dans les deux années suivantes, alors que les émissions absolues évoluent selon une trajectoire baissière plus régulière sur l'ensemble de la période, pour atteindre -25%. La baisse de l'intensité carbone qui en résulte reflète ainsi à la fois la diminution des émissions en valeur absolue et un effet de dénominateur lié à la croissance de l'activité.

La revue qualitative des trajectoires de transition permet d'aller au-delà de ce constat historique en appréciant la crédibilité, le rythme et les leviers opérationnels de décarbonation mis en œuvre par les émetteurs. Sur cette base, l'exercice conduit cette année conduit à projeter une baisse de l'ordre de -77% de l'intensité carbone des 25 principaux émetteurs à horizon 2030 par rapport à 2021. Pour rappel, la trajectoire projetée de décarbonation pour l'ensemble du portefeuille est de -74%.

❓ REVUE DES TRAJECTOIRES DE TRANSITION

En 2025, Groupama AM a conduit une revue qualitative des hypothèses sous-jacentes aux trajectoires de baisse des émissions projetées par MSCI pour les 25 principaux émetteurs contributeurs aux émissions du portefeuille. Cette revue visait à évaluer le degré de confort associé aux trajectoires projetées par MSCI, à partir d'une analyse qualitative des objectifs climatiques et des éléments publiés par les émetteurs concernant leur trajectoire de décarbonation.

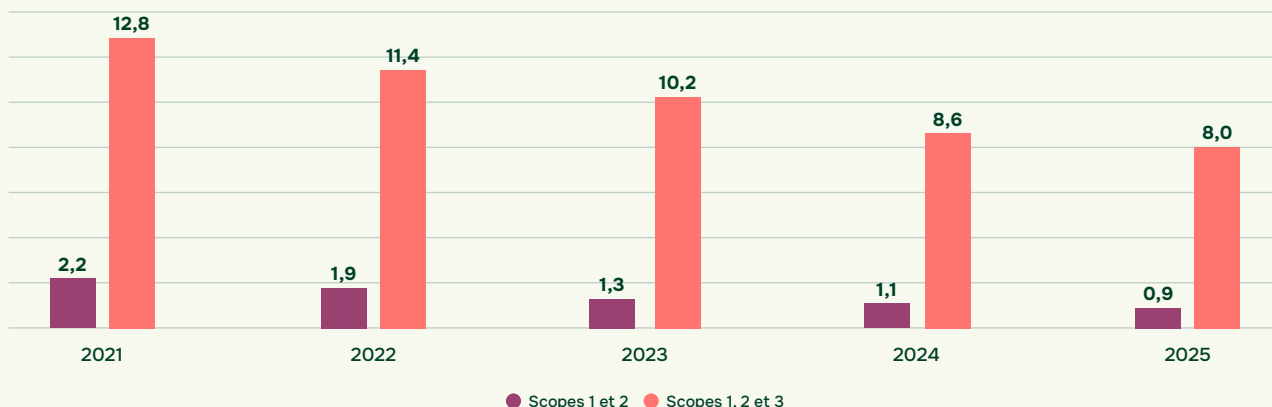
À l'issue de cette revue, chaque émetteur s'est vu attribuer un degré de confort vis-à-vis de la trajectoire MSCI selon une échelle à cinq niveaux. Parmi les 25 émetteurs analysés, 10 présentent une trajectoire jugée plus favorable que celle projetée par MSCI, 7 apparaissent globalement en ligne avec les projections, tandis que 8 présentent une trajectoire jugée plus incertaine ou insuffisamment étayée.

Les écarts observés avec les projections MSCI peuvent provenir aussi bien de différences d'appréciation sur les hypothèses de croissance du chiffre d'affaires que de divergences dans l'évaluation des moyens effectivement mis en œuvre par les émetteurs pour atteindre leurs objectifs de réduction des émissions de gaz à effet de serre.

La trajectoire de décarbonation du Groupe se confirme en termes d'empreinte absolue

Les émissions absolues du portefeuille présentent une baisse continue sur la période 2021-2025, tant sur les scopes 1 et 2 que sur le périmètre élargi incluant le scope 3. Les émissions intégrant l'ensemble des scopes diminuent ainsi d'environ -37%, traduisant une réduction significative en niveau, en cohérence avec l'amélioration des intensités carbone observée sur la même période. L'analyse des émissions absolues permet d'apprécier la contribution réelle du portefeuille aux émissions globales. Combinée à celle des intensités carbone, qui reflètent une performance relative, elle permet de s'assurer que la baisse observée ne repose pas uniquement sur des effets de marché ou d'évolution du chiffre d'affaires, mais traduit également une réduction effective des émissions.

ÉVOLUTION DES ÉMISSIONS ABSOLUES 2021 - 2025 (MTCO₂EQ)



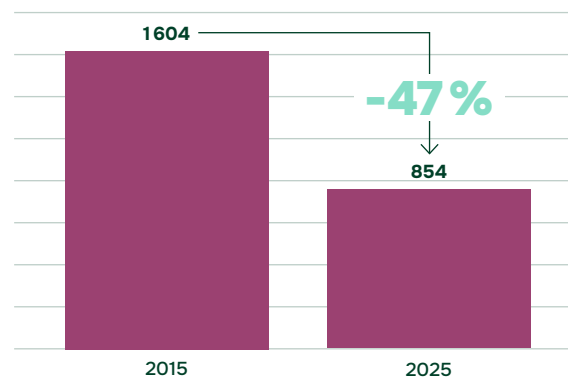
LES EFFETS SUR L'ÉCONOMIE RÉELLE

Si les effets de composition et de dilution expliquent une part importante de la baisse observée de l'intensité carbone du portefeuille, l'analyse met également en évidence des réductions d'émissions réelles chez plusieurs émetteurs contribuant à cette trajectoire. Ainsi, les 50 principaux contributeurs à la baisse de l'intensité carbone du portefeuille entre 2021 et 2025 ont enregistré, entre 2015 et 2025, une baisse annualisée moyenne de leurs émissions absolues de scopes 1 et 2 d'environ 6% pour un total de -47%.

Cette dynamique est notamment portée par plusieurs acteurs du secteur des services aux collectivités ayant engagé des transformations structurelles de leur modèle d'affaires, en particulier à travers l'évolution de leur mix énergétique et le développement des capacités bas carbone. Ces éléments suggèrent que la trajectoire du portefeuille ne reflète pas uniquement des effets financiers ou méthodologiques, mais également l'exposition à des entreprises contribuant effectivement à la décarbonation de l'économie réelle.

Pour comparaison, les émissions de gaz à effet de serre de l'Union européenne ont diminué en moyenne d'environ 2,3% par an entre 2015 et 2023¹⁶.

ÉMISSIONS ABSOLUES SCOPES 1 ET 2 DU TOP 50 DES CONTRIBUTEURS À LA BAISSE DE L'INTENSITÉ (MTCO₂EQ)



¹⁶ ©SDES, Chiffres clés du climat France, Europe et Monde, édition 2025.

Concentration des émissions sur quelques secteurs clés du portefeuille

Le profil carbone du portefeuille reste fortement concentré, les services aux collectivités représentant 50 % des émissions pour 8 % du portefeuille, en hausse par rapport à 2024, ce qui confirme une sensibilité à un nombre limité de secteurs clés.

La baisse de l'intensité globale résulte d'une combinaison d'amélioration des intensités sectorielles (notamment industries, matériaux de base et services aux consommateurs) et d'effets d'allocation, en particulier la réduction de l'exposition aux secteurs industriels.

Les secteurs les plus intensifs demeurent faiblement pondérés, limitant leur contribution, tandis que la forte exposition aux sociétés financières, peu émissives, contribue à contenir le niveau global d'émissions.

	PORTEFEUILLE ACTIONS ET OBLIGATIONS D'ENTREPRISES AU 31/12/25			PORTEFEUILLE ACTIONS ET OBLIGATIONS D'ENTREPRISES AU 31/12/24		
	Intensité du secteur (scopes 1 et 2)	Poids en portefeuille	Contribution du secteur (scopes 1 et 2)	Intensité du secteur (scopes 1 et 2)	Poids en portefeuille	Contribution du secteur (scopes 1 et 2)
Service aux collectivités	302	8 %	50 %	315	7 %	43 %
Industries	85	9 %	16 %	91	11 %	18 %
Matériaux de base	576	1 %	10 %	660	1 %	12 %
Sociétés financières	5	58 %	6 %	7	55 %	7 %
Pétrole et gaz	263	1 %	3 %	251	1 %	5 %
Services aux consommateurs	51	4 %	4 %	85	3 %	5 %
Biens de consommation	27	8 %	4 %	28	8 %	4 %
Télécommunications	35	4 %	3 %	38	5 %	4 %
Santé	19	4 %	2 %	20	4 %	2 %
Technologie	15	4 %	2 %	14	5 %	1 %

Analyse par poche au 31.12.2025

	PORTEFEUILLE ACTIONS			PORTEFEUILLE OBLIGATIONS D'ENTREPRISES		
	Portefeuille actions	Couverture	Données du 31/12/25	Portefeuille obligations d'entreprise	Couverture	Données du 31/12/25
Émissions carbone scopes 1 et 2	97 069	58 %	89 985	800 666	94 %	971 774
Intensité carbone scopes 1 et 2	56	58 %	68	47	96 %	52
Intensité carbone scopes 1, 2 et 3	609	58 %	644	584	96 %	619

6.1.2 – Pour les obligations souveraines

📁 PÉRIMÈTRE

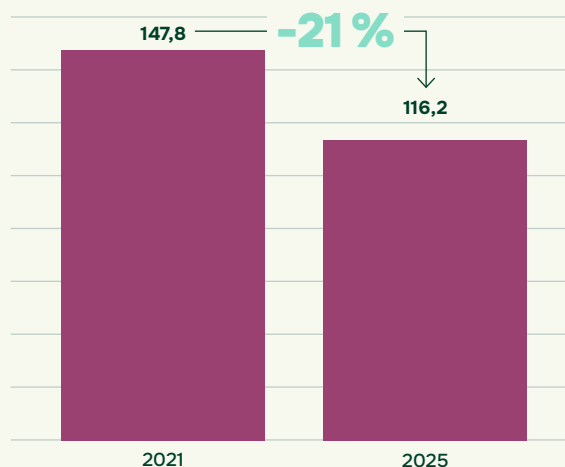
Obligations souveraines, hors UC : **20,5 Mds€**.

Empreinte carbone du portefeuille obligations souveraines

L'intensité carbone du portefeuille souverain s'inscrit dans une trajectoire orientée à la baisse depuis 2021. En cohérence avec le reporting CSRD et les attentes de la NZAOA, l'intensité carbone est désormais calculée sur la base du PIB ajusté à la parité de pouvoir d'achat des pays, les intensités historiques ont ainsi été recalculées en pro forma selon cette méthodologie.

L'analyse repose sur une couverture élevée et stabilisée (97 % en 2025), garantissant la robustesse des résultats. Par ailleurs, le portefeuille présente une forte concentration, les sept principaux pays représentant 92 % des encours et 88 % de l'intensité carbone, ce qui signifie que la trajectoire observée est largement déterminée par un nombre restreint d'émetteurs souverains. Ces sept principaux pays sont la France, l'Italie, la Roumanie, l'Espagne, la Belgique, la Hongrie et les États-Unis.

ÉVOLUTION DE L'INTENSITÉ CARBONE DES ÉMETTEURS SOUVERAINS ENTRE 2021 ET 2025 (EN TCO₂/M€PIB)



Évaluation ASCOR du portefeuille obligations souveraines

📁 PÉRIMÈTRE

Obligations d'États, hors UC : **17 Mds€**.

Le Groupe a fait le choix de compléter la mesure des émissions carbone des obligations souveraines de son portefeuille par le score ASCOR, qui permet d'évaluer la crédibilité et la structuration des politiques climatiques des États.

Au 31 décembre 2025, l'analyse porte sur 83 % du portefeuille souverain du Groupe, celle-ci étant limitée aux États (hors émetteurs supranationaux), et couvre 80 des 85 pays évalués par ASCOR. **Avec un score moyen de 0,59**, supérieur à la moyenne des pays évalués qui est de 0,45, le portefeuille affiche un positionnement globalement favorable, malgré une légère baisse par rapport à l'année précédente. Cette évolution s'explique par la diminution des scores individuels de plusieurs pays significatifs en portefeuille, notamment

la France, l'Italie, l'Espagne et la Belgique. La France, qui constitue l'une des principales expositions du portefeuille, **se maintient néanmoins à la deuxième place du classement**, soutenue par un mix électrique largement décarboné et un cadre de politiques climatiques structuré.

Cette bonne performance agrégée masque toutefois des écarts significatifs entre pays : certains États, notamment d'Europe du Nord, affichent des scores élevés et des trajectoires climatiques avancées, tandis que d'autres, pourtant fortement pondérés dans le portefeuille, présentent des scores plus faibles et des dynamiques de transition plus lentes, comme l'Italie, traduisant des niveaux d'ambition et de mise en œuvre hétérogènes.

0,59 Score ASCOR moyen du portefeuille, supérieur à la moyenne des pays évalués (0,45) – un positionnement globalement favorable, malgré une légère baisse sur un an. La France se maintient à la 2^e place du classement.



FICHE MÉTHODO

L'outil ASCOR

L'évaluation du portefeuille souverain repose sur l'outil ASCOR (*Assessing Sovereign Climate-related Opportunities and Risks*). Cet outil, développé avec la NZAOA permet d'apprécier la performance climatique des États et leur alignement avec une trajectoire de transition vers une économie bas carbone. ASCOR propose une analyse multidimensionnelle de **14 thèmes** et de **39 indicateurs** couvrant notamment :

PILIER 1

Les trajectoires d'émissions carbone (TE)

Couvrent les tendances historiques et les objectifs climatiques à différents horizons (2030, 2035, neutralité carbone).

TE 1. TENDANCES DES ÉMISSIONS

TE 2. OBJECTIFS 2030

TE 3. OBJECTIFS 2035

TE 4. OBJECTIFS ZÉRO ÉMISSION NETTE

PILIER 2

Les politiques climatiques (PC)

Incluent les cadres législatifs, les mécanismes de tarification du carbone, les politiques sectorielles et les dispositifs d'adaptation et de transition juste.

PC 1. LÉGISLATION CLIMATIQUE

PC 2. TRANSPARENCE DES COÛTS CLIMATIQUES

PC 3. COMBUSTIBLES FOSSILES

PC 4. TRANSITIONS SECTORIELLES

PC 5. ADAPTATION

PC 6. TRANSITION JUSTE

PILIER 3

Le financement climatique de la transition (FC)

Porte sur la mobilisation des financements publics et privés, la transparence des dépenses climatiques et le développement des opportunités liées aux énergies renouvelables.

FC 1. FINANCE CLIMATIQUE INTERNATIONALE

FC 2. TARIFICATION DU CARBONE

FC 3. TRANSPARENCE DES DÉPENSES CLIMATIQUES

FC 4. OPPORTUNITÉS EN ÉNERGIES RENOUVELABLES

L'interprétation des résultats doit tenir compte de certaines limites, notamment une granularité parfois réduite, liée à l'utilisation d'indicateurs binaire (« oui / non »), pouvant simplifier des réalités complexes, une dépendance aux données publiques, susceptibles d'être hétérogènes selon les pays et de ne pas refléter en temps réel les évolutions des politiques et une approche encore centrée sur les cadres et engagements, qui ne traduit pas nécessairement leur mise en œuvre effective à court terme.

En 2025, la NZAOA a ajouté une métrique dynamique, un indicateur d'amélioration du score ASCOR (ASCORe) qui permet d'identifier les dynamiques d'amélioration ou de dégradation des politiques climatiques des États et ainsi d'introduire une lecture prospective de la trajectoire climatique du portefeuille.

6.1.3 – Pour l'immobilier et le patrimoine forestier

Portefeuille immobilier de placement

Le secteur du bâtiment a un rôle majeur à jouer pour limiter le réchauffement climatique à 1,5°C d'ici à la fin du siècle, conformément à l'Accord de Paris. C'est le deuxième secteur le plus émetteur de gaz à effet de serre en France, représentant près de 30 % des émissions (en prenant en compte les émissions liées à la production d'énergie consommée dans les bâtiments).

Dans ce contexte, et dans le cadre de la participation du Groupe à la NZAOA, l'intégration ESG dans la gestion immobilière de Groupama consacre une part importante à la prise en compte des enjeux climatiques.

Dans le cadre de l'engagement pris en matière de décarbonation de ses activités, Groupama Immobilier inscrit le patrimoine immobilier de Groupama dans une trajectoire d'alignement avec les objectifs de l'Accord de Paris, et en particulier avec les trajectoires sectorielles définies par l'initiative CRREM (Carbon Risk Real Estate Monitor) selon la méthodologie dite « market based ».

Ces trajectoires permettent d'identifier, par typologie d'actifs et par zone géographique, les niveaux d'émissions compatibles avec un scénario de limitation du réchauffement climatique bien en dessous de 2°C, et d'anticiper les risques de dépréciation carbone (« stranding risk ») du patrimoine immobilier.

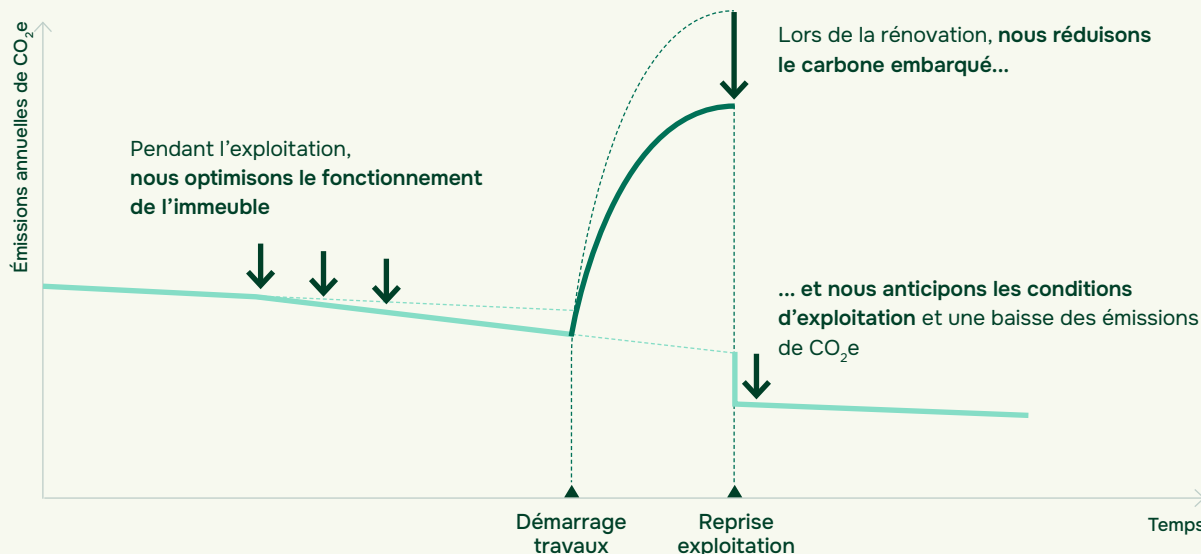
LA STRATÉGIE NATIONALE BAS CARBONE (SNBC)

En France, la trajectoire de réduction des émissions à 2050 est fixée par la **Stratégie Nationale Bas Carbone (SNBC)**. Elle vise à atteindre pour le secteur du bâtiment, une réduction des émissions de gaz à effet de serre de 49% en 2030 par rapport à 2015 et une décarbonation quasi-complète à l'horizon 2050¹⁷.

Le **décret tertiaire** en est une des déclinaisons pour les actifs immobiliers. Il oblige tous les actifs tertiaires d'une surface supérieure ou égale à 1 000 m² à réduire leurs consommations énergétiques à horizon 2030, 2040 et 2050 par l'atteinte de seuils en valeur absolue ou en valeur relative.

Cet engagement s'applique aux actifs immobiliers d'investissement hors résidentiel gérés par Groupama Immobilier pour lesquels des données réelles de consommation d'énergie et d'émissions de GES sont disponibles.

Sur cette base, Groupama Immobilier déploie un plan d'actions structuré visant à réduire les émissions GES liées à l'exploitation des bâtiments (énergie, usages).



¹⁷Seules subsisteront des émissions liées aux fuites résiduelles de gaz fluorés et renouvelables.

La collecte des consommations d'énergie et des émissions de carbone est une première étape essentielle dans l'objectif de réduction des émissions.

Les émissions de gaz à effet de serre en exploitation liées aux consommations énergétiques des bâtiments sont suivies et réduites grâce à plusieurs leviers complémentaires :

■ **Collecte et fiabilisation des données de consommation :**

- **L'utilisation d'un outil de collecte** automatise et fiabilise la remontée des consommations énergétiques réelles des bâtiments. À fin 2025, sur 83 % des actifs en valeur soumis au décret tertiaire, les locataires avaient accepté de partager leurs données de consommation énergétique avec Groupama Immobilier, permettant, via l'outil de pilotage dédié, un suivi consolidé des consommations et des émissions de GES associées.

■ **Plan d'actions énergie/gaz à effet de serre :**

- **Leviers réglementaires :** Groupama Immobilier inscrit ses actions de gestion dans le cadre des obligations réglementaires structurantes, notamment le décret Éco Énergie Tertiaire (EET) et le décret BACS, qui fixent un cap d'amélioration de la performance énergétique des actifs en exploitation.
- **Utilisation de l'énergie et des ressources :** Groupama Immobilier a généralisé le recours à une électricité issue à 100 % de sources renouvelables pour l'alimentation des parties communes des actifs immobiliers en gestion.

Au-delà de l'exploitation des bâtiments, Groupama Immobilier intègre pleinement les émissions de GES associées aux travaux de rénovation, qui constituent une part importante de l'empreinte carbone du secteur immobilier. En effet, les émissions de GES de cette phase autrement qualifiées de « carbone embarqué » représentent des volumes importants qu'il convient d'évaluer et de réduire. Engendrées par la fabrication des matériaux et équipements utilisés pour les travaux, les émissions de GES peuvent être limitées via différents leviers :

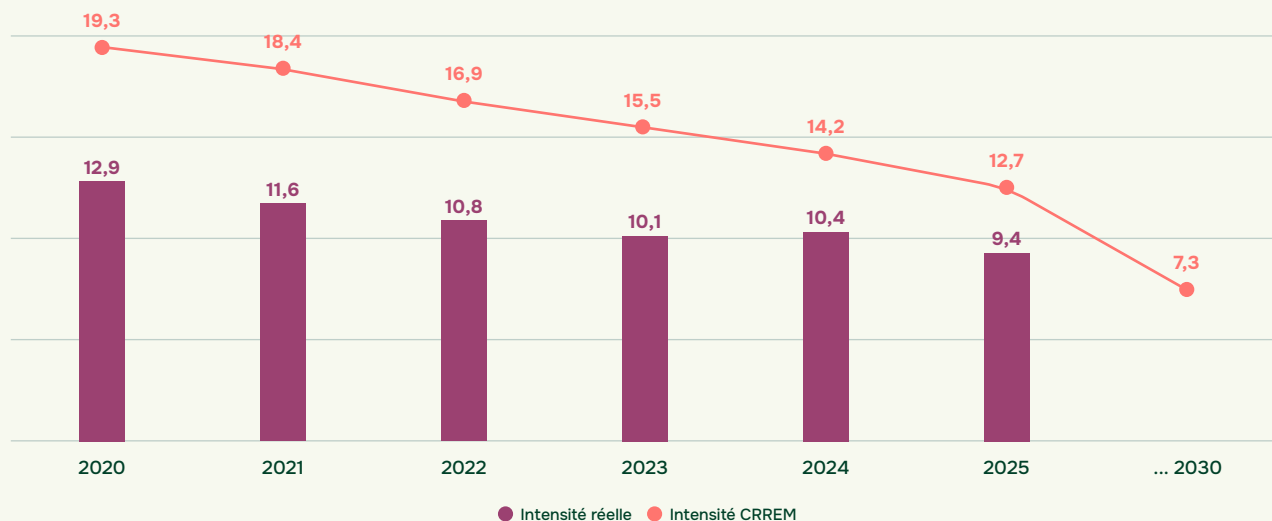
- **Rénovations bas carbone :** L'ensemble des rénovations lourdes menées par Groupama Immobilier s'inscrit dans une démarche de réduction du carbone « embarqué » en s'appuyant sur le cadre méthodologique défini par le **label BBCA**.
- **Conservation de l'existant :** En maximisant la conservation des éléments de structure et de second œuvre déjà présent. Cela nécessite parfois une adaptation du programme travaux et toute la créativité et la maîtrise technique de l'équipe de conception.
- **Réemploi et économie circulaire :** En participant à la création de Circolab et du Booster du Réemploi, Groupama Immobilier s'est positionné de manière précurseur sur les sujets de réemploi dans l'immobilier. Cette démarche réduit significativement les émissions de GES liées aux travaux et contribue à la structuration de filières locales de l'économie circulaire. Elle est aujourd'hui systématisée sur les rénovations lourdes.

❓ **LE LABEL BBCA**

Le **label BBCA** valorise les meilleures pratiques bas carbone durant la phase d'exploitation des bâtiments. Il dépasse la seule logique énergétique en considérant l'empreinte carbone globale du bâtiment, y compris les impacts des matériaux, des aménagements et des usages.

Pour les actifs tertiaires pour lesquels les locataires ont accepté de partager leurs données de consommation d'énergie, les actions en faveur de la performance énergétique démontrent leur efficacité : l'intensité carbone de ces actifs a diminué de 27 % entre 2020 et 2025¹⁸, et est continuellement inférieure à l'exigence fixée par la courbe.

INTENSITÉ CARBONE DES ACTIFS TERTIAIRES DISPOSANT DES DONNÉES RÉELLES (EN KGCO₂E/M²AN)



Cette amélioration de performance est due à la mise en place de plusieurs actions comme :

- De meilleures connexions des outils, et le déploiement de systèmes d'automatisation et de contrôle des bâtiments.
- L'amélioration de la qualité bioclimatique de l'enveloppe : changement des fenêtres, isolation des parois opaques, mise en place de protections solaires, etc...
- L'intégration d'actions de réduction des consommations d'énergie et d'émissions de gaz à effet de serre dans les plans pluriannuels de travaux représentant un volume d'investissement de plus de 11M€ sur 10 ans.
- La préparation à la transition vers des sources décarbonées : raccordement à un réseau de chaleur ou de fraîcheur urbain, remplacement de chaudières gaz par une pompe à chaleur, etc...
- La poursuite ou le renouvellement de mesures d'efficacité, en lien étroit avec les exploitants : entretien et remplacement des équipements.
- L'engagement vers des actions de sobriété.
- Le cas échéant, un approfondissement de la connaissance de l'actif par un audit énergétique.

PLAN D'AMÉLIORATION 2026

Groupama Immobilier a pour objectif d'augmenter la couverture des données réelles du patrimoine des actifs tertiaires en sollicitant les locataires pour la signature de mandat de collecte des données d'énergie et en incluant ce mandat systématiquement dans les nouveaux baux. Groupama Immobilier poursuit également le plan d'actions de performance énergétique sur le patrimoine en exploitation afin de réduire les émissions de gaz à effet de serre en étroite collaboration avec les mainteneurs. Enfin sur les bâtiments en restructuration complète, le programme transmis à la maîtrise d'œuvre intègre les exigences du DEET 2050 et le respect de la trajectoire CRREM pendant au moins 15 ans après la livraison.

¹⁸ Ces données divergent de celles présentées dans le rapport CSRD 2025 en raison d'un décalage de temporalité entre la publication des deux rapports. Les calculs intègrent ici les données de consommation réelles de 2025 contre celles de 2024 pour le rapport CSRD.

Portefeuille forestier

Grâce à la photosynthèse, les forêts captent le CO₂ de l'atmosphère pour le stocker dans les arbres et le sol.

À fin 2025, le stock total de CO₂ séquestré atteint près de 490 tonnes de carbone par hectare géré par la Société Forestière Groupama, tandis que le flux de contribution carbone annuelle s'élève à 12,3 tonnes par hectare pour l'année. Des études sont en cours pour mieux caractériser le stockage de carbone de la forêt et mettre en évidence son rôle bénéfique dans la lutte contre l'effet de serre.

❓ LA CONTRIBUTION CARBONE ANNUELLE

La contribution carbone annuelle correspond à la somme de trois composantes exprimées en flux annuels par hectare :

- **Accroissement** : captation annuelle de CO₂ liée à la croissance biologique des peuplements
- **CO₂ stocké** : variation annuelle du stock de carbone dans la biomasse
- **CO₂ évité** : émissions évitées via les usages substitutifs (ex. substitution de matériaux ou d'énergies fossiles)

Cet indicateur agrège ainsi les effets de séquestration directe et de substitution, et est exprimé en tCO₂/ha/an.

6.2

L'engagement actionnarial, au cœur de la démarche NZAOA du Groupe

À la demande du Groupe, Groupama AM a structuré depuis le printemps 2023 son engagement vis-à-vis des émetteurs les plus carbo-intensifs autour d'un plan d'action qui s'appuie sur les leviers suivants :

IDENTIFIER

les 20 entreprises les plus carbo-intensives ou contributrices à l'intensité carbone du portefeuille Groupe.

RÉVISER

la nature de l'action d'engagement possible et la définition d'un objectif d'engagement d'ici 2030 pour chacun de ces émetteurs.

INTÉGRER

une stratégie climat avec des objectifs quantitatifs scopes 1 et 2 compatibles avec l'Accord de Paris ou une neutralité 2050, et des jalons intermédiaires.

EXTRAIT DES VOTES ET DES ACTIONS D'ENGAGEMENT MENÉS EN 2025 SUR DES SUJETS LIÉS AU CLIMAT COMPARAISON 2024 VS. 2025

42

votes contre liés au conseil d'administration
vs. 71 en 2024

Baisse liée à un nombre plus limité de renouvellements de présidences et de mandats

185

votes contre liés à la rémunération
vs. 69 en 2024

Forte hausse : aux États-Unis, la politique interne s'applique depuis 2025 avec critères climatiques

76

dialogues sur la thématique climat
vs. 87 en 2024

Diminution traduisant un contexte de marché et de gouvernance plus complexe

3

votes contre « Say on Climate »
vs. 6 en 2024

Recul, dans un contexte 2025 moins favorable aux initiatives climat dans certaines zones

11

engagements individuels
vs. 10 en 2024

Légère progression sur les émetteurs prioritaires

31

engagements collectifs
vs. 21 en 2024

Progression continue, illustrant le maintien d'une approche collaborative

Le nombre de votes contre en lien avec les conseils d'administration diminue sensiblement entre 2024 et 2025 (de 71 à 42), principalement en raison d'un nombre plus limité de renouvellements de présidences et de mandats au sein des conseils cette année.

À l'inverse, les votes contre relatifs aux politiques de rémunération augmentent fortement (de 69 à 185). Cette évolution reflète notamment les spécificités des thématiques de vote selon les zones géographiques, en particulier aux États-Unis où, depuis 2025, la politique de vote interne s'applique aux résolutions liées à la rémunération, avec l'intégration de critères climatiques dans leur évaluation.

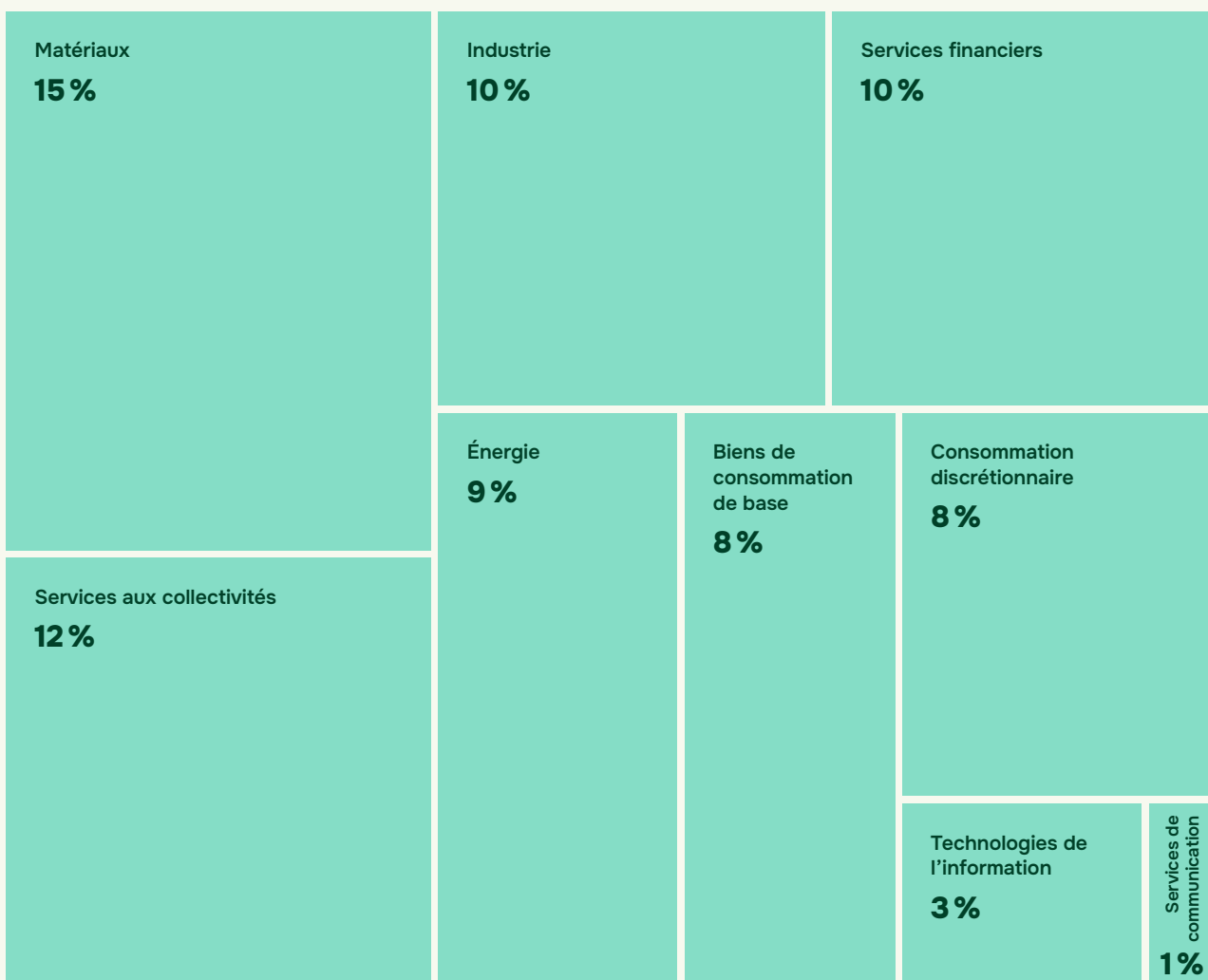
Par ailleurs, le recul du nombre de votes contre les résolutions « Say on Climate » ainsi que la diminution des dialogues sur les enjeux climatiques traduisent un contexte 2025 plus complexe sur ces thématiques, marqué par des dynamiques de marché et de gouvernance moins favorables aux initiatives climat dans certaines zones géographiques. En parallèle, les engagements collectifs poursuivent leur progression, illustrant la volonté de maintenir une approche collaborative sur ces sujets.

Dialogue sur les sujets climat et environnement

Le dialogue mené en 2025 sur les enjeux climat et environnement reste soutenu, bien qu'en léger recul par rapport à 2024. Les échanges avec les entreprises se concentrent principalement sur les plans de transition, en particulier dans les secteurs de l'énergie et des services aux collectivités.

Ils portent sur des thématiques opérationnelles clés telles que le développement des énergies renouvelables et des infrastructures associées, la gestion des actifs carbonés comme les centrales à charbon, les projets liés au gaz naturel liquéfié, ainsi que sur certaines controverses sociétales. Les discussions abordent également la crédibilité des plans de transition, les risques climatiques et, dans certains cas, les enjeux liés à l'emploi dans le cadre de la transition énergétique.

RÉPARTITION DES RENCONTRES SUR LES SUJETS CLIMAT ET ENVIRONNEMENT PAR SECTEUR



Say on Climate

Sur 7 résolutions « Say on Climate » soumises par le management, Groupama AM a voté contre 3 d'entre elles, soit un taux d'opposition de 43 %. Ces votes concernent principalement des entreprises européennes dont les plans de transition ont été jugés insuffisamment crédibles, en raison d'un manque d'ambition et de robustesse opérationnelle : dépendance aux compensations carbone, trajectoires peu étayées, niveaux d'investissement limités et manque de visibilité sur le scope 3.

Engagement

Dans le cadre de son engagement NZAOA, le Groupe s'est engagé à décliner une action d'engagement, qu'elle soit individuelle ou collaborative, avec 20 entreprises parmi les plus carbo-intensives ou les plus contributrices à l'intensité carbone du portefeuille Groupe.

Engagement individuel

Enfin, à aujourd'hui, 11 émetteurs parmi les plus carbo-intensifs des portefeuilles Groupe sont engagés par un engagement individuel dans le cadre de l'objectif d'engagement NZAOA.

Le tableaux ci-dessous présente les entreprises avec lesquelles un engagement individuel est en cours.

ENTREPRISE	RÉSULTATS 2024	RÉSULTATS 2025	STATUT
OBJECTIFS - Plan d'investissement par catégorie de renouvelables - Objectifs liés à la transition durable dans la rémunération du PDG - Etapas restantes avant la sortie du charbon prévue - Plan de remédiation lié au stress hydrique sur l'hydro			
EDP Portugal • 2024	Dialogue initié	Suivi : - Plan d'investissement post-2030 - Mise à jour des engagements SBTi - Approvisionnement en panneaux solaires/ batteries auprès de fournisseurs américains	OUVERT
OBJECTIFS - Baisse de son exposition au charbon thermique d'ici à 2030 en cohérence avec les seuils de notre politique Energies fossiles - Investissements dans la production d'énergies renouvelables			
RWE Allemagne • 2021	—	Suivi : - Sortie graduelle du charbon d'ici 2030 avec jalons intermédiaires à 2027. Baisse effective des capacités lignite et conversion des centrales hard coal en biomasse en cours - Financement quasi-intégralement assuré via green bonds 96 % des capex alignés sur la taxonomie européenne.	OUVERT



ENTREPRISE		RÉSULTATS 2024	RÉSULTATS 2025	STATUT
OBJECTIFS				
• Stratégie climat conforme à nos critères : objectifs quantitatifs de réduction des émissions CO ₂ compatibles avec l'Accord de Paris ou neutralité carbone d'ici 2050 accompagnés d'objectifs intermédiaires.				
• Présentation d'un Say on Climate en AG.				
ENEL Italie • 2023	• Les entreprises manquent encore parfois de transparence sur les allocations de leur capex/ objectifs par catégorie d'énergie renouvelable. Le contexte volatil des prix de l'électricité et les incertitudes sur le marché américain sont des facteurs de risques. Toutefois, à ce jour, aucun acteur engagé n'a renoncé à ses cibles. • Le principe du Say on Climate n'est pas encore accepté par certains (Enel, Air Liquide).	Pas d'avancée sur le Say on Climate, qu'Enel juge superflu au vu de sa stratégie climatique SBTi certifiée (trajectoire 1,5°, cibles 2030 et 2040). Point de vigilance : la sortie du charbon en 2027, que nous considérons acquise, devra être reconfirmée, elle a disparu des dernières publications, comme celle du gaz pour 2040.	OUVERT	
ARCELOR MITTAL France • 2023		Peu d'évolutions notables : abandon des objectifs 2030, absence de rapport de durabilité autonome depuis 2021. Le dialogue devra être renforcé en 2026.	ESCALADE	
AIR LIQUIDE France • 2023		Pas encore de Say on Climate, mais meilleure transparence sur les engagements, notamment sur les objectifs scope 3 (produits vendus). Engagement Net Zéro 2050 sur l'ensemble de la chaîne de valeur. Point de vigilance : les projets CCUS, actuellement en retard sur le plan opérationnel.	OUVERT	
HOLCIM Suisse • 2023		Say on Climate maintenus jusqu'en 2025, cibles 2030 relevées et hausse des ventes de produits décarbonés. Les capex dédiés à la captation carbone restent marginaux ; la priorité demeure la décarbonation et la circularité.	OUVERT	
OBJECTIFS				
• Stratégie climat conforme à nos critères : objectifs quantitatifs de réduction des émissions CO ₂ compatibles avec l'Accord de Paris ou neutralité carbone d'ici 2050 accompagnés d'objectifs intermédiaires.				
ENDESA Espagne • 2023	• Les entreprises manquent encore parfois de transparence sur les allocations de leur capex/ objectifs par catégorie d'énergie renouvelable. Le contexte volatil des prix de l'électricité et les incertitudes sur le marché américain sont des facteurs de risques. Toutefois, à ce jour, aucun acteur engagé n'a renoncé à ses cibles.	Renforcement des investissements réseau (levier clé pour les ENR en Espagne), amélioration attendue de la granularité des données (capex par région/type d'énergie) et confirmation de l'arrêt des centrales charbon aux Baléares.	OUVERT	
IBERDROLA Espagne • 2023		Amélioration de la transparence des informations communiquées. Sur les ENR : recul des investissements, mais à des niveaux qui restent significatifs ; le développement réseau demeure la priorité.	OUVERT	
SSE Royaume-Uni • 2023		Fin 2025 : hausse des capex dans les ENR.	OUVERT	
VATTTENFALL Suède • 2023		Absence d'engagements chiffrés sur les cibles de capacité de production des énergies renouvelables.	OUVERT	
EDF France • 2023		La baisse de leurs émissions devrait continuer d'ici 2030 mais de manière plus modérée.	OUVERT	

Engagement collaboratif

Dans le cadre de sa stratégie climat, le Groupe participe à quatre initiatives d'engagement collaboratif déployant des actions auprès de 31 émetteurs :

PRI • CLIMATE ACTION 100+ ENGAGEMENT AUPRÈS DE DANONE

DEPUIS 2022

Aligner les principaux émetteurs sur l'Accord de Paris

Engagement mené auprès de Danone depuis 2022. Progrès observés en 2024-2025 sur la transition juste, l'agriculture régénératrice et la gouvernance climat, malgré des attentes persistantes en matière de transparence.

ENGAGEMENT POURSUIVI

FOLLOW THIS • CO-DÉPÔT DE RÉSOLUTIONS ENGAGEMENT AUPRÈS DE SHELL & BP

2025

Renforcer la transparence des stratégies pétrolières

Co-dépôt de résolutions dans un scénario de baisse de la demande en hydrocarbures, portant sur le mix énergétique, les investissements et les hypothèses de prix.

INITIATIVE EN COURS

PRI • SAY ON CLIMATE (FTSE 100) LETTRE À 27 ÉMETTEURS

DEPUIS 2025

Soumettre la stratégie climat au vote des actionnaires

Initiative incitant les sociétés du FTSE 100 à soumettre leur stratégie climat au vote. À fin 2025, neuf entreprises se sont engagées en ce sens.

INITIATIVE EN COURS

ENGAGEMENT VIA LE FIR ENGAGEMENT AUPRÈS D'ENGIE

DEPUIS 2023

Améliorer la transparence climatique

Dialogue mené avec Engie sur la transparence des objectifs climatiques et des investissements. Progrès constatés sur la transparence, mais limités sur les engagements de moyen terme.

ENGAGEMENT POURSUIVI



6.3

Financement

Une progression soutenue des investissements verts en 2025

Le pilier environnemental demeure majoritaire au sein des investissements durables du Groupe, détaillés dans la section 1.5. À fin 2025, les investissements verts atteignent 6,9 Mds€, en hausse de +1,3 Mds€ sur l'exercice. Cette progression est principalement portée par le renforcement des infrastructures, lié à une meilleure capacité d'identification des actifs verts. Les green bonds représentent une hausse cumulée de +673 M€, portée pour moitié par des investissements dans des obligations souveraines fléchant vers des projets environnementaux.

INVESTISSEMENT DURABLE À THÉMATIQUE ENVIRONNEMENTALE (EN M€)
ÉVOLUTION 2024 - 2025

**COMMENT LIRE CE GRAPHIQUE ?**

Le graphique présente l'évolution des investissements durables à thématique environnementale entre 2024 et 2025, en distinguant les différentes classes d'actifs. Les colonnes «Total stock fin 2024» et «Total stock fin 2025» correspondent aux montants totaux détenus à chaque date, tandis que les colonnes intermédiaires illustrent la contribution nette de chaque classe d'actifs à l'évolution observée sur la période. Par exemple, les investissements en infrastructure contribuent à une hausse de près de 490 M€ entre 2024 et 2025.

Financement des énergies renouvelables dans les infrastructures

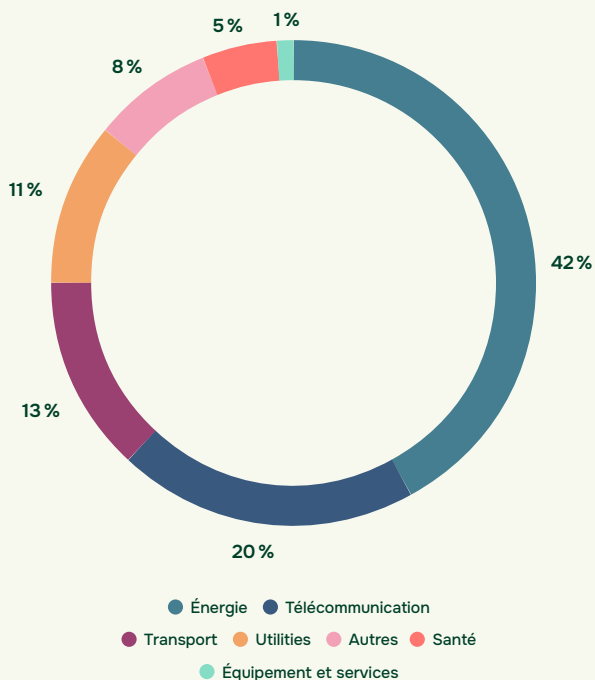
📁 PÉRIMÈTRE

Au 31/12/2025, l'exposition du Groupe en infrastructure s'élève à **1,9 Md€**. À date, le Groupe dispose de données précises sur **1,5 Md€**, soit **79%** de la poche.

Groupama contribue au financement de la transition énergétique à travers ses investissements dans les infrastructures, en accompagnant le développement d'actifs répondant aux besoins liés notamment aux transports, au stockage d'électricité et aux infrastructures bas-carbone. Ces investissements s'inscrivent dans le programme d'investissement durable du Groupe et représentent 10% du stock d'investissement durable à fin 2025.

Le portefeuille total d'infrastructures du Groupe est réparti comme suit :

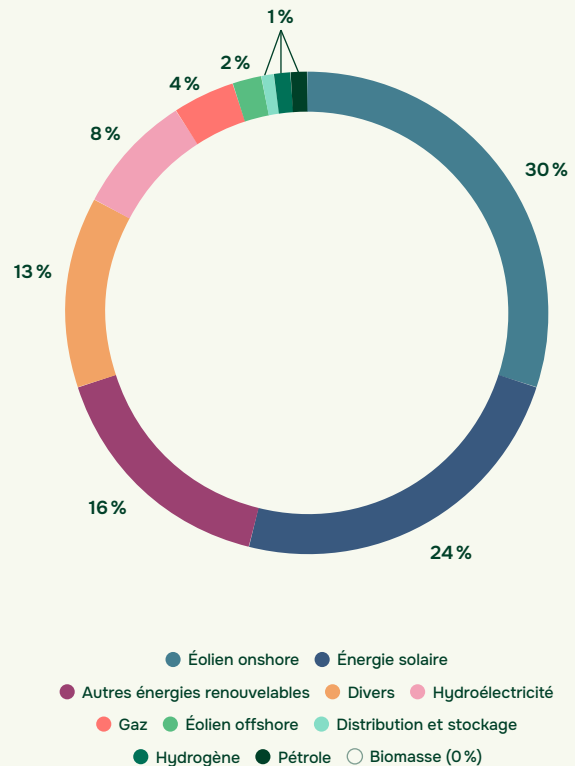
COMPOSITION DU PORTEFEUILLE D'INFRASTRUCTURES DE GROUPAMA AU 31/12/2025



MIX ÉNERGÉTIQUE DES INFRASTRUCTURES

📁 PÉRIMÈTRE

Le périmètre de l'étude porte sur les investissements dans le secteur de l'énergie au sein du portefeuille d'infrastructures du Groupe couverts par le fournisseur de données, soit **634,7M€** (ou 42% des encours couverts).



Dans ses scénarios Net Zero à horizon 2050, l'Agence Internationale de l'Énergie (AIE) souligne la nécessité d'une accélération massive du déploiement des énergies renouvelables, notamment solaire et éolienne, afin de réduire la dépendance mondiale aux énergies fossiles, qui représentent encore aujourd'hui près de 80 % de la demande d'énergie au niveau mondiale.

En comparant le mix énergétique du portefeuille d'infrastructures de Groupama au 31/12/2025 à celui de la production mondiale d'électricité en 2024 selon les données de l'AIE, il apparaît que le portefeuille est sensiblement plus orienté vers les énergies renouvelables, notamment le solaire et l'éolien qui représentent 56 % des actifs, contre 15 % dans la production mondiale. À l'inverse, les infrastructures fossiles demeurent marginales dans le portefeuille, avec une part inférieure à 5 %, alors qu'elles représentaient encore près de 60 % de la production mondiale d'électricité en 2024 selon l'AIE.

À horizon 2035, le portefeuille du Groupe apparaît globalement aligné avec la trajectoire du scénario NZE 1,5°C de l'AIE, le solaire et l'éolien représentant 56 % des projets du portefeuille contre 60 % dans le scénario de référence.

Enfin, s'agissant du nucléaire, ce type d'infrastructure n'est pas présent dans le portefeuille non coté du Groupe, toutefois, il représente près de 23 % de la production des utilities détenues au sein des portefeuilles actions et obligations cotées.

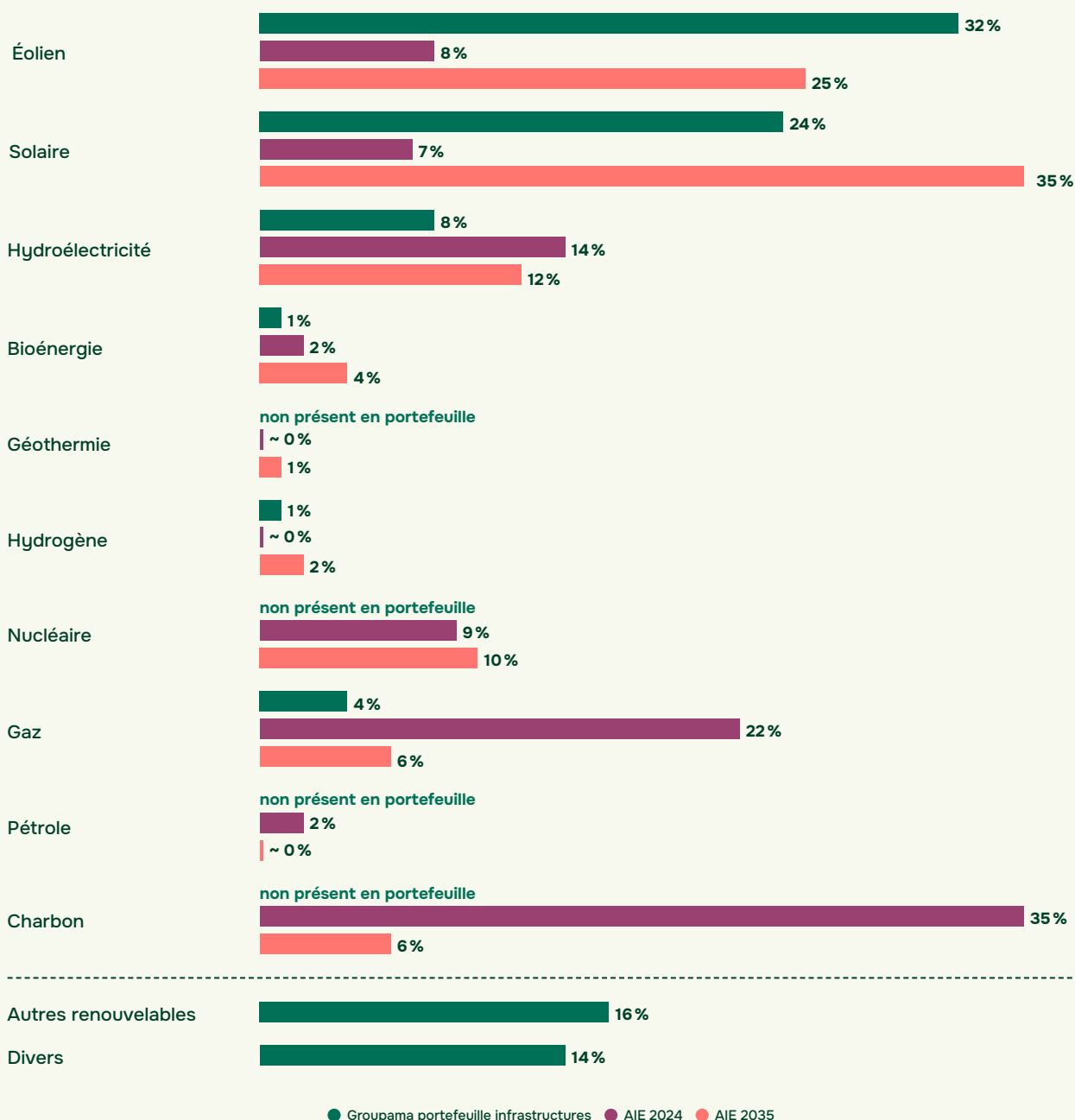
POUR ALLER PLUS LOIN

Consulter le document **World Energy Outlook 2025** pour approfondir les perspectives énergétiques mondiales et les trajectoires de transition à horizon 2050,

 **World Energy Outlook 2025**



COMPARAISON DU MIX ÉNERGÉTIQUE DE GROUPAMA VS. MIX MONDIAL 2024 ET PROJECTIONS 2035 SCÉNARIO AIE NZE



COMMENT LIRE CE GRAPHIQUE ?

Pour chaque source d'énergie, les barres permettent de comparer la part correspondante dans le portefeuille d'infrastructures du Groupe (en vert) à celle observée dans le mix mondial de production d'électricité en 2024 selon l'AIE (en prune), ainsi qu'à la trajectoire projetée à horizon 2035 dans le scénario NZE 1,5°C (en corail). Par exemple, l'éolien représente 32 % du portefeuille du Groupe, contre 8 % dans le mix mondial actuel et 25 % dans le scénario NZE à horizon 2035.

Section 7

Stratégie d'alignement avec les objectifs de long terme liés à la biodiversité

7.1

Une stratégie biodiversité structurée et alignée
aux cadres internationaux

7.2

Comprendre les enjeux biodiversité
du portefeuille Groupe

7.3

Définir et suivre des indicateurs
de pilotage

7.4

Contribuer au financement
de la biodiversité

Les avancées de 2025 en matière de biodiversité

- **Adhésion à la *Finance for Biodiversity Foundation* (FBF)**, permettant à Groupama de participer aux groupes de travail thématiques et de bénéficier des retours d'expérience d'autres investisseurs.
- **Déploiement de la scorecard biodiversité** et organisation de deux formations dédiées pour les équipes d'investissement.
- Formation des équipes sur la **thématique de l'eau**, et analyse approfondie des secteurs les plus exposés aux dépendances hydrologiques.
- **Eau, pollution et déforestation**: poursuite des travaux de recherche d'indicateurs fiables et robustes et amendement de la scorecard en conséquence.
- **Engagement SPRING**: participation en co-lead avec une entreprise sur la thématique déforestation.
- **Réalisation d'un benchmark des fonds cotés et non cotés dédiés à la biodiversité**, ayant contribué à l'identification d'un nouvel investissement.



Les objectifs pour 2026-2027

- **Poursuivre et renforcer la mise en place d'indicateurs de suivi robustes sur les thématiques matérielles**, en privilégiant des avancées concrètes à fort impact plutôt que des métriques globales encore insuffisamment fiables.
- **Engagement progressif au sein des différents groupes de travail thématiques de la FBF**, afin de renforcer l'alignement des pratiques du Groupe avec celles de ses pairs.
- **Participation volontaire au reporting de suivi de la FBF pour le Groupe** dès 2025 et 2026, en anticipation de l'exercice obligatoire de 2027.

7.1

Une stratégie biodiversité structurée et alignée aux cadres internationaux

Conscient de l'accélération du déclin de la biodiversité et de ses impacts sur les écosystèmes comme sur l'économie, Groupama déploie une démarche structurée visant à contribuer aux objectifs internationaux de préservation, en cohérence avec sa responsabilité fiduciaire et sa stratégie d'investisseur responsable.

La stratégie biodiversité du Groupe s'appuie sur le cadre réglementaire, notamment l'article 29 de la loi Énergie-Climat, et s'aligne avec le Cadre mondial de Kunming-Montréal (2022) ainsi qu'avec les travaux de la *Finance for Biodiversity Foundation* (FBF).

L'année 2025 marque en effet une étape structurante avec l'adhésion du Groupe à la FBF. À ce titre, Groupama s'inscrit dans le cadre méthodologique proposé par le *Target Setting Framework*, qui vise à accompagner les institutions financières dans la définition, la mise en œuvre et le suivi de cibles en matière de biodiversité.

En cohérence avec ce cadre, la stratégie biodiversité du Groupe s'articule autour de trois axes :

AXE 1

Comprendre et analyser les impacts et dépendances

Section 7.2

AXE 2

Définir et suivre des indicateurs de pilotage

Section 7.3

AXE 3

Contribuer au financement de la biodiversité

Section 7.4

POUR ALLER PLUS LOIN

Plus d'informations sur le *Target Setting Framework* et les principes qui guident la définition des objectifs biodiversité de Groupama sont disponibles dans le guide dédié.

[Target Setting Framework](#)



Les trois cibles de l'Accord de Kunming-Montréal priorisées par le Groupe

Le Groupe s'est engagé à contribuer à l'atteinte des trois cibles suivantes du Cadre mondial pour la biodiversité :

CIBLE 8 RÉDUCTION DES IMPACTS ASSOCIÉS AU CHANGEMENT CLIMATIQUE

Cette cible reflète l'approche holistique portée par le Cadre de Kunming-Montréal, reconnaissant les interactions étroites entre changement climatique et biodiversité. Elle se traduit par la mise en œuvre d'une stratégie climat alignée avec la Net Zero Asset Owner Alliance, contribuant indirectement à la réduction des pressions sur les écosystèmes.

Dans cette logique, le Groupe a engagé en 2025 des travaux spécifiques sur les enjeux de pollution atmosphérique hors GES, identifiés comme une pression majeure sur la biodiversité au sein du portefeuille, notamment dans le secteur des services aux collectivités. Ces travaux sont détaillés dans la section 7.3 de ce chapitre.

CIBLE 15 SUIVI ET PUBLICATION DES IMPACTS SUR LA NATURE PAR LES ACTEURS ÉCONOMIQUES

Cette cible constitue le cœur de la démarche FBF. Elle se traduit par :

- L'analyse des impacts et dépendances du portefeuille
- L'intégration progressive des risques et opportunités liés à la nature
- La mise en place d'un suivi structuré, incluant gouvernance, indicateurs et formation
- Le développement de travaux sur les indicateurs clés relatifs aux pressions prioritaires (eau, pollution, déforestation)

L'adhésion du Groupe à la FBF en 2025 vient renforcer et structurer cette démarche, dont les développements sont détaillés dans les parties 7.2 et 7.3 de ce chapitre.

CIBLE 19 FINANCEMENTS POUR LA BIODIVERSITÉ

Cette cible vise à orienter les flux financiers vers des activités favorables à la biodiversité. Elle se traduit par :

- L'intégration des enjeux biodiversité dans les processus d'investissement ;
- Le suivi et le développement d'investissements contribuant positivement à la biodiversité.

Ces éléments sont présentés en section 7.4 de ce chapitre.

Périmètre et définition retenus

Dans ce rapport, le Groupe retient une approche large de la biodiversité, en cohérence avec les cadres de référence de place: *Taskforce on Nature-related Financial Disclosures* (TNFD), *Finance for Biodiversity Foundation* (FBF) et *Science Based Target Network* (SBTN). La biodiversité y est entendue dans son sens systémique, intégrant ses multiples interactions avec les autres enjeux environnementaux tels que la gestion de l'eau, la pollution, le climat et l'économie circulaire.

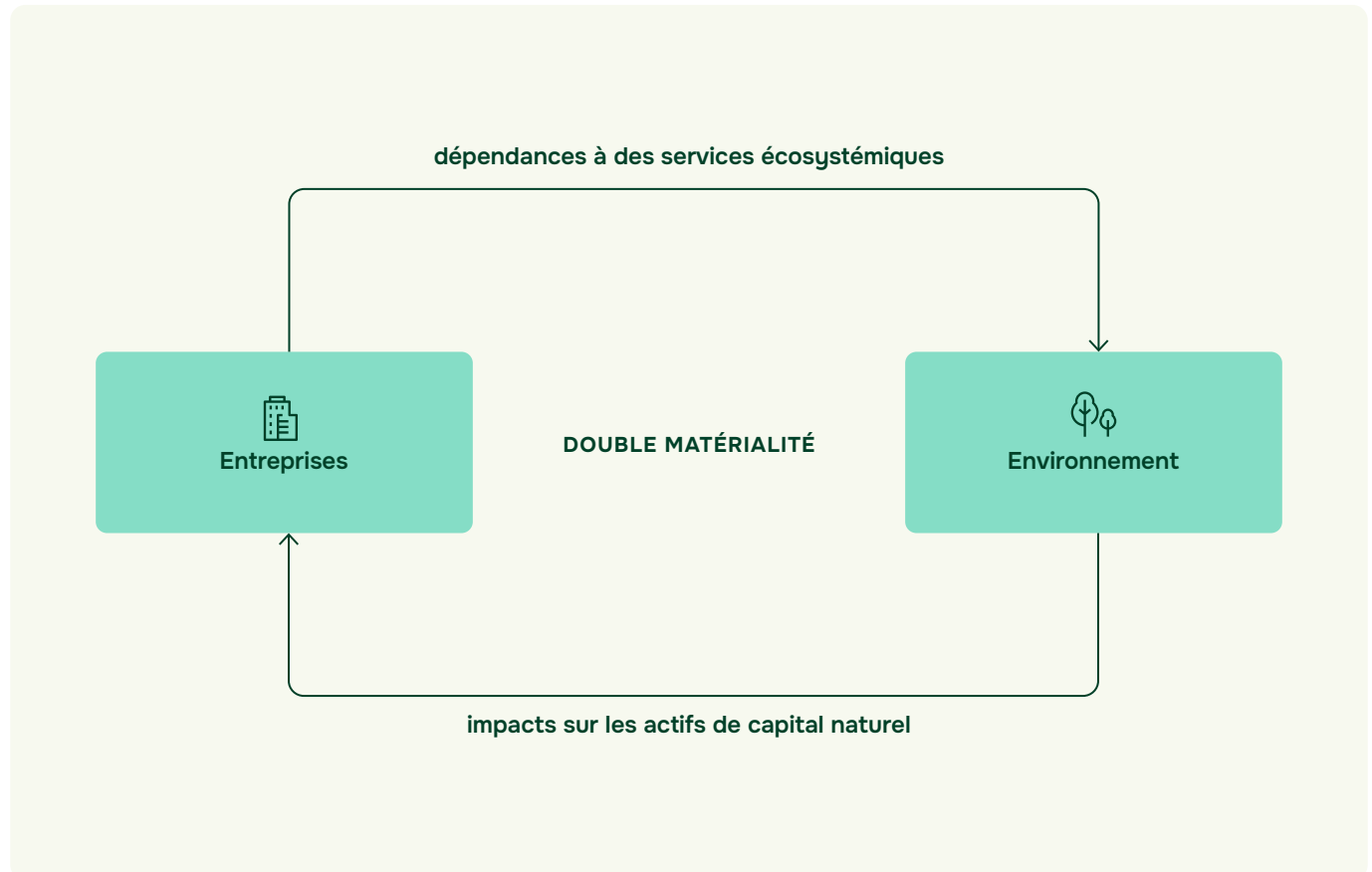
LES DÉFINITIONS DE LA BIODIVERSITÉ VARIENT SELON LES CADRES DE REPORTING

- **Selon les cadres de place (TNFD, FBF, SBTN):** la biodiversité est entendue au sens large, proche de la notion générale de « Nature », intégrant la gestion des ressources naturelles (eau, air, sols), le climat, la pollution et l'économie circulaire.
- **Selon la CSRD (ESRS):** la biodiversité est un enjeu environnemental spécifique parmi cinq thématiques (climat, pollution, eau et ressources marines, biodiversité et économie circulaire), subdivisées en quatre sous-thèmes: vecteurs directs de perte de biodiversité, impact sur l'état des espèces, impact sur l'étendue et l'état des écosystèmes, et impact et dépendances aux services écosystémiques.

7.2

Comprendre les enjeux biodiversité du portefeuille Groupe

Les principales initiatives de place, comme la TNFD ou la *Finance for Biodiversity Foundation*, incitent les investisseurs à identifier leurs principales dépendances et pressions en matière de biodiversité afin d'orienter leur stratégie vers les thématiques les plus pertinentes.



En 2025, le Groupe a réitéré ses analyses d'impacts et de dépendances sur un périmètre actions et obligations d'entreprises transparisé, hors UC, grâce aux données de la base ENCORE.

? LA BASE DE DONNÉES ENCORE

La base **ENCORE** (*Exploring Natural Capital Opportunities, Risks and Exposures*), développée par la *Natural Capital Finance Alliance* (NCFA), permet d'identifier pour chaque processus de production deux dimensions clés :

- Les **dépendances** aux services écosystémiques : pollinisation, régulation de l'eau, fertilité des sols, etc...
- Les **pressions** exercées sur le capital naturel : émissions, changement d'usage des sols, pollution de l'eau, etc...

Chaque activité est évaluée de 1 (très faible) à 5 (très forte). Un filtre de 4/5 est appliqué pour ne retenir que les dépendances et pressions fortes ou très fortes. La base couvre 271 activités.



7.2.1 – Des dépendances à la biodiversité en recul, toujours dominées par les enjeux liés à l'eau

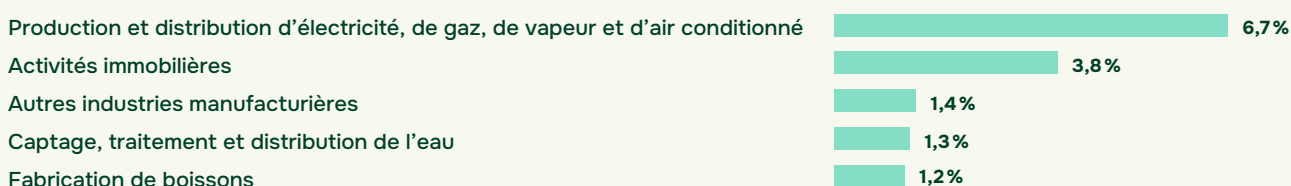
L'analyse du portefeuille actions et obligations d'entreprises met en évidence une réduction des dépendances à la biodiversité en 2025, avec l'eau qui demeure le principal facteur de dépendance du portefeuille.

INDICATEUR	2025	2024
Périmètre couvert par de la donnée (actions et obligations d'entreprises sur un périmètre transposé, hors UC)	31,4 Mds€	30,7 Mds€
Actifs fortement ou très fortement dépendants à au moins un service écosystémique	25,4%	28,3%
Actifs très fortement dépendants à au moins un service écosystémique	23,1%	24,4%
Actifs fortement ou très fortement dépendants à au moins un service écosystémique lié à l'eau	17,1%	18,6%

Les secteurs présentant les dépendances les plus critiques du portefeuille

Par ailleurs, ces dépendances sont portées par un nombre limité de secteurs, notamment les services aux collectivités, l'immobilier et certaines industries manufacturières dont les activités présentent des dépendances multiples aux services écosystémiques (eau, sols, ressources naturelles). Ces secteurs représentent 14,4 % du portefeuille du Groupe, contribuant à limiter le niveau global de risque.

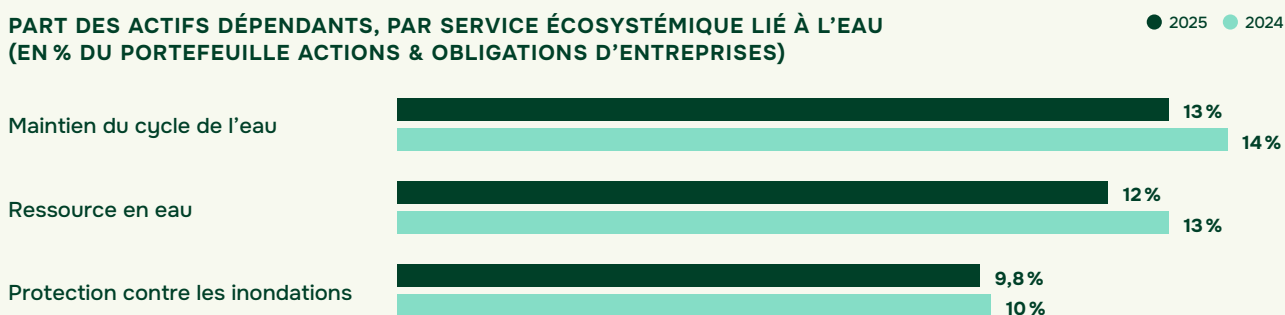
PART DES ACTIFS DÉPENDANTS, PAR SECTEURS LES PLUS CRITIQUES (EN % DU PORTEFEUILLE ACTIONS & OBLIGATIONS D'ENTREPRISES)



Trois services écosystémiques liés à l'eau concentrent les dépendances du portefeuille

Ces dépendances restent toutefois principalement concentrées sur un nombre limité de services écosystémiques. En effet, parmi les 25 services écosystémiques identifiés par ENCORE, les trois pour lesquels la proportion d'actifs dépendants est la plus élevée (et les seuls pour lesquels plus de 10 % du portefeuille est concerné) sont liés à l'eau, à savoir le cycle de l'eau, les ressources en eau et la protection contre les inondations. Ce constat a conduit le Groupe à concentrer son analyse sur ces enjeux.

PART DES ACTIFS DÉPENDANTS, PAR SERVICE ÉCOSYSTÉMIQUE LIÉ À L'EAU (EN % DU PORTEFEUILLE ACTIONS & OBLIGATIONS D'ENTREPRISES)



7.2.2 – Une exposition aux impacts biodiversité portée par un nombre limité de secteurs

INDICATEUR	2025	2024
Périmètre couvert par de la donnée (actions et obligations d'entreprises sur un périmètre transposé, hors UC)	31,4 Mds€	30,7 Mds€
Actifs avec au moins un impact matériel sur la biodiversité	28,4 %	29,2 %
dont actifs avec un impact très fort	17,0 %	17,6 %

Trois pressions concentrent l'essentiel des impacts critiques du portefeuille

L'analyse du portefeuille met en évidence que 28,4 % des actifs présentent au moins un impact matériel sur la biodiversité (vs. 29,2 % en 2024), dont 17 % avec un impact très fort (vs. 17,6 %). Cette évolution traduit une légère amélioration de l'exposition globale du portefeuille aux pressions sur la biodiversité, malgré le fait que les trois principales pressions demeurent globalement stables, voire en légère dégradation.

PART DES ACTIFS AVEC UN IMPACT MATÉRIEL SUR LA BIODIVERSITÉ, PAR PRESSIONS (EN % DU PORTEFEUILLE ACTIONS & OBLIGATIONS D'ENTREPRISES)

● 2025 ● 2024



Les services aux collectivités, un secteur qui concentre les enjeux en matière de climat et de biodiversité

SECTEUR	BIODIVERSITÉ				EAU		CLIMAT	POLLUTION			ÉCONOMIE CIRCULAIRE		% ENCOURS
	Perturbations (bruits, lumière, ...)	Usage des sols	Usage des fonds marins	Introduction d'espèces invasives	Volume d'utilisation de l'eau	Usage des zones d'eau douce	Émissions de GES	Émissions de polluants toxiques du sol et de l'eau	Émissions de polluants nutritifs du sol et de l'eau	Pollution de l'air hors GES	Autres extractions de ressources biotiques (poissons, bois, ...)	Production et rejets de déchets solides	
Services aux collectivités*				n.a.									7%*
Télécommunications				n.a.					n.a.		n.a.		5%
Activités immobilières			n.a.	n.a.		n.a.			n.a.		n.a.		4%
Industrie automobile			n.a.	n.a.		n.a.			n.a.		n.a.		3%
Fabrication d'équipements électriques			n.a.	n.a.		n.a.		n.a.	n.a.		n.a.		3%
Programmation, conseil et autres activités informatiques			n.a.	n.a.		n.a.			n.a.		n.a.		2%
Fabrication de produits informatiques, électroniques et optiques			n.a.	n.a.		n.a.			n.a.		n.a.		2%
Autres industries manufacturières			n.a.	n.a.		n.a.			n.a.		n.a.		1%
Captage, traitement et distribution d'eau			n.a.	n.a.					n.a.		n.a.		1%
Activités de poste et de courrier			n.a.			n.a.					n.a.		1%
Fabrication de boissons			n.a.	n.a.		n.a.			n.a.		n.a.		1%
Commerce de gros, à l'exception des automobiles et des motocycles			n.a.			n.a.			n.a.		n.a.		1%
% portefeuille global avec un impact fort et très fort	13%	8%	0%	4%	1%	9%	9%	18%	3%	13%	0%	8%	

● Très fort et fort ● Moyen ● Faible et très faible n.a.: non applicable

* L'exposition du portefeuille du Groupe aux services aux collectivités est ici calculée à partir des codes NACE, conformément à la méthodologie de l'outil ENCORE. Dans le reste du rapport, cette exposition est évaluée selon la catégorisation sectorielle interne du Groupe, ce qui explique les légères différences observées entre les chiffres.

L'analyse croisée des secteurs et de l'ensemble des pressions montre que les impacts sont principalement portés par un nombre limité de secteurs, au premier rang desquels la production et distribution d'électricité (6,7% du portefeuille), suivie par les télécommunications (5,1%) et l'immobilier (3,8%).

Le secteur des services aux collectivités apparaît ainsi comme un secteur particulièrement stratégique, à la fois au regard des enjeux climatiques et de biodiversité. Si son rôle dans la transition climatique est déjà bien identifié, notre analyse met également en évidence des pressions significatives sur la biodiversité, principalement liées aux émissions d'oxydes de soufre (SOx) et d'oxydes d'azote (NOx). Ces éléments font l'objet d'un suivi spécifique au sein de notre analyse thématique (cf. section 7.3).

Une exposition limitée aux secteurs les plus intensifs en impact

En complément, une analyse en intensité permet d'identifier les secteurs structurellement les plus impactants sur la biodiversité, tels que l'agriculture, l'extraction ou encore la pêche.

Contrairement à l'analyse précédente, qui porte sur les impacts forts et très forts du portefeuille, cette lecture met en évidence des secteurs à forte intensité d'impact par nature, indépendamment de leur poids dans les investissements.

Parmi les 10 secteurs présentant les scores d'impact les plus élevés, 6 sont présents dans le portefeuille du Groupe selon les poids indiqués dans le tableau ci-dessous, tandis que les 4 autres restent faiblement exposés, avec trois expositions résiduelles (<0,01%) et un secteur non investi. Au total, l'ensemble de ces secteurs ne représente qu'environ 8 % du portefeuille du Groupe, limitant ainsi leur contribution aux impacts globaux.

INVESTISSEMENT DU GROUPE DANS LES 10 SECTEURS AVEC LE SCORE D'IMPACT LE PLUS ÉLEVÉ

Production et distribution d'électricité, de gaz, de vapeur et d'air conditionné	6,69 %
Industrie chimique	0,71 %
Cokéfaction et raffinage	0,40 %
Extraction de minerais métalliques	0,11 %
Métallurgie	0,10 %
Extraction d'hydrocarbures	0,06 %
Pêche et aquaculture	Exposition résiduelle
Culture et production animale, chasse et services annexes	Exposition résiduelle
Collecte et traitement des eaux usées	Exposition résiduelle
Sylviculture et exploitation forestière	Pas d'exposition*

* Les investissements directs du Groupe et de GGVie dans les forêts sont traités dans les parties dédiées.

Sur la base des analyses d'impacts et de dépendances réalisées à l'aide d'ENCORE, le Groupe confirme les trois thématiques prioritaires de sa stratégie biodiversité, identifiées depuis 2022 : l'eau, la pollution et la déforestation.

Les enjeux liés à l'eau et à la pollution reflètent les principaux facteurs de matérialité du portefeuille. La déforestation est retenue en raison de son caractère systémique pour la biodiversité, en tant que principale composante du changement d'usage des sols, et de sa matérialisation indirecte au sein de certaines chaînes de valeur, notamment celles liées aux matières premières agricoles.

Ces trois thématiques sont intégrées dans la scorecard biodiversité et font l'objet d'un suivi approfondi (cf. section 7.3).

❓ LES LIMITES DE LA BASE DE DONNÉES ENCORE

Les analyses ENCORE reposent sur des données sectorielles globales, ne reflétant pas toujours les spécificités d'une entreprise ou d'une région. La granularité sectorielle reste limitée (88 divisions NACE vs 271 activités ISIC), l'évaluation est qualitative, la vision statique et les hypothèses scientifiques peuvent varier selon les sources. Ces limites justifient l'application d'un filtre sur les dépendances et les pressions fortes et très fortes (niveau 4 et 5), ainsi que de la prudence dans l'interprétation des résultats.

7.3

Définir et suivre des indicateurs de pilotage

Dans le prolongement de l'identification des impacts et dépendances du portefeuille, le Groupe engage une démarche structurée de suivi des indicateurs, conformément aux recommandations du *Target Setting Framework* de la *Finance for Biodiversity Foundation*.

Cette étape vise à traduire les analyses en outils de pilotage opérationnels, en intégrant progressivement les enjeux de biodiversité dans la gouvernance, la stratégie et les processus d'investissement.

Elle s'articule autour de deux niveaux complémentaires à ce stade :

- **Des cibles d'initiation**, visant à renforcer la compréhension et l'appropriation des enjeux (gouvernance, formation) ;
- **Des cibles de suivi** (monitoring), consistant à définir et suivre des indicateurs clés (KPI) sur les secteurs et thématiques prioritaires, et à engager des actions associées.



7.3.1 – Cible d'initiation : structurer la démarche

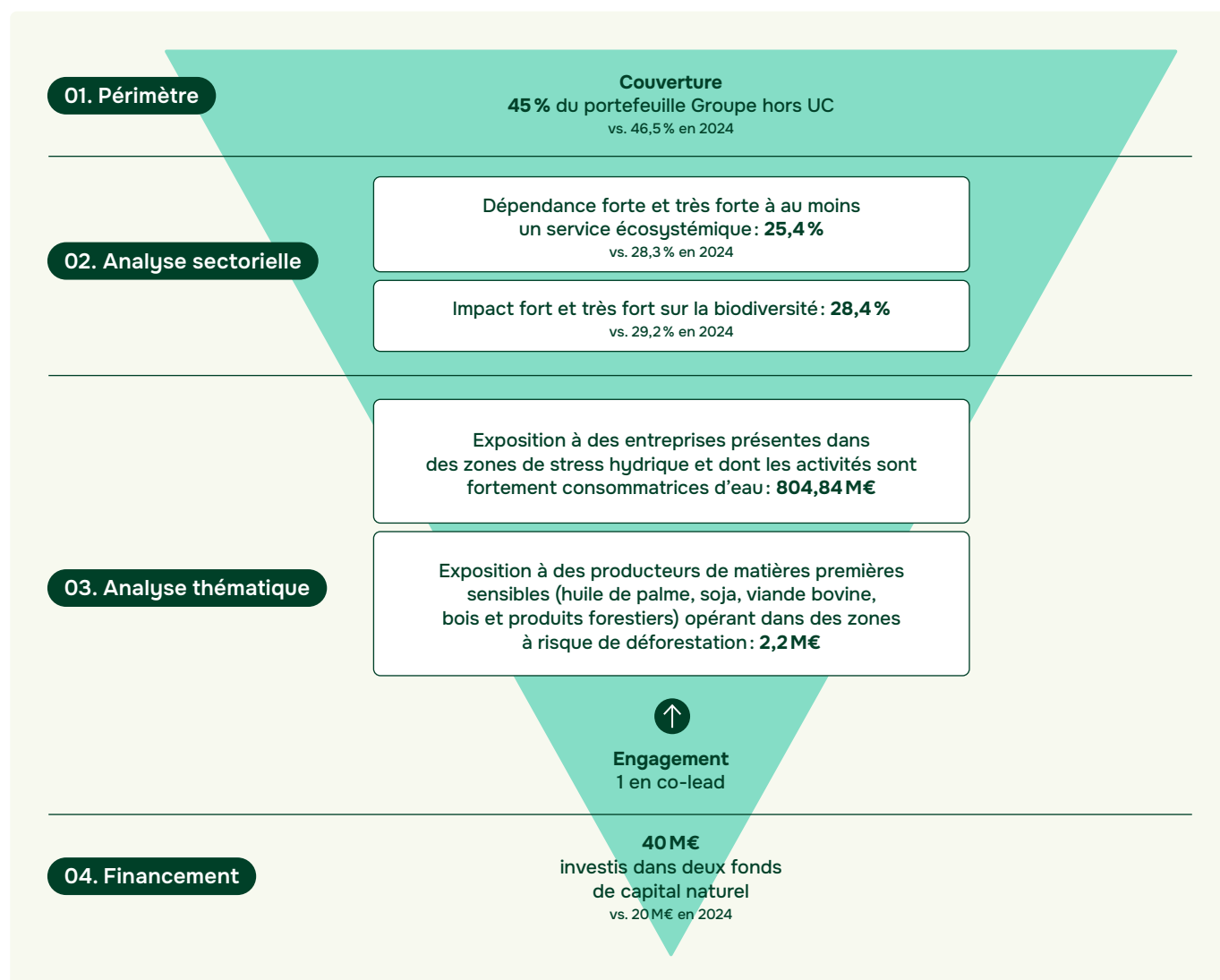
❓ CIBLE D'INITIATION

« Comprendre l'importance des impacts, dépendances, risques et opportunités liés à la nature, et analyser l'exposition à ceux-ci, afin de les intégrer ensuite dans la gouvernance, la stratégie et les activités de l'organisation. »

La scorecard biodiversité au cœur du dispositif de gouvernance

La scorecard biodiversité constitue l'outil central de pilotage de la stratégie biodiversité du Groupe. Définie en 2024 et déployée opérationnellement en 2025, elle structure le dialogue entre la DOFI, les instances de gouvernance et Groupama Asset Management, tout en assurant une réponse progressive et tangible aux trois cibles de long terme de l'Accord de Kunming-Montréal que le Groupe a choisi de prioriser (cibles n°8, 15 et 19).

Conçue comme un outil de suivi synthétique, elle articule l'évaluation des risques, des indicateurs thématiques ainsi que le suivi des actions d'engagement et de financement. Elle repose sur une approche en entonnoir, organisée en quatre niveaux complémentaires.



En 2025, le Groupe a approfondi l'analyse de ses trois thématiques prioritaires – l'eau, la déforestation et la pollution – en mobilisant des sources de données complémentaires à ENCORE. L'objectif est d'identifier des indicateurs robustes, suffisamment stables et couverts pour être intégrés durablement dans le pilotage du portefeuille et dans la scorecard.

Dans ce cadre, la scorecard a évolué afin d'élargir et d'affiner le suivi des risques liés à ces thématiques :

- **Déforestation** : Le suivi de l'exposition ne se limite plus à l'huile de palme, mais a été élargi à quatre matières premières particulièrement à risque – huile de palme, soja, viande bovine ainsi que bois et produits forestiers. Ces filières sont identifiées comme prioritaires dans le cadre de la réglementation européenne relative à la déforestation. Par ailleurs, un filtre géographique¹⁹ a été introduit afin de cibler en priorité les acteurs opérant dans des zones présentant un risque élevé.
- **Eau** : À partir des indicateurs de stress hydrique et d'intensité de consommation d'eau, le Groupe a choisi d'identifier les entreprises exposées simultanément à ces deux dimensions de risque, à savoir celles dont plus de 10 % des actifs sont situés dans des zones de stress hydrique élevé et plus de 10 % du chiffre d'affaires est lié à des activités fortement consommatrices d'eau. Cette approche permet de cibler les situations de double matérialité, où la pression exercée sur la ressource en eau est à la fois élevée et localisée dans des zones déjà contraintes. L'exposition correspondante s'élève à 804,8 M€, concentrée à 85 % dans quatre secteurs : services aux collectivités d'électricité, boissons, pétrole et gaz, et métaux et mines. Cette concentration sectorielle met en évidence que les risques liés à l'eau sont principalement portés par un nombre limité d'activités structurellement intensives
- **Pollution** : Identifiée comme la principale pression au sein du portefeuille, notamment du fait de l'exposition aux services aux collectivités, la pollution a fait l'objet de travaux en 2025 portant spécifiquement sur les émissions de polluants atmosphériques hors gaz à effet de serre. Les analyses d'impacts menées via l'outil ENCORE mettent en évidence que ces émissions constituent un facteur majeur de pression sur la biodiversité, en particulier dans le cadre de l'exploitation de centrales thermiques. Dans ce contexte, le Groupe a analysé l'évolution des émissions de certains polluants atmosphériques, notamment les oxydes de soufre (SOx) et les oxydes d'azote (NOx), au sein des entreprises du secteur en portefeuille sur la période 2021-2025. À ce stade, le niveau de maturité ne permet pas encore de définir un indicateur de suivi robuste à intégrer dans la scorecard.



La formation comme levier d'appropriation

La formation des équipes d'investissement constitue un levier essentiel pour ancrer les enjeux biodiversité dans les pratiques opérationnelles. En 2025, le Groupe a organisé deux sessions de formation dans le cadre du déploiement de la scorecard biodiversité. La thématique de l'eau a été retenue comme prioritaire pour 2025, faisant suite aux travaux menés en 2024 sur la déforestation. Ces formations visent à outiller les équipes pour mieux appréhender les risques systémiques, interpréter les indicateurs de la scorecard et intégrer ces enjeux dans les décisions d'investissement.

¹⁹ Le Groupe s'appuie sur l'indicateur MSCI qui identifie les entreprises disposant d'au moins trois actifs physiques connus situés dans des zones à risque élevé de déforestation. Ces zones à risques sont définies à partir de la classification des fronts de déforestation du WWF fondée sur les données Terra-i. Elles identifient 24 zones caractérisées par une forte concentration de déforestation et où les surfaces forestières restantes sont particulièrement menacées. Ces zones se situent toutes dans les régions tropicales et subtropicales du monde.

7.3.2 – Cible de monitoring: déployer un suivi opérationnel sur les priorités biodiversité

❓ CIBLE DE MONITORING

« Sur la base de leur évaluation des impacts, les investisseurs s'engagent à mobiliser les ressources nécessaires afin de suivre les indicateurs clés de performance pertinents par secteur au sein des secteurs prioritaires, et à définir des actions d'engagements visant à agir sur ces indicateurs. »

Des indicateurs complémentaires pour évaluer le risque eau

📊 PÉRIMÈTRE

Exposition du portefeuille actions et obligations d'entreprises hors UC aux secteurs ayant des dépendances ou des pressions fortes et très fortes selon ENCORE: **11,6 Mds€**.

INDICATEUR	GROUPE	BENCHMARK
Part des actifs situés dans des zones de stress hydrique élevé	6,4 %	10,8 %
Part des actifs associés à des activités fortement consommatrices d'eau	18,0 %	22,7 %
Volume d'eau moyen prélevé pour les opérations de l'entreprise et non restitué à la source d'origine, exprimé en mètres cubes	21,5 M m³	35,5 M m³
Existence d'objectifs en cours ou futurs visant à réduire la consommation ou les prélèvements d'eau	70 %	74 %

L'eau demeure la thématique centrale des dépendances du portefeuille. En 2025, le Groupe a conduit des analyses complémentaires afin de mieux caractériser l'exposition du portefeuille aux risques hydrologiques, au-delà de l'approche sectorielle d'ENCORE.

Ces analyses, conduites sur le portefeuille Groupe restreint aux secteurs présentant des dépendances ou pressions fortes et très fortes sur la biodiversité, mettent en évidence un niveau d'exposition aux risques liés à l'eau globalement inférieur à celui du benchmark limité au même périmètre. La part des actifs situés dans des zones de stress hydrique élevé s'établit à 6,4 %, contre 10,8 % pour le benchmark, traduisant une concentration du portefeuille sur des émetteurs majoritairement européens et contribuant à un niveau de risque géographique plus modéré.

L'analyse est complétée par l'étude de l'intensité des activités et de l'empreinte hydrique. La part moyenne des actifs des entreprises du portefeuille exposée à des activités intrinsèquement intensives en eau s'élève à 18 % pour le périmètre analysé contre 22,7 % pour le benchmark, tandis que la consommation nette d'eau atteint 21,5 millions de mètres cubes, contre 35,5 millions pour le benchmark. Ces indicateurs mettent en évidence une exposition indirecte aux usages intensifs de la ressource, confirmant que le

risque eau demeure matériel pour certains segments d'activité, tout en traduisant une empreinte hydrique globale plus limitée à l'échelle du portefeuille.

Enfin, 70 % des encours sont associés à des entreprises ayant défini des objectifs de réduction de leur consommation d'eau, à un niveau légèrement inférieur à celui du benchmark établi à 74 %. Ces engagements reflètent la prise en compte des enjeux liés à l'eau par les entreprises.



Déforestation : une exposition directe limitée

UNE EXPOSITION MARGINALE AUX PRODUCTEURS DE MATIÈRES PREMIÈRES SITUÉS DANS DES ZONES À RISQUE DE DÉFORESTATION

	ENCOURS GROUPE (€)	EXPOSITION GROUPE	BENCHMARK
Producteurs de matières premières à risque	10 856 843	0,03 %	0,15 %
Exposition à des producteurs de matières premières sensibles (huile de palme, soja, viande bovine, bois et produits forestiers) opérant dans des zones à risque de déforestation	2 245 482	0,01 %	0,02 %

En cohérence avec les évolutions réglementaires européennes (EUDR²⁰) et les pratiques de place (SBTi, FINZ), le Groupe suit son exposition aux producteurs de matières premières identifiées comme à risque de déforestation – huile de palme, soja, viande bovine ainsi que bois et produits forestiers – dans un contexte de vigilance accrue autour de certaines chaînes d'approvisionnement.

À ce titre, l'exposition globale du Groupe à ces producteurs demeure limitée, représentant 0,03 % des encours au 31/12/2025, soit un niveau significativement inférieur au benchmark (0,15 %).

Afin de cibler les risques les plus matériels, une analyse complémentaire a été menée en appliquant un filtre géographique, centré sur les producteurs exploitant au moins trois actifs dans des zones à risque de déforestation (telles que définies par le WWF). Dans ce périmètre plus exigeant, l'exposition du Groupe apparaît encore plus marginale (0,01 % des encours), soit un niveau deux fois inférieur au benchmark (0,02 %).

Enfin, si le risque direct apparaît limité au regard des encours, cette analyse ne couvre pas les expositions indirectes, en particulier via les acteurs situés en aval des chaînes de valeur, qui peuvent constituer un point de vigilance.

²⁰EUDR : le Règlement (UE) 2023/1115 du Parlement européen et du Conseil du 31 mai 2023 relatif à la mise à disposition sur le marché de l'Union et à l'exportation à partir de l'Union de certains produits de base et produits associés à la déforestation et à la dégradation des forêts.



INTÉGRATION DE LA CHAÎNE DE VALEUR : EXPOSITION AUX UTILISATEURS DES MATIÈRES PREMIÈRES À RISQUE

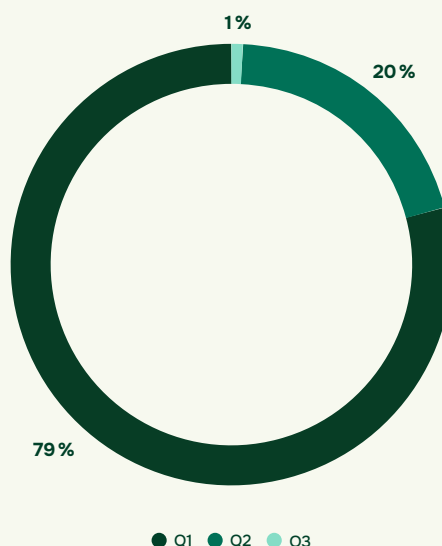
	ENCOURS GROUPE (€)	EXPOSITION GROUPE	BENCHMARK
Utilisateurs d'huile de palme	782 256 357	2,5 %	4,5 %
Utilisateurs de viande bovine	691 444 490	2,2 %	3,5 %
Utilisateurs de bois et produits forestiers	328 224 938	1,0 %	1,3 %
Utilisateurs de soja	197 453 996	0,6 %	1,3 %
TOTAL	1 999 379 782		

Dans une volonté de couvrir les risques de déforestation sur l'ensemble de la chaîne de valeur, le Groupe a élargi en 2025 son analyse en intégrant les utilisateurs de matières premières à risque – huile de palme, viande bovine, bois et produits forestiers, ainsi que soja.

À ce titre, l'exposition du Groupe à ces acteurs s'élève à environ 2 Mds€, avec des niveaux systématiquement inférieurs à ceux du benchmark sur l'ensemble des filières considérées. Cette position suggère, en première analyse, une exposition globalement maîtrisée aux risques de déforestation.

Afin d'affiner cette lecture, le Groupe a mobilisé les données de l'initiative Forest 500, qui évalue les politiques et pratiques des entreprises en matière de déforestation. Il ressort que le portefeuille est majoritairement orienté vers des émetteurs présentant des pratiques avancées, avec un score moyen de 46,5, significativement supérieur à la moyenne de l'univers Forest 500 (18,4). Cette tendance se confirme dans la répartition des investissements : près de 80 % des encours exposés à des utilisateurs de matières premières à risque sont concentrés sur les entreprises appartenant au quintile Q1, c'est-à-dire les 20 % d'émetteurs les mieux notés par l'ONG en matière de gestion du risque de déforestation.

RÉPARTITION DES INVESTISSEMENTS PAR QUINTILE FOREST 500



MIEUX CARACTÉRISER LES EXPOSITIONS LIÉES À LA POLLUTION, UNE THÉMATIQUE À LA CROISÉE DES ENJEUX CLIMAT ET BIODIVERSITÉ

L'analyse du portefeuille à l'aide de l'outil ENCORE met en évidence que 28,4% des actifs présentent au moins un impact matériel sur la biodiversité. Parmi les principales pressions identifiées, la pollution atmosphérique hors gaz à effet de serre se positionne au troisième rang, avec 13% du portefeuille exposé à un impact potentiel élevé ou très élevé via ce facteur. Une part significative de cette exposition est attribuable au secteur des services aux collectivités (environ 7% du portefeuille étudié).

Dans ce contexte, le Groupe a poursuivi en 2025 des travaux visant à explorer la mise en place d'un indicateur de suivi dédié. Afin de se concentrer sur les expositions les plus matérielles, l'analyse a été centrée sur le secteur des services aux collectivités :

	GRUPE	INDICE
Intensité SOx (t/M€CA)	0,06	0,08
Intensité NOx (t/M€CA)	0,26	0,31

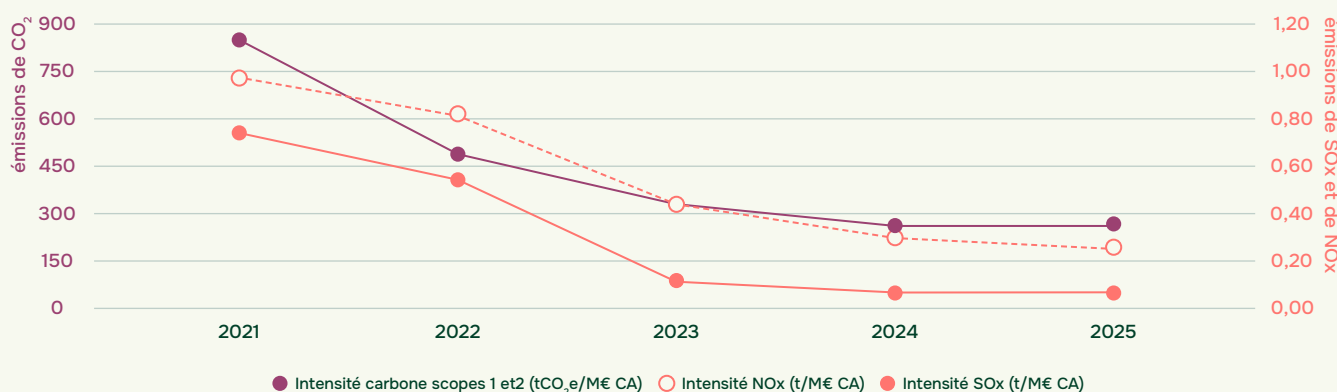
Les entreprises du secteur en portefeuille présentent ainsi une intensité moyenne de 0,06 tonne de SOx et 0,26 tonne de NOx par million d'euros de chiffre d'affaires, soit des niveaux inférieurs à ceux de l'indice de référence obligatoire sur ce périmètre.

L'analyse dynamique sur la période 2021–2025 met en évidence une baisse significative des intensités d'émission, de l'ordre de -91% pour les SOx et -73% pour les NOx. Cette évolution s'explique notamment par une réallocation progressive du portefeuille, marquée par une réduction de l'exposition aux exploitants de centrales thermiques.

En effet, les centrales thermiques reposant sur des énergies fossiles sont des sources importantes de polluants atmosphériques hors GES (notamment SOx, NOx ou encore mercure), susceptibles d'altérer la qualité de l'air et de générer des impacts sur les écosystèmes (acidification, dépôts toxiques). À l'inverse, les infrastructures de production d'énergie renouvelable présentent des impacts nettement plus limités sur ces dimensions. Les trajectoires observées chez certains acteurs du secteur illustrent cette dynamique de transformation : par exemple, ENGIE a réduit ses émissions de NOx et SOx respectivement de 75 % et 97 % depuis 2017, tandis qu'Iberdrola affiche des baisses de 67 % et 70 % sur la période 2020–2024.

Les efforts engagés en matière de réduction de l'intensité carbone s'accompagnent également d'une baisse des émissions de polluants atmosphériques hors gaz à effet de serre. Cette dynamique illustre les co-bénéfices entre climat et biodiversité, en ligne avec la cible 8 de Kunming-Montréal, comme l'illustre le graphique ci-dessous.

ÉVOLUTION DES INTENSITÉS D'ÉMISSIONS : CO₂, NOx, SOx



Par ailleurs, le Groupe complète son approche par le financement de solutions contribuant à la réduction des pressions les plus matérielles sur les écosystèmes, en ciblant en priorité la principale pression exercée par le portefeuille, à savoir les polluants toxiques des sols et de l'eau. À ce titre, des investissements tels que la stratégie proposée par Gingko, fondée sur la dépollution des sols et la reconversion de friches urbaines en espace durable, permettent d'adresser directement ces enjeux tout en renforçant l'exposition du Groupe à des thématiques comme l'immobilier.



L'engagement actionnarial, levier complémentaire de la stratégie

L'engagement actionnarial constitue un levier complémentaire indispensable aux analyses quantitatives. Il permet au Groupe d'agir directement sur les pratiques des émetteurs en portefeuille, en particulier sur les thématiques où les données disponibles restent insuffisantes pour un pilotage précis.

En 2025, Groupama Asset Management mène une action d'engagement en co-lead avec une entreprise dans le cadre de l'initiative SPRING des PRI sur la thématique de la déforestation. Cette initiative collective permet de porter une voix coordonnée auprès des entreprises cibles et de renforcer l'impact du dialogue engagé.

Le nombre d'entreprises engagées sur les thématiques biodiversité est intégré dans la scorecard et fera l'objet d'un suivi progressif. Les thématiques retenues pour l'engagement biodiversité s'articulent avec les trois priorités de la stratégie (eau, déforestation, pollution), en cohérence avec l'approche développée par le Groupe pour l'engagement climatique.

7.4

Contribuer au financement de la biodiversité

La cible 19 du Cadre mondial de Kunming-Montréal vise à réorienter les flux financiers vers des activités favorables à la biodiversité. En cohérence avec cet objectif, le Groupe déploie une approche structurée reposant sur trois leviers complémentaires : l'intégration des enjeux biodiversité dans les décisions d'investissement, le filtrage des expositions les plus risquées et le développement d'investissements à impact positif.



7.4.1 – Intégrer les enjeux ESG dans les décisions d'investissement

Sur les portefeuilles actions et obligations d'entreprises, le Groupe intègre progressivement les enjeux de biodiversité dans ses processus d'investissement, à travers sa méthodologie ESG propriétaire et le suivi des émetteurs.

Une méthodologie ESG intégrant le capital naturel pour les actions et obligations d'entreprises

La notation environnementale développée par Groupama Asset Management intègre explicitement les enjeux liés à la biodiversité, notamment au travers du pilier Capital naturel. Celui-ci couvre plusieurs dimensions clés, dont les impacts liés à la biodiversité et aux écosystèmes et la gestion de l'eau, des ressources et des déchets.

Émetteurs souverains

Le pilier « Environnement » est considéré comme une source de croissance de long terme dans la notation du Risque Pays. Il intègre les enjeux liés au changement climatique et à la biodiversité. Cette dernière englobe les données permettant d'apprécier la qualité du sol telles que les surfaces forestières (en pourcentage du territoire), la consommation d'engrais (en kilogrammes par hectare de terres arables), le taux d'urbanisation (en pourcentage de la population urbaine dans la population totale) et l'épuisement des ressources naturelles (en pourcentage du Revenu National Brut). Il existe en revanche peu de variables récentes susceptibles d'évaluer la qualité de l'eau. L'ensemble des données proviennent de la Banque Mondiale.

Intégration de la biodiversité dans la sélection des fonds non dédiés :

Pour les actifs investis dans des fonds non dédiés (i.e. dans des fonds cotés ouverts ou des fonds non cotés), 5 questionnaires d'analyse ESG ont été mis en place en fonction de la typologie des actifs : actifs cotés, infrastructure, dette non cotée y compris immobilière, private equity et immobilier en equity. Parmi ces 5 questionnaires, les questionnaires actifs cotés et immobilier intègrent des questions sur la biodiversité notamment sur l'existence d'une politique de biodiversité au sein de la société de gestion.

7.4.2 – Filtrer ses expositions les plus risquées

L'ensemble des politiques d'exclusion du Groupe s'appliquent aux nouveaux investissements réalisés en direct ou dans des fonds dédiés gérés par Groupama AM. Les exclusions sectorielles en matière de charbon thermique et de pétrole et de gaz permettent de limiter très fortement l'exposition du Groupe à ces secteurs considérés comme très impactant en matière de biodiversité.

En parallèle, le filtre sur notation environnementale qui repose majoritairement sur l'indicateur de la NEC permet d'exclure ou de mettre sous surveillance les émetteurs de 8 secteurs les plus exposés aux risques environnementaux dont la biodiversité. Cet indicateur est particulièrement adapté aux enjeux biodiversité car il couvre plusieurs dimensions environnementales simultanément – climat, ressources, pollution, eau, biodiversité – en intégrant l'ensemble du cycle de vie des produits et services.

Cette approche permet ainsi de limiter l'exposition aux activités les plus dommageables pour la biodiversité, tout en orientant progressivement les investissements vers des acteurs mieux positionnés.



7.4.3 – Investir dans des fonds biodiversité

En complément de ces dispositifs, le Groupe développe des investissements contribuant directement à la préservation et à la restauration des écosystèmes.

À ce titre, deux fonds dédiés à la biodiversité ont été sélectionnés, représentant un engagement total de 40 M€ :

	NATURAL CAPITAL FUND (NCF)	GINGKO IV
Gestionnaire	Climate Asset Management (CAM)	Gingko
Engagement Groupama	20 M€ (engagement 2024)	20 M€ (engagement 2025)
Classification SFDR	Article 9	Article 9
Stratégie	Agriculture régénératrice et forêt durable (90 %) + actifs environnementaux (10 %) : reconversion de terres dégradées, replantation d'essences adaptées, préservation de terres vierges	Régénération urbaine : acquisition de friches polluées pour les dépolluer, puis les réaménager en quartiers durables à usage mixte
Leviers de valeur	Vente de productions agricoles durables, services écosystémiques (séquestration CO ₂), appréciation de l'actif régénéré (horizon >10 ans)	Transformation de friches urbaines et bâtiments obsolètes en lieux de vie productifs et attractifs, créateurs de valeur – économique, environnementale et sociale pour les territoires et leurs habitants

Ces deux engagements illustrent la volonté du Groupe de contribuer concrètement au financement de la nature, en complément de ses politiques d'exclusion et de ses actions d'engagement. Ils s'inscrivent dans le cadre plus large du programme d'investissements durables du Groupe, qui intègre une dimension biodiversité aux côtés des investissements climatiques.

7.4.4 – Portefeuille immobilier et forestier

Les actifs immobiliers et forestiers du Groupe font l'objet d'actions spécifiques en faveur de la préservation de la biodiversité, détaillées dans la section 2.4 (cf. partie sur les investissements en faveur de la préservation des écosystèmes). Ces actions seront documentées et valorisées dans le suivi de la scorecard biodiversité à mesure que la couverture des données progressera.

Actifs immobiliers

UN CONTEXTE URBAIN SPÉCIFIQUE

Le patrimoine immobilier est majoritairement localisé en zones urbaines denses, caractérisées par une forte artificialisation des sols et une faible présence de milieux naturels ou semi-naturels. Dans ce contexte et comme souligné auparavant par l'analyse croisée des secteurs et pressions exercées sur la biodiversité, les enjeux directs sur la biodiversité apparaissent relativement limités, notamment en matière de pression sur des écosystèmes naturels ou de fragmentation d'habitats à haute valeur écologique. En d'autres termes, les actifs en centre-ville se situent majoritairement dans des zones dites « d'amélioration » ou de « reconquête », où l'enjeu principal consiste à recréer des conditions favorables au vivant plutôt qu'à préserver des milieux existants.

Toutefois, cette faible exposition directe ne dispense pas d'une prise en compte approfondie des enjeux liés au vivant. Les actifs immobiliers présentent en effet des dépendances significatives aux services écosystémiques urbains, notamment en matière de régulation thermique, de gestion des eaux pluviales et de qualité d'usage des espaces.

Par ailleurs, l'évolution du cadre réglementaire (notamment les politiques de désartificialisation ou les orientations d'urbanisme bioclimatique) et la contribution positive et démontrée de la biodiversité à la qualité d'usage d'un lieu urbain renforcent la volonté d'intégrer la biodiversité dans les stratégies immobilières des actifs.

UNE APPROCHE STRUCTURÉE D'ÉVALUATION ET DE PRIORISATION

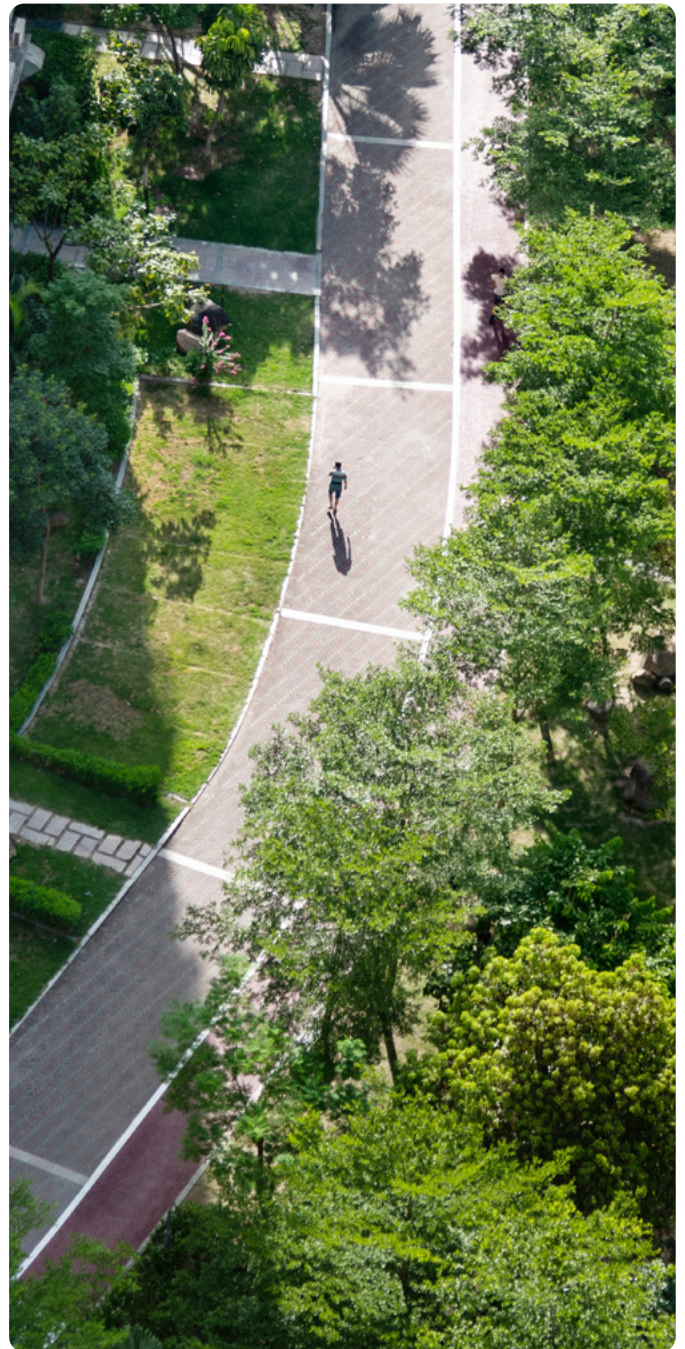
Afin de piloter ces enjeux, une méthode d'analyse de la biodiversité a été développée à l'échelle du portefeuille, permettant de caractériser la sensibilité et la potentialité des actifs et ainsi de prioriser les actions à mettre en œuvre, en cohérence avec les enjeux territoriaux et les documents d'urbanisme.

Pour les **actifs en exploitation**, une « **grille de scoring biodiversité** » constituée de 27 critères quantitatifs a été construite en 2024 et déployée sur le patrimoine en 2025. Ce scoring permet d'identifier les performances des actifs prioritaires sur lesquels il pourrait être déclenché une analyse plus poussée résumant les forces, opportunités, menaces et faiblesses sur l'enjeu biodiversité. La grille est réalisée à l'aide de données d'entrée issues de la plateforme R4RE et d'évaluations faites par un écologue se rendant sur site. Le scoring prend en compte la gestion écologique d'un actif, l'usage des espaces extérieurs et la potentielle implication des locataires, le cas échéant.

Sur les **rénovations d'actifs**, un écologue est missionné sur chaque projet de rénovation lourde et réalise un audit biodiversité au démarrage du projet. Cet expert accompagne ensuite la maîtrise d'œuvre et les entreprises pour éviter ou réduire les impacts du projet sur la biodiversité en mobilisant principalement les principaux leviers suivants :

- **Renforcement de la végétalisation** : développement d'espaces plantés en pleine terre lorsque cela est possible, végétalisation de toitures et de façades, création d'îlots de fraîcheur.
- **Désimperméabilisation des sols** : augmentation des surfaces perméables afin de favoriser l'infiltration des eaux et de restaurer les fonctions écologiques.
- **Choix d'essences adaptées** : recours privilégié à des espèces végétales indigènes favorisant l'accueil de la faune locale et la résilience des aménagements.
- **Création d'habitats** : mise en place d'aménagements favorables à la biodiversité (nichoirs, refuges, continuités écologiques).
- **Amélioration de la connectivité écologique** : contribution à la trame verte et bleue urbaine à travers des aménagements cohérents avec l'environnement local.

Ces actions contribuent à renforcer la qualité écologique des sites tout en améliorant le confort et l'attractivité des actifs pour les usagers.



❓ LA TRAME VERTE ET BLEUE

La trame verte et bleue est un réseau de milieux naturels et semi-naturels, composé de réservoirs de biodiversité et de corridors écologiques, permettant aux espèces de circuler, de s'alimenter, de se reproduire et d'accomplir leur cycle de vie. Elle vise à préserver et restaurer les continuités écologiques, notamment dans les espaces urbanisés.

Plusieurs opérations de rénovation illustrent la capacité du patrimoine à intégrer des solutions ambitieuses en faveur de la biodiversité, y compris en cœur de ville.

PROJET ASTORG

Dans la même logique, l'opération de restructuration lourde du siège d'ASTORG s'inscrit dans une démarche d'intégration renforcée du vivant :

- **Protection du déjà-là pendant le chantier**
- **Modification et diversification des strates végétales** en favorisant les espèces indigènes et en contrôlant l'approvisionnement
- **Extension la végétalisation sur le bâti** : façades et toiture
- **Intégration d'aménagements favorables aux insectes et oiseaux**
- **Limitation des risques et des nuisances** : collision sur les surfaces vitrées, pollution lumineuse

PROJET 148 HAUSSMANN

La rénovation du site 148 Haussmann prévoit une transformation profonde d'une cour intérieure initialement dédiée au stationnement automobile en un espace largement renaturé. Le projet se distingue par :

- **Importante désimperméabilisation d'une cour intérieure**
- **Place significative accordée au végétal**
- **Recherche de cohérence écologique des habitats**
- **Maximisation des surfaces en pleine terre et perméables**

Cette opération répond pleinement aux exigences du PLU bioclimatique de la Ville de Paris et a été distinguée dans le cadre de l'appel à projets « **Architectures Parisiennes Exemplaires** » dans la catégorie « **Protéger et renforcer la nature en ville** ».



CONTRIBUTION À LA STRATÉGIE CLIMAT ET ESG

Les actions en faveur de la biodiversité s'inscrivent pleinement dans la stratégie ESG globale du portefeuille immobilier. Elles contribuent à :

- **Renforcer la résilience des actifs** face aux effets du changement climatique (îlots de chaleur, gestion des eaux).
- **Améliorer la qualité d'usage** et le bien-être des occupants.
- **Anticiper les évolutions réglementaires** en matière d'urbanisme et de biodiversité.
- **Participer à la transition** vers des modèles urbains plus durables et intégrés.

Ainsi, la biodiversité constitue un levier de création de valeur durable, en cohérence avec les objectifs climatiques et les engagements de long terme.

Actif forestier

INDICE DE BIODIVERSITÉ POTENTIELLE

L'Indice de Biodiversité Potentielle (IBP) est un outil conçu par le Centre National de la Propriété Forestière (CNPF) qui permet d'évaluer la capacité d'accueil d'un peuplement forestier pour la biodiversité (espèces animales, végétales et fongiques), permettant l'identification de facteurs favorables à la biodiversité à préserver, et les leviers d'amélioration à mettre en oeuvre.

En 2025, 26 % de l'actif forestier ont pu être évalués grâce à une forte mobilisation des équipes de la Société Forestière Groupama.

PLAN D'AMÉLIORATION 2026

Les efforts d'évaluation de nouveaux secteurs et massifs sera poursuivi en 2026 afin d'augmenter la couverture de l'analyse IBP.

ZONAGES ENVIRONNEMENTAUX

Groupama possède des forêts particulièrement riches en biodiversité et ce ne sont pas moins de 25 forêts, soit plus de 65 % de son actif qui sont concernés par un **zonage environnemental**, c'est-à-dire qu'elles abritent des espèces ou des milieux à forte valeur écologique et font l'objet de mesures de protection.

MESURES EFFECTIVES DE PRÉSERVATION DES MILIEUX

La Société Forestière Groupama cible son programme d'actions en faveur de la préservation et de la restauration des milieux sur deux types de milieux intra forestiers :

- **Les milieux humides** : un programme de diagnostic et de cartographie des zones humides intra forestières est en cours depuis 2023 et continue de se poursuivre. Il vise à établir l'état de conservation de ces milieux et à construire un plan d'actions restauratives le cas échéant. Des actions concrètes se poursuivent dans 8 forêts ;
- **Les milieux ouverts** : un plan d'action de restauration des milieux ouverts intra forestiers bénéficiant d'un classement en ZNIEFF²¹ et accueillant une riche biodiversité a été réalisé dans l'une des forêts de la Société Forestière Groupama.

ESPÈCES/GROUPES ESPÈCES BÉNÉFICIAIRE D'UN PLAN NATIONAL D'ACTIONS

Un Plan National d'Actions (PNA) est un outil qui vise à assurer la conservation ou le rétablissement dans un état de conservation favorable d'espèces de faune et de flore sauvages menacées ou faisant l'objet d'un intérêt particulier.

En 2025, ce sont **9 forêts** de la Société Forestière Groupama qui ont été concernées par un PNA.

ADAPTATION DE LA SYLVICULTURE

La Société Forestière Groupama est engagée dans une démarche de réflexion sur l'adaptation de la sylviculture aux enjeux climatiques, écologiques et sociétaux.

Elle a amorcé par exemple une sylviculture à couvert continu dans **14 forêts du Groupe**, pratique qui respecte la multifonctionnalité des forêts avec notamment le maintien des arbres matures, très favorables à l'accueil d'une biodiversité rare et renforçant la résilience du milieu aux changements climatiques. Elle préserve également le caractère de la forêt dont la présence est un élément important du cadre de vie des riverains.

Des zones « à vocation environnementale » ont également été définies au cœur des forêts, laissées en libre évolution. Ces îlots constituent des « refuges » pour de nombreuses espèces de flore et de faune pour lesquelles le bois mort s'avère notamment indispensable.



²¹ Les Zones Naturelles d'Intérêt Faunistique et Floristique (ZNIEFF) sont un inventaire spécifique qui localise et décrit les secteurs du territoire national particulièrement intéressants sur le plan écologique, faunistique et/ou floristique. Deux types de ZNIEFF sont distingués : 1 et 2. Les ZNIEFF de type 1 sont des secteurs de grand intérêt biologique ou écologique qui abritent des espèces animales ou végétales patrimoniales (dont certaines espèces protégées) bien identifiées. Généralement de taille réduite, ces zones présentent un enjeu de préservation des biotopes (lieux de vie des espèces) concernés. Source : Cerema.

Section 8

Prise en compte des critères ESG dans la gestion des risques

8.1

Identifier et prioriser ses risques
en matière de durabilité

8.2

Le dispositif de suivi des risques intègre
les risques en matière de durabilité

8.3

La politique d'investissement durable
du Groupe représente un premier levier
de gestion des risques

8.4

Analyse de l'exposition de GGVié aux principaux
risques en matière de durabilité

Introduction

Dans le cadre de son reporting Article 29 de la loi Énergie-Climat, le Groupe adopte une approche élargie des risques en matière de durabilité, cohérente avec les travaux menés au sein de l'ORSA et avec l'évolution progressive des attentes prudentielles et réglementaires.

Le rapport de durabilité CSRD du Groupe reconnaît principalement les risques climatiques, distingués selon une approche d'investisseur entre les risques financiers liés au climat – correspondant au risque de perte de valeur des actifs exposés aux effets du changement climatique – et les impacts négatifs sur le climat liés au financement d'activités contribuant au réchauffement climatique.

Dans le cadre de l'Article 29 LEC et de l'ORSA, l'analyse est élargie à un ensemble plus large de risques ESG et environnementaux, en cohérence avec une approche progressive de la prise en compte des enjeux de durabilité. Le Groupe suit ainsi un ensemble d'indicateurs relatifs aux risques climatiques, aux controverses ESG et aux enjeux de gouvernance, ainsi qu'aux risques liés à la biodiversité.

Ces derniers font l'objet d'un suivi en développement, reflétant un cadre méthodologique encore en structuration et une disponibilité de données moins mature que pour les risques climatiques. Ils sont à ce stade principalement appréhendés sous un angle qualitatif et sectoriel, avec une attention particulière portée aux expositions potentielles de certains secteurs, sans qu'il soit possible d'en établir une quantification robuste et homogène de la matérialité financière.

Dans une logique de prudence et d'amélioration continue, ces risques sont néanmoins intégrés dans l'analyse globale des risques de durabilité, compte tenu de leur potentiel d'évolution à moyen et long terme sur la valorisation des actifs et les conditions économiques des émetteurs.



8.1

Identifier et prioriser ses risques en matière de durabilité

L'approche retenue se concentre principalement sur les risques environnementaux, ainsi que sur les manifestations les plus significatives des risques ESG à travers le suivi des controverses majeures et des défaillances de gouvernance. Ce positionnement reflète le niveau de maturité actuellement plus avancé des données, des méthodologies et des outils disponibles sur les dimensions environnementales, en particulier climatiques. À ce stade, les indicateurs relatifs aux enjeux sociaux et de gouvernance demeurent encore hétérogènes et moins stabilisés, ce qui limite la mise en place d'un pilotage opérationnel homogène en dehors des situations les plus critiques.

CATÉGORIES	RISQUES SUIVIS	
ESG	CONTROVERSES MAJEURES Événements ESG pouvant affecter la réputation, la conformité ou la valeur d'un émetteur	GOVERNANCE DÉFAILLANTE Faiblesses de gouvernance susceptibles d'entraîner instabilité ou destruction de valeur
CLIMAT	RISQUES PHYSIQUES Conséquences directes du changement climatique sur les actifs et les activités financées	RISQUES DE TRANSITION Impacts liés à la décarbonation de l'économie et aux évolutions réglementaires ou technologiques
BIODIVERSITÉ	RISQUES PHYSIQUES Dégradation des écosystèmes pouvant affecter les chaînes d'approvisionnement et l'activité économique	RISQUES DE TRANSITION Effets des nouvelles réglementations et contraintes liées à la préservation des écosystèmes

Les risques suivis présentent globalement un caractère majoritairement exogène, en particulier pour les dimensions climatiques et celles liées à la biodiversité. Leur probabilité d'occurrence demeure aujourd'hui faible, mais tend à augmenter sous l'effet du renforcement des contraintes réglementaires et des conséquences physiques du changement climatique. Leur intensité financière peut toutefois être significative, avec des horizons de matérialisation variables selon la nature du risque, allant du court terme pour certaines controverses ESG ou des risques de transition climat jusqu'au long terme pour les risques physiques liés au climat ou à la biodiversité.

Les incidences financières associées concernent principalement des risques de marché et des risques opérationnels, à travers notamment des phénomènes de volatilité, de dépréciation d'actifs, de hausse des coûts d'adaptation ou de perturbation des activités économiques. Les risques ESG peuvent également se traduire par des impacts réputationnels ou juridiques significatifs. En revanche, les effets directs en matière de risque de crédit ou de liquidité apparaissent à ce stade plus indirects et généralement secondaires.

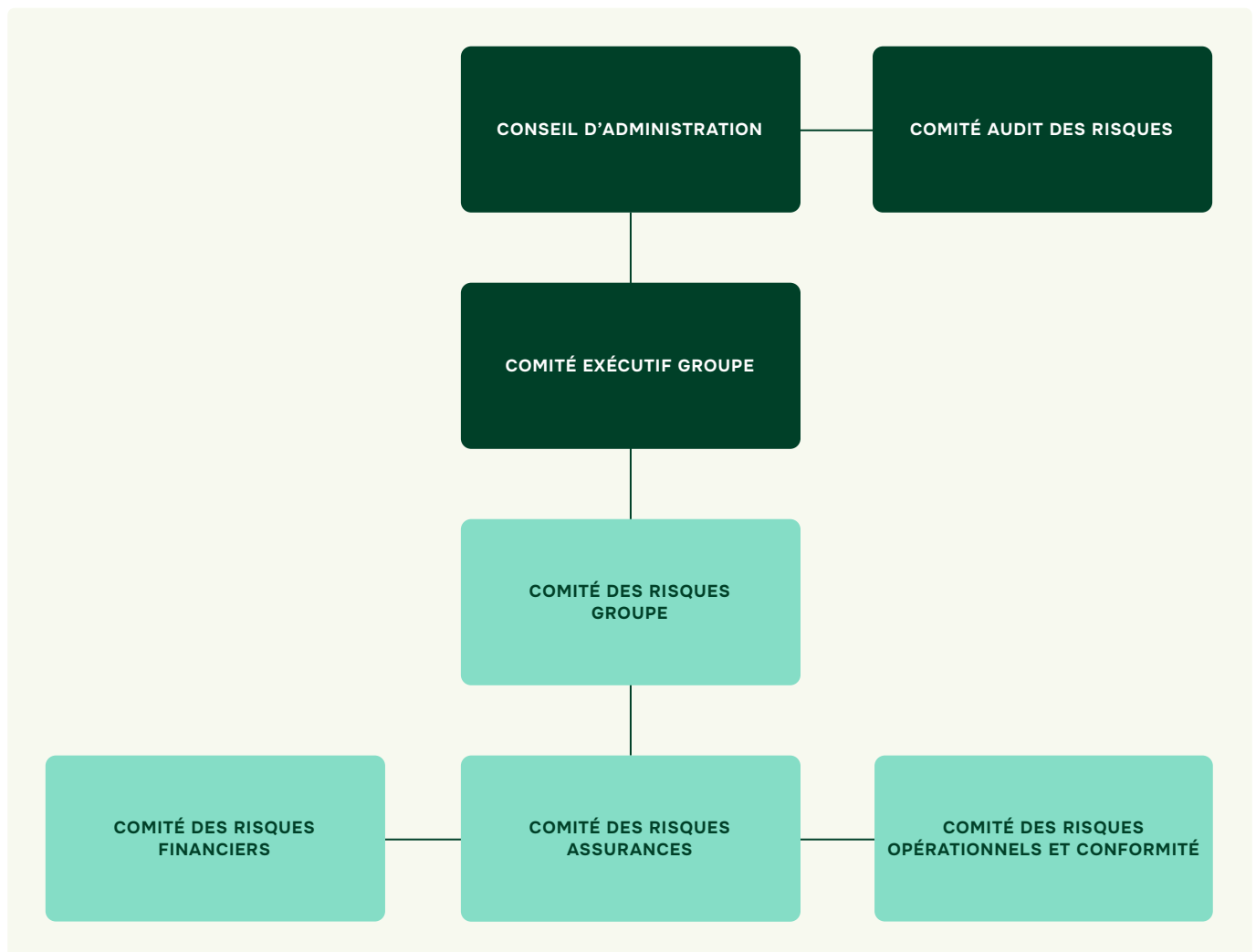
8.2

Le dispositif de suivi des risques intègre les risques en matière de durabilité

Pour piloter ses expositions aux risques en matière de durabilité, le Groupe s'appuie sur le dispositif global de suivi intégrant le risque climatique. Depuis 2014, ce dispositif s'appuie sur le processus ORSA (*Own Risk and Solvency Assessment*), matérialisé par la rédaction d'un rapport annuel.

La gouvernance du dispositif de suivi des risques est assurée au niveau Groupe par plusieurs instances, notamment :

- **Les comités de risques par famille de risques** (assurances, financiers, opérationnels et conformité) qui définissent le cadre de gestion des risques et reportent au comité des risques Groupe deux fois par an.
- **Le comité des risques Groupe**, composé des membres du comité exécutif Groupe ainsi que du titulaire de la fonction clé de la gestion des risques, se nourrit des travaux réalisés au sein des comités de risques par famille de risques et se réunit deux fois par an. Il est chargé de suivre les indicateurs de suivi des risques climatiques décrits ci-dessous ;
- **Le comité exécutif** valide la cartographie des risques majeurs deux fois par an pour s'adapter au profil de risque du Groupe. Chacun des risques est documenté, quantifié et examiné dans son comité spécialisé puis synthétisé pour examen en comité des risques Groupe et validation au comité d'audit et des risques.



Les risques majeurs comprennent les risques identifiés par famille de métier du Groupe. La nécessaire prise en compte du changement climatique a conduit Groupama à intégrer les risques climat au sein des risques majeurs.

Les indicateurs ESG suivis au niveau Groupe ont été revus en 2025 afin de mieux refléter l'évolution des enjeux de durabilité et d'intégrer plus finement certaines dimensions environnementales émergentes. Ils sont suivis sur les portefeuilles d'actions et d'obligations privées détenus en direct et en transparence, hors unités de compte.

INDICATEURS	RÉSULTATS POUR LES ACTIFS DU GROUPE
Exposition aux énergies fossiles (part brune 1er euro)	619 M€
Exposition résiduelle aux Grands Risques ESG	26 M€
Intensité CO ₂ moyenne (scopes 1 & 2)	48 tCO ₂ e/M€CA
Exposition à la catégorie 3 du filtre environnemental	63 M€
Dépendance forte et très forte à au moins un service écosystémique	25,4 %
Exposition à la NEC « risquée » de -100 % à -10 %	1 456 M€

La grande majorité de ces indicateurs sont mis à disposition des entités depuis plusieurs années sur leur périmètre propre. À compter de 2026, ils sont désormais accessibles via un outil Qlik dédié, offrant une consultation plus autonome, dynamique et granulaire des données.

La Direction des risques Groupe s'appuie sur des indicateurs ESG produits et présentés par l'équipe Finance Durable au Comité des risques. Un tableau de bord de synthèse est examiné en comité des risques financiers. Ce tableau met en évidence la trajectoire des expositions de Groupama au regard des indicateurs retenus. Il est communiqué au comité éthique et durabilité puis validé par le comité d'audit et des risques annuellement.

La Direction des risques Groupe intervient notamment sur les risques financiers, d'assurance et liés à la solvabilité du Groupe. Dans ce cadre, elle définit un ensemble de stress tests financiers et assurantiels notamment climatiques (basés par exemple sur la survenance d'événements climatiques récents) dont l'objectif est de simuler les impacts sur la solvabilité du Groupe. Des travaux sont menés pour intégrer à moyen terme différents scénarios climatiques aux stress tests assurantiels actuels et évaluer la résilience des portefeuilles assurantiels au changement climatique.



8.3

La politique d'investissement durable du Groupe représente un premier levier de gestion des risques

Groupama gère les risques liés à la durabilité en réduisant son exposition aux enjeux ESG qu'il identifie comme les plus significatifs. Cette approche repose sur une politique d'investissement durable exigeante, qui constitue un levier central de maîtrise des risques extra-financiers. Elle est détaillée dans la partie I du présent rapport, et s'articule autour des piliers suivants :

- **Le non-réinvestissement dans les énergies fossiles**, régulièrement renforcé incluant les développeurs de pétrole et de gaz, y compris conventionnels.
- **Le non-réinvestissement dans les entreprises appartenant à la liste des Grands Risques ESG**, qui recense les émetteurs exposés à des controverses ESG majeures ou à des faiblesses de gouvernance persistantes.
- **L'application du filtre sur notation environnementale**, qui cible les secteurs les plus exposés aux enjeux climat et biodiversité, via des indicateurs comme la NEC, l'intensité carbone et l'alignement aux objectifs climatiques.
- **L'intégration systématique des critères ESG dans les décisions d'investissement**, à la fois sur les actifs cotés et non cotés.
- **Des politiques spécifiques aux actifs immobiliers et forestiers**, prenant en compte les enjeux de performance environnementale, d'adaptation au changement climatique et de préservation des écosystèmes.



8.4

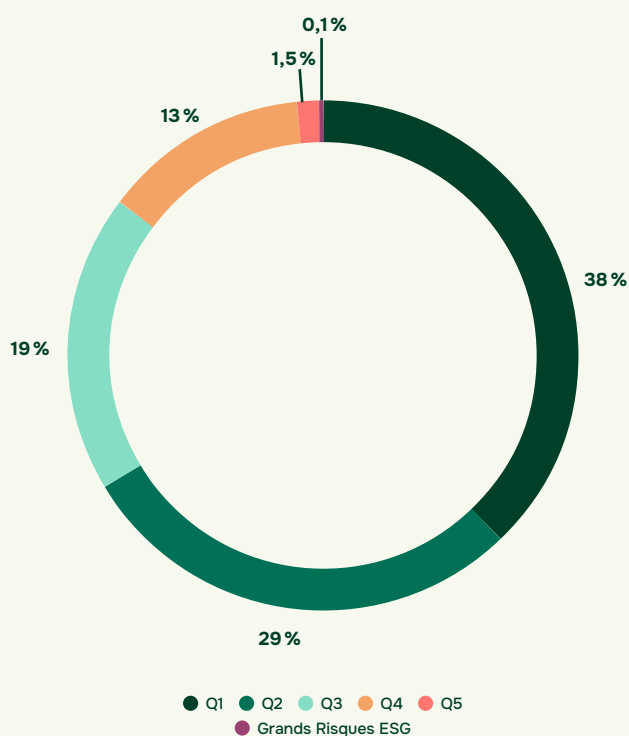
Analyse de l'exposition du Groupe aux principaux risques en matière de durabilité

Une exposition maîtrisée aux risques ESG les plus élevés

📊 PÉRIMÈTRE

Actions et obligations privées couvertes par une analyse ESG, hors UC : **30,95 Mds€**.

RÉPARTITION DU PORTEFEUILLE GROUPE PAR QUINTILE NOTES ESG



COMMENT LIRE CE GRAPHIQUE ?

Les quintiles permettent de répartir les entreprises disposant d'une note ESG en 5 tranches, le premier quintile (Q1) représentant les 20% d'entreprises les mieux notées. Les entreprises classées en Grands Risques ESG sont identifiées à part.

- La répartition des encours par quintiles ESG met en évidence un positionnement du portefeuille globalement orienté vers des émetteurs de bonne qualité extra-financière. Ainsi, 67% des encours couverts sont investis dans des entreprises classées Q1 ou Q2, traduisant une exposition majoritaire aux émetteurs bénéficiant des meilleures évaluations ESG.
- À l'inverse, l'exposition aux émetteurs les moins bien notés demeure limitée : seuls 15% des encours sont classés en Q4, Q5 ou identifiés comme relevant des Grands Risques ESG. Ce niveau reflète une maîtrise globalement satisfaisante des expositions présentant les profils ESG les plus sensibles.

La note ESG moyenne du portefeuille s'établit à 70,5, un niveau légèrement inférieur à celui de l'indice obligataire IG de référence (70,8). Cet écart s'explique notamment par un périmètre d'investissement plus diversifié que celui de l'indice retenu, incluant des actions ainsi que des obligations *high yield* et émergentes, alors que l'indice de comparaison est limité à l'univers Investment Grade.

Cette publication constitue la première année de suivi de cet indicateur, aucun historique n'est donc disponible à ce stade pour analyser son évolution dans le temps.

Analyse des risques environnementaux du portefeuille via l'indicateur NEC

PÉRIMÈTRE

Actions et obligations privées couvertes par la NEC, hors UC : **26,4 Mds€**.

Le filtre sur notation environnementale s'appuie notamment sur l'indicateur de la NEC. Il permet de limiter l'exposition du portefeuille aux émetteurs appartenant aux secteurs les plus exposés aux risques environnementaux et présentant les contributions environnementales les plus négatives.

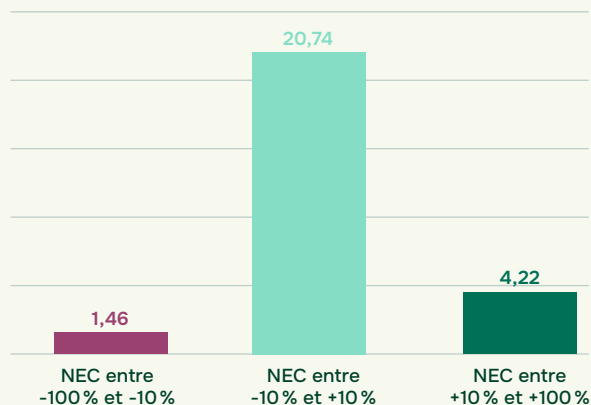
La NEC moyenne du portefeuille s'établit à +3,9%. Une valeur de 0 correspondant à la moyenne de l'économie actuelle, ce score traduit une contribution environnementale légèrement supérieure à celle de l'économie globale.

La répartition entre part verte, à 14%, et part brune, à 7,1%, met en évidence un différentiel favorable aux activités à contribution environnementale positive. La part verte apparaît ainsi presque deux fois supérieure à la part brune, traduisant une orientation progressive du portefeuille vers des activités plus favorables sur le plan environnemental.

L'analyse sectorielle met en évidence des contributions contrastées. Les services aux collectivités jouent un rôle moteur, avec une NEC moyenne de +43% pour un secteur représentant environ 8% du portefeuille, contribuant significativement à la performance environnementale globale.

À l'inverse, certains secteurs présentent une contribution négative, notamment le pétrole et gaz, les services aux consommateurs et les télécommunications. Ensemble, ils représentent 8,5% de la valeur boursière du portefeuille, ce qui limite l'exposition globale aux activités à contribution environnementale défavorable. La contribution négative du secteur pétrole et gaz s'explique structurellement par la nature de ses activités, intensives en émissions et en ressources.

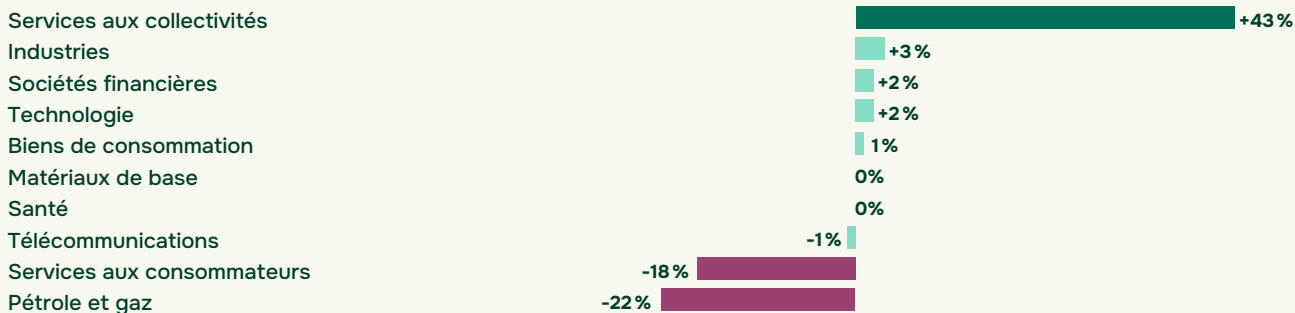
RÉPARTITION DU PORTEFEUILLE GROUPE PAR NIVEAU DE NEC (EN MDS€)



Au sein du secteur des services aux consommateurs, certaines entreprises présentent des niveaux particulièrement faibles, en lien avec la nature de leurs activités, notamment la distribution de produits à base de viande bovine, caractérisés par une forte intensité environnementale, ainsi que des activités de transport intensives en énergie, en particulier le transport aérien. Ces modèles économiques contribuent mécaniquement à une contribution environnementale plus négative.

Enfin, les sociétés financières, qui représentent 57% du portefeuille, affichent une NEC légèrement positive, à +2%, en lien avec leur exposition indirecte à l'ensemble de l'économie, contribuant ainsi au profil global modérément positif du portefeuille.

MOYENNE PAR SECTEUR DU PORTEFEUILLE GROUPE NEC



Exposition des différentes classes d'actifs du Groupe aux risques physiques et de transition

Portefeuille actions – obligations privées

QUANTIFICATION DES RISQUES PHYSIQUES ET DE TRANSITION CLIMATIQUE

PÉRIMÈTRE

Actions et obligations privées couvertes par l'indicateur Climate Value-at-Risk, hors UC : **24,9 Mds€**.

Dans le cadre de ses travaux de quantification des risques climatiques, Groupama s'appuie cette année pour la première fois sur la Climate Value-at-Risk fournie par MSCI. Elle mesure, pour différents scénarios climatiques, l'impact potentiel des coûts et des opportunités liés au climat sur la valorisation actuelle des entreprises.

Nous avons retenu trois scénarios climatiques afin de répondre aux exigences de l'article 29 LEC, couvrant à la fois les risques de transition et les risques physiques, avec l'utilisation de plusieurs trajectoires incluant un scénario ambitieux (1,5°C), un scénario intermédiaire et un scénario de transition limitée :

- **Net zéro 2050 (1,5°C ordonné)** : scénario de transition rapide et ordonnée, reposant sur un renforcement immédiat et coordonné des politiques climatiques, impliquant des risques de transition élevés à court et moyen terme.
- **Transition retardée (2°C désordonné)** : scénario de transition retardée et désordonnée, caractérisé par une action climatique différée puis brutale, entraînant des risques de transition significatifs et plus volatils, ainsi qu'une montée progressive des risques physiques.
- **Politiques actuelles (3°C+)** : scénario fondé sur les politiques actuelles, traduisant une transition limitée et conduisant à une matérialisation accrue des risques physiques à long terme.

FICHE MÉTHODO

La Climate Value-at-Risk (CVaR)

La Climate Value-at-Risk (CVaR) mesure l'impact potentiel du changement climatique sur la valorisation financière des entreprises et des portefeuilles, en tenant compte à la fois des risques et des opportunités climatiques dans différents scénarios climatiques. Ces dimensions sont analysées selon la localisation géographique des activités et le positionnement sectoriel de chaque entreprise. La CVaR est comprise entre -100 % et +100 %, et modélise deux grandes catégories de facteurs climatiques.

1 Les risques physiques

Impact potentiel sur la valorisation des entreprises d'événements physiques chroniques (p.e. chaleurs extrêmes) et aigus (p.e. cyclones, incendies).

Les risques physiques MSCI comprennent :

Chaleurs extrêmes Froids extrêmes Précipitations extrêmes Chutes de neige Inondations côtières
Étiages des cours d'eau Vents violents Inondations pluviales Inondations fluviales Incendies

Ils augmentent avec la température du scénario : un scénario à +3°C portera plus de risques physiques qu'un scénario à +1,5°C.

2 Les risques et opportunités de transition

Impact potentiel des risques et opportunités de transition sur la valorisation des entreprises liées aux évolutions réglementaires, aux variations de marché, et aux opportunités technologiques.

Les risques de transition MSCI comprennent :

- **Coûts directs liés aux émissions de scope 1** : compensation des émissions.
- **Coûts indirects liés aux émissions de scope 2** : variation du coût de l'énergie suite à des évolutions réglementaires.
- **Coûts indirects liés aux émissions de scope 3** : impacts des évolutions réglementaires, des mouvances de marché dues à la transition sur la chaîne de valeur upstream et downstream hors électricité.
- **Opportunités technologiques** : Profits liés au développement des technologies de la transition.

Ils augmentent à l'inverse de la température du scénario : un scénario à +3°C portera moins de risques de transition et plus d'opportunités technologiques qu'un scénario à +1,5°C.

Ainsi, la Climate Value-at-Risk chez MSCI correspond à une agrégation de trois composantes, structurées autour de piliers complémentaires :

- **Risques de transition** : liés aux évolutions réglementaires, au prix du carbone et aux transformations des modèles économiques.
- **Risques physiques** : liés aux aléas climatiques chroniques et extrêmes.
- **Opportunités technologiques** : correspondant au potentiel de création de valeur associé au développement des solutions bas carbone.

QUANTIFICATION DE L'IMPACT DES SCÉNARIOS CLIMATIQUES, VUE RELATIVE DU PORTEFEUILLE DU GROUPE ET DE L'INDICE DE RÉFÉRENCE PAR RAPPORT À L'UNIVERS COUVERT

PORTEFEUILLE GROUPE	1,5°C	2°C	3°C
Opportunités technologiques			
Risques de transition			
Risques physiques			
Synthèse - CVaR	-7,9%	-3,0%	-2,1%

INDICE	1,5°C	2°C	3°C
Opportunités technologiques			
Risques de transition			
Risques physiques			
Synthèse - CVaR	-13,5%	-5,4%	-4,0%

● Q1 ● Q2 ● Q3 ● Q4 ● Q5

COMMENT LIRE CES TABLEAUX ?

Les quintiles permettent de répartir les entreprises pour lesquelles la Climate Value-at-Risk est disponible en 5 tranches, le premier quintile (Q1) représentant les plus faibles impacts financiers.

Comment comprendre le résultat d'une CvaR pour le Groupe de -7,9% dans un scénario 1,5°C ?

Selon les hypothèses du modèle MSCI, la valeur du portefeuille du Groupe pourrait diminuer de 7,9% à long terme en raison des impacts financiers liés à la transition climatique dans un scénario Net Zero 2050.

L'analyse des scénarios climatiques montre que le portefeuille présente une exposition aux risques climatiques globalement plus limitée que celle de l'indice obligataire de référence, quel que soit le scénario retenu. Cette différence est particulièrement visible dans le scénario 1,5°C, où l'impact agrégé ressort à -7,9% pour le portefeuille contre -13,5% pour l'indice. L'écart demeure également significatif dans les scénarios 2°C et 3°C, avec des impacts respectifs de -3% et -2,1% pour le portefeuille, contre -5,4% et -4% pour l'indice. Ces résultats traduisent une sensibilité plus modérée du portefeuille aux risques climatiques dans l'ensemble des trajectoires étudiées.

Les risques de transition constituent le principal facteur de matérialité financière, en particulier dans le scénario 1,5°C, qui suppose une accélération rapide des politiques de décarbonation et des transformations économiques associées. Les secteurs les plus exposés aux enjeux de transition – notamment l'énergie, les matériaux ou les services aux collectivités – concentrent l'essentiel de ces impacts. À l'inverse, les risques physiques apparaissent plus diffus et d'ampleur plus limitée dans les résultats présentés, même s'ils tendent à se renforcer dans les scénarios de réchauffement plus élevés.

Les opportunités technologiques constituent pour leur part un facteur de soutien plus modéré, principalement porté par certains secteurs susceptibles de bénéficier des investissements liés à la transition énergétique et au développement des technologies bas carbone.

Compte tenu des limites méthodologiques associées à cet indicateur, les résultats doivent être interprétés avec prudence. Cette première publication ne bénéficie notamment d'aucun historique de comparaison et les méthodologies actuelles conduisent probablement à une sous-évaluation des risques physiques par rapport aux risques de transition. Dans ce contexte, les résultats sont présentés sous forme de classes de couleur par quintile, selon une approche comparable à celle retenue pour les notations ESG. Conformément aux exigences réglementaires applicables, les résultats synthétiques agrégés demeurent toutefois exprimés en valeurs absolues.



Obligations souveraines

📁 PÉRIMÈTRE

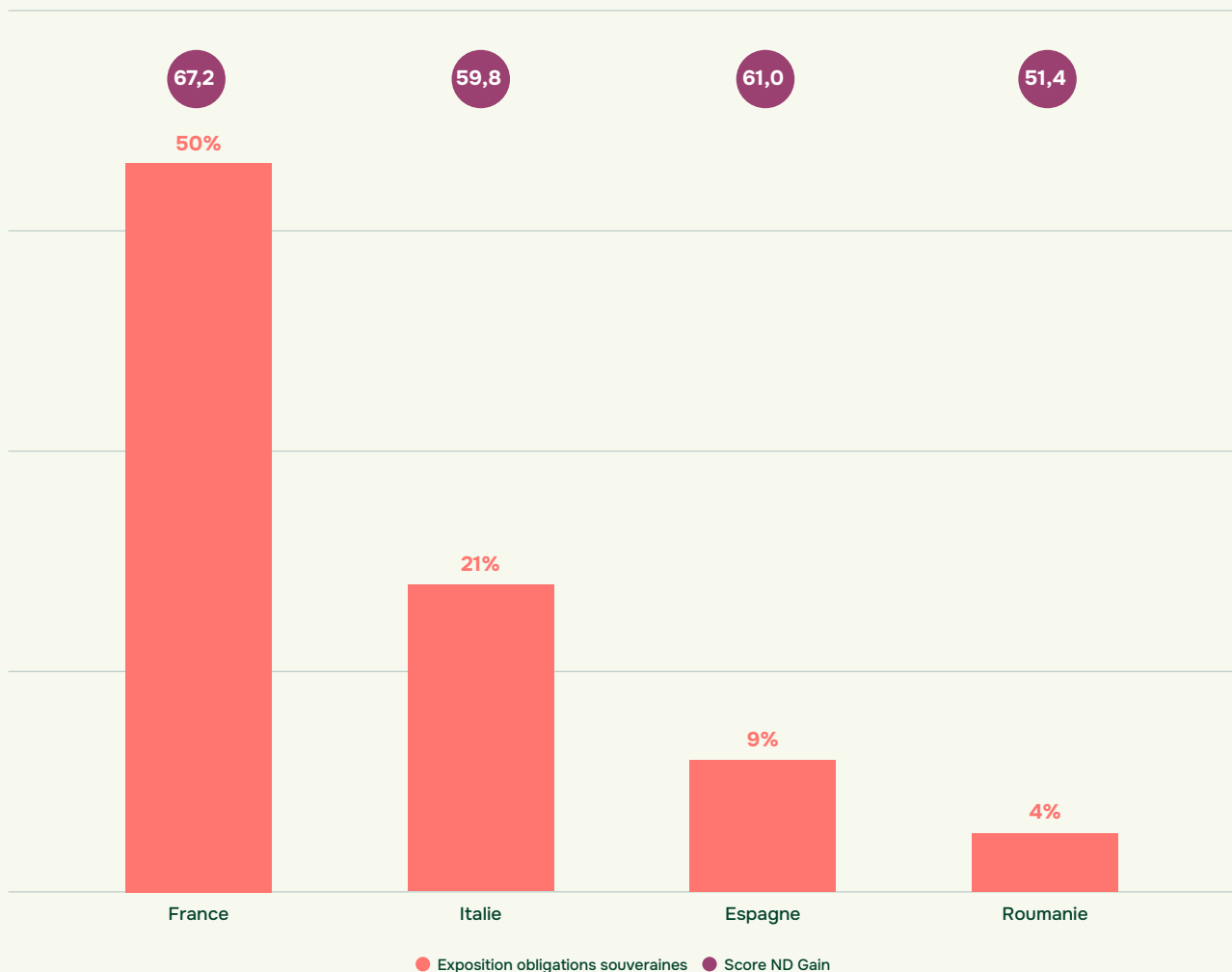
Obligations souveraines, hors UC : **20,5 Mds€**.

Pour évaluer l'exposition aux risques physiques de son exposition aux dettes souveraines qui représentent 30 % de l'actif du Groupe à fin 2025, Groupama utilise le *Global Adaptation Index* fourni par l'université américaine de Notre-Dame (ND-Gain Index). Le ND-GAIN Index combine deux dimensions clés :

- **La vulnérabilité d'un pays aux impacts du changement climatique** (sécheresses, inondations, stress hydrique, etc.).
- **Sa capacité d'adaptation**, c'est-à-dire les infrastructures, les institutions et les ressources disponibles pour y faire face.

Dans le cas de Groupama, le score moyen élevé du portefeuille, 63,7 s'explique par une forte concentration en Europe, notamment en France, en Italie et en Espagne où les capacités institutionnelles sont relativement solides et les infrastructures d'adaptation sont déjà partiellement en place.

EXPOSITION DU PORTEFEUILLE D'OBLIGATIONS SOUVERAINES EN FONCTION DU SCORE ND GAIN AU 31/12/2025



Actifs Immobilier et forestier – analyse des risques physiques climat et biodiversité

IMMOBILIER – RISQUES CLIMATIQUES

Le patrimoine immobilier de Groupama fait l'objet d'une cartographie des risques réalisée à partir de la plateforme R4RE (*Resilience for Real Estate*), proposée par l'Observatoire de l'Immobilier Durable (OID).

L'adaptation du patrimoine immobilier au changement climatique est un enjeu important, la survenance d'aléas climatiques pouvant avoir des conséquences préjudiciables sur la bonne exploitation et la valeur de l'actif.

Les risques physiques sur les actifs immobiliers sont évalués pour les actifs sous gestion via l'outil **Bat-ADAPT** de la plateforme R4RE, qui fournit une analyse de l'exposition aux aléas climatiques sur un scénario « *business as usual* » 2050, grâce à l'emplacement du bâtiment, sur des projections temporelles (vagues de chaleur, sécheresses, inondations et submersions marines, incendies)

L'analyse de l'exposition du portefeuille aux aléas climatiques en 2025 a mis en évidence que :

- Les vagues de chaleur représentent un aléa élevé ou très élevé pour 95 % des actifs.
- Les inondations/précipitations représentent un aléa élevé ou très élevé pour 32 % des actifs.

EXPOSITION À L'ALÉA PHYSIQUE DU PATRIMOINE IMMOBILIER EN POURCENTAGE DU NOMBRE D'ACTIF

NIVEAU D'ALÉA	CHALEURS	INONDATIONS
Très faible	1%	2%
Faible	1%	31%
Moyen	3%	35%
Élevé	6%	6%
Très élevé	89%	26%

Ces résultats s'expliquent par le fait qu'ils dépendent de l'état de l'art des projections climatiques (IPCC, DRIAC, GIEC) modélisées dans l'outil Bat-ADAPT, soit ici le scénario tendanciel SSP2-4.5 « *business as usual* » du GIEC qui prévoit une augmentation de la température de +4°C à horizon 2100 et qui prend en compte les îlots de chaleur urbains.

Pour les actifs présentant des aléas élevés à très élevés, un plan d'action est établi. Sont ciblés en priorité les actifs à l'exposition la plus élevée au risque de vague de chaleur afin de renforcer leur résilience par le biais d'audits de vulnérabilité et la réalisation de travaux d'entretien et d'amélioration (teinte des vitrages, protections solaires, régulation des systèmes de ventilation ou de rafraîchissement, etc.).

Ces analyses sont également utiles en phase d'acquisition et dans les projets de rénovation pour anticiper les potentiels aléas climatiques et réduire vulnérabilité des actifs.

PLAN D'AMÉLIORATION 2026

- Travail sur une méthodologie d'approche de la vulnérabilité et le calcul de l'inaction.
- Construction et mise en place d'une matrice de priorisation.

IMMOBILIER – RISQUES BIODIVERSITÉ

La prise en compte des enjeux liés à la biodiversité s'inscrit dans une démarche d'analyse des impacts, des dépendances et des risques associés aux actifs détenus. Cette analyse est conduite de manière proportionnée à la nature et à la localisation du patrimoine immobilier concerné, dans une logique de matérialité environnementale.

Depuis 2023, l'outil **BIODI-Bat** est utilisé pour évaluer les enjeux en matière de biodiversité sur l'ensemble du portefeuille. Il en ressort que la très grande majorité des actifs est située en zone urbaine dense, majoritairement en centre-ville, caractérisée par une anthropisation historique des sols et des espaces et par une faible présence de milieux naturels ou semi-naturels. Au regard de ces caractéristiques, les actifs présentent des enjeux directs limités en matière de biodiversité, notamment en ce qui concerne les impacts sur les écosystèmes naturels, la fragmentation des habitats ou la pression sur des zones à haute valeur écologique.

Toutefois, cette faible exposition directe n'exonère pas d'une prise en compte des enjeux biodiversité. L'analyse intègre ainsi les dépendances indirectes du patrimoine aux services écosystémiques, en particulier ceux liés à la régulation climatique, à la gestion de l'eau, au confort thermique reconnus comme des facteurs contribuant à la résilience des territoires ainsi qu'à la qualité d'usage des actifs immobiliers et des espaces urbains alentours.

Dans ce cadre, les risques liés à la biodiversité sont analysés principalement sous l'angle des risques physiques et réglementaires, incluant notamment l'évolution des normes d'urbanisme, les exigences croissantes en matière de désartificialisation des sols, de renaturation des espaces urbains et de prise en compte du vivant dans l'aménagement du bâti. Ces éléments sont suivis afin d'anticiper les évolutions susceptibles d'affecter la performance et la pérennité du patrimoine immobilier à moyen et long terme.

Lorsque des leviers d'action appropriés sont identifiés, des mesures sont progressivement mises en œuvre afin de limiter les impacts résiduels et de contribuer, à l'échelle des actifs, à une meilleure intégration de la biodiversité en milieu urbain. Ces mesures peuvent notamment concerner la gestion des espaces extérieurs lorsqu'ils existent, la végétalisation des toitures ou des cours, l'utilisation d'essences adaptées aux contextes urbains et la limitation des pratiques susceptibles d'avoir un impact négatif sur le vivant. Ces actions s'inscrivent dans une logique d'amélioration continue, proportionnée aux enjeux réellement identifiés.

Compte tenu de la nature du patrimoine et de l'absence d'enjeux biodiversité jugés significatifs à ce stade, aucune stratégie d'alignement spécifique avec des objectifs chiffrés de biodiversité n'a été formalisée. Cette position est régulièrement réévaluée afin de tenir compte de l'évolution des méthodologies, des cadres réglementaires et des meilleures pratiques du marché.

RISQUES PHYSIQUES LIÉS AUX ACTIFS FORESTIERS

Les actifs forestiers sont également exposés aux **risques physiques**. Les principaux risques identifiés par Groupama sont :

- Les risques de tempêtes
- Les risques d'incendies
- Les risques phytosanitaire

Le changement climatique renforce ces risques et représente une menace sérieuse pour la forêt française. Son accélération affaiblit les arbres et l'écosystème forestier dont l'adaptation est très lente. Les changements climatiques exacerbent les risques auxquels doit faire face la forêt : les sécheresses plus intenses affaiblissent les arbres, qui deviennent moins résistants aux tempêtes dont la fréquence et la violence croissent, les incendies se déclenchent sur des périodes et des territoires qui s'étendent, les agressions phytosanitaires, les parasites, les insectes et les champignons profitent de la hausse des températures hivernales pour proliférer. Le changement climatique entraîne aussi une modification de la répartition des espèces végétales : certaines essences ne sont ainsi plus adaptées à leur environnement. La résilience des milieux est mise à rude épreuve.

Des **solutions** sont déployées par Groupama afin de prévenir ces risques ou d'en limiter les impacts :

- **Prévention de l'impact des tempêtes.**
- **Entretien des routes et des accotements** (débroussaillage, mise à la terre), afin de créer des barrières naturelles à la propagation des incendies et d'éviter les départs de feu d'origine accidentelle.
- **Prévention du risque d'incendie :** Groupama Immobilier s'appuie sur des associations comme la Défense de la Forêt française Contre les Incendies (DFCI).
- **Raccourcissement du cycle de production des forêts** afin de réduire l'exposition au risque (diminution du stock de bois concerné).
- **Adaptation des essences.**



8-10, rue d'Astorg - 75383 Paris Cedex 08
343 115 135 RCS Paris

www.groupama.com